

**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

Calle Edison, 4  
28006 Madrid

Madrid, 16 de julio de 2014

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de Ahorro Familiar, S.A. para su exclusión de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid.

Muy señores nuestros:

Adjunto les remitimos el CD-ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio correspondiente a la oferta pública de adquisición de acciones de Ahorro Familiar, S.A. formulada por Lindisfarne Investments, S.L., para la exclusión de cotización de las acciones de Ahorro Familiar, S.A. de la Bolsa de Valores de Madrid.

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 presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

Atentamente,

---

D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth

**ANUNCIO DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE AHORRO FAMILIAR, S.A. FORMULADA POR LINDISFARNE INVESTMENTS, S.L., PARA LA EXCLUSIÓN DE COTIZACIÓN DE SUS ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE MADRID**

---

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") ha autorizado con fecha [●] de [●] de 2014, la oferta pública de adquisición de acciones formulada por Lindisfarne Investments, S.L. ("**Lindisfarne**" o la "**Sociedad Oferente**") sobre la totalidad de las acciones de Ahorro Familiar, S.A. ("**Ahorro Familiar**" o la "**Sociedad Afectada**") para su exclusión de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid, conforme a lo dispuesto en el artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "**Ley del Mercado de Valores**") y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Real Decreto 1066/2007**").

La referida oferta pública de adquisición (la "**Oferta**") se rige por la Ley del Mercado de Valores, por el Real Decreto 1066/2007 y demás legislación aplicable.

A continuación, de acuerdo con lo establecido en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007, se incluyen los datos esenciales de la Oferta que constan en el folleto explicativo de la misma (el "**Folleto**").

**DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

**INTRODUCCIÓN**

**1. SOCIEDAD AFECTADA Y SOCIEDAD OFERENTE**

**1.1. Información sobre Ahorro Familiar**

La Sociedad Afectada es Ahorro Familiar, S.A., sociedad anónima española, con domicilio social en Madrid, calle del Príncipe de Vergara, 69 y con N.I.F. número A-28.203.198 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 10.897, folio 190, hoja número M-172.020, inscripción 1ª.

El capital social de Ahorro Familiar es de 20.886.864 euros, representado por 3.481.144 acciones de 6 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una misma clase y serie y representadas mediante anotaciones en cuenta. Dichas acciones se encuentran admitidas a cotización en el mercado de corros electrónico de la Bolsa de Valores de Madrid, siendo la entidad encargada del registro contable de las acciones de Ahorro Familiar la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores ("**Iberclear**") y sus entidades adheridas.

Las acciones de Ahorro Familiar están totalmente suscritas y desembolsadas, pertenecen a una misma clase y serie y tienen idénticos derechos políticos y económicos.

Cada acción de Ahorro Familiar da derecho a un voto y sus estatutos sociales vigentes no contemplan limitaciones en relación con el número máximo de votos que puede ejercitar un accionista, si bien, para poder asistir a juntas generales, los accionistas deberán ser titulares de, al menos, 20 acciones. Los propietarios de menos de 20 acciones tendrán derecho a agruparse hasta reunir esa cifra mínima a los efectos de su asistencia y votación en las juntas generales, pudiendo recaer la representación de la agrupación en cualquiera de los accionistas agrupados.

A fecha del Folleto, la Sociedad Afectada no tiene emitidos derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants* o cualesquiera valores o instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones. Tampoco existen acciones sin voto o de clases especiales.

La estructura accionarial de Ahorro Familiar es la siguiente:

| Nombre                      | Número de acciones  |                          |                  | Porcentaje total de derechos de voto |
|-----------------------------|---------------------|--------------------------|------------------|--------------------------------------|
|                             | Titularidad directa | Titularidad indirecta    | Total            |                                      |
| AXA, S.A.                   | -                   | 2.462.076 <sup>(1)</sup> | 2.462.076        | 70,726%                              |
| Axa Assurance Iard Mutuelle | 822.500             | -                        | 822.500          | 23,627%                              |
| Autocartera                 | 40.257              | -                        | 40.257           | 1,156%                               |
| Resto de accionistas        | 156.311             | -                        | 156.311          | 4,490%                               |
| <b>Total acciones</b>       | <b>1.019.068</b>    | <b>2.462.076</b>         | <b>3.481.144</b> | <b>100%</b>                          |

(1) AXA, S.A. es titular indirecto de 2.462.076 acciones a través de Lindisfarne.

AXA, S.A. ("**AXA**") es por tanto el accionista de control de Ahorro Familiar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y 42 del Código de Comercio, así como a los efectos del artículo 4 del Real Decreto 1066/2007.

No se tiene conocimiento de la existencia en la actualidad de ningún pacto parasocial de los previstos en el artículo 530 y siguientes del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**") entre sus accionistas, ni consta ninguna actuación concertada de las previstas en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007.

A la fecha del Folleto, el consejo de administración de Ahorro Familiar está compuesto por 7 miembros, de los cuales, de acuerdo con el artículo 6 del Real Decreto 1066/2007, 2 han sido designados a propuesta del grupo del que AXA es sociedad dominante: D. Pierre Vaquier y D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth.

## **1.2. Información sobre Lindisfarne**

La Sociedad Oferente es Lindisfarne Investments, S.L., sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana, número 93, 6ª planta (28046-Madrid) y N.I.F. número B-85.025.112 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 23.960, folio 81, hoja número M-430.296, inscripción 1ª.

El capital social de Lindisfarne es de 34.152.396 euros, dividido en 34.152.396 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una, iguales, acumulables e indivisibles, estando totalmente asumidas y desembolsadas. Cada participación confiere a su titular un derecho de voto.

Las participaciones sociales de Lindisfarne no tienen el carácter de valor negociable ni están admitidas a cotización en ningún sistema de negociación de valores organizado.

Lindisfarne se encuentra bajo el control de la sociedad cotizada de nacionalidad francesa AXA, sociedad matriz de un conjunto de sociedades (el "**Grupo AXA**"). Se incluye en el epígrafe 1.4.2.7 y en el Anexo 5 del Folleto, un listado de las principales sociedades pertenecientes al Grupo AXA y de las participadas por éste.

Lindisfarne se encuentra administrada por 2 administradores mancomunados nombrados por plazo indefinido: D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth y D. Eduardo Herranz Rodríguez.

Ni Lindisfarne, ni AXA, ni ninguna otra sociedad del Grupo AXA, son parte en acuerdo alguno de concierto con ningún tercero en el sentido del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 en relación con Ahorro Familiar y la Oferta.

## **1.3. Acuerdos sobre la Oferta**

En la junta general ordinaria de accionistas de Ahorro Familiar celebrada el 7 de mayo de 2014, Lindisfarne votó a favor de la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad Afectada y ha inmovilizado las 2.462.076 acciones, representativas de 70,726% del capital social de Ahorro Familiar, del que es titular en la actualidad hasta la finalización de la Oferta.

Está previsto que tanto Axa Assurance Iard Mutuelle, titular de 822.500 acciones, representativas del 23,627% del capital social y del 23,904% de los derechos de voto de la Sociedad Afectada; como D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth, titular de 20 acciones, representativas del 0,001% del capital social y de los derechos de voto de la Sociedad Afectada, vendan sus acciones en la Oferta. Asimismo, el consejo de administración de Ahorro Familiar, en su reunión celebrada el 7 de mayo de 2014, acordó aceptar la Oferta en relación con las 40.257 acciones de la Sociedad Afectada que se encuentran en autocartera por lo que dichas acciones serán igualmente transmitidas a la Sociedad Oferente con motivo de la Oferta.

## **2. VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA**

### **2.1. Número y descripción de los valores a los que se dirige la Oferta**

La Oferta está dirigida a todas las acciones de Ahorro Familiar, salvo las 2.462.076 acciones titularidad de Lindisfarne, representativas de un 70,726% de su capital social.

Conforme a lo señalado en el punto 1.3 anterior, se hace constar que Lindisfarne votó a favor del acuerdo de exclusión de cotización de las acciones representativas del capital social de Ahorro Familiar y de la realización de la Oferta en la junta general ordinaria de accionistas de Ahorro Familiar celebrada el pasado 7 de mayo de 2014 y que ha inmovilizado sus respectivas acciones de Ahorro Familiar hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007.

Teniendo en cuenta lo anterior, la Oferta se dirige de manera efectiva a 1.019.068 acciones de Ahorro Familiar, representativas de un 29,274% de su capital social y de un 28,446% de los derechos de voto. Las acciones a las que se dirige de manera efectiva la Oferta, sumadas a las 2.462.076 acciones titularidad de Lindisfarne que han sido objeto de inmovilización, representan el 100% del capital social y de los derechos de voto de Ahorro Familiar.

La Sociedad Afectada no tiene emitidos derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants* o cualesquiera valores o instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones. Tampoco existen acciones sin voto o de clases especiales. En consecuencia, no hay otros valores de Ahorro Familiar distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la Oferta.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Ahorro Familiar a las que se extiende la misma y la efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones y, por tanto, será válida con independencia de la cifra final de aceptaciones que se produzca.

### **2.2. Contraprestación ofrecida por los valores**

#### **2.2.1. Contraprestación ofrecida por cada valor y forma en que se hará efectiva**

La Oferta se formula como compraventa de acciones y la contraprestación de la Oferta es de 25,38 euros por acción. Este precio ha sido fijado conforme a lo dispuesto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007. La contraprestación será hecha efectiva en su totalidad en efectivo y se abonará según lo dispuesto en el Capítulo III del Folleto.

En relación con la contraprestación ofrecida, se hace constar que la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada celebrada el 7 de mayo de 2014, acordó la distribución de un dividendo por importe bruto de 0,75 euros por acción, cuyo pago está previsto para el día 31 de julio de 2014.

Por ello, tal y como prevé el acuerdo de exclusión aprobado por la mencionada junta general ordinaria de Ahorro Familiar, el precio de la Oferta se debe ajustar en el importe bruto de dicho dividendo, de manera que los accionistas de la Sociedad Afectada que acudan a la Oferta recibirán, en la fecha de liquidación, la cantidad de 24,63 euros por acción. Esta última cantidad es el resultado de deducir de 25,38 euros, el importe bruto del dividendo, esto es, 0,75 euros, que será satisfecho con anterioridad a la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

### **2.2.2. Justificación de la contraprestación y método de valoración utilizado para su determinación**

El consejo de administración de Ahorro Familiar, en su reunión de fecha 31 de marzo de 2014, acordó, entre otras cuestiones, someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la junta general ordinaria de accionistas de Ahorro Familiar celebrada el pasado 7 de mayo de 2014, la exclusión de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid de las acciones representativas del capital social de Ahorro Familiar y la formulación a tal efecto de la Oferta descrita en el Folleto.

A estos efectos, de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, el consejo de administración de Ahorro Familiar aprobó en la referida reunión un informe justificando detalladamente la propuesta de exclusión de cotización, el precio y demás condiciones de la Oferta (el "**Informe del Consejo de Administración**"), que fue puesto a disposición de los accionistas el 3 de abril de 2014 con ocasión de la publicación del anuncio de convocatoria de la junta general ordinaria de accionistas celebrada el 7 de mayo de 2014.

El precio de la Oferta ha sido fijado conforme a lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007. Dicho precio no es inferior al mayor entre (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

En concreto, y en relación con lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, se hace constar, tal y como se recoge en el apartado 1.7 del Folleto, que el día 17 de diciembre de 2013, SCI Vendôme Bureaux, que hasta dicha fecha era el socio único de Lindisfarne, en ejercicio de las competencias de la junta general de socios conforme a lo dispuesto en el artículo 15 de la Ley de Sociedades de Capital, acordó la realización de un aumento de capital que fue íntegramente asumido y desembolsado por Axa France Iard mediante la aportación de 2.462.076 acciones de Ahorro Familiar, al precio de 25,38 euros por acción. Por tanto, dicho precio se corresponde con el más alto pagado o acordado por Lindisfarne, sus accionistas significativos y las personas que actúan concertadamente con ellos por los mismos valores durante los 12 meses previos a la publicación del hecho relevante en fecha 17 de diciembre de 2013 relativo a la Oferta.

Se hace constar que el Grupo AXA designó a la entidad GBS Finanzas, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio en C/ Velázquez, 53, 6ª Planta, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la Hoja M-28.680 y titular de N.I.F. A-80.040.793 ("**GBS Finanzas**") como experto independiente para la elaboración de un informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad Afectada, atendiendo a los criterios y métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. A estos efectos, GBS Finanzas ha emitido, con fecha 31 de diciembre de 2013, el correspondiente informe de valoración, actualizado mediante la correspondiente carta de actualización emitida el día 31 de marzo de 2014, el cual se puso a disposición de los accionistas el día 3 de abril de 2014 al tiempo de la convocatoria de la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada.

Las valoraciones descritas en el informe de valoración y en la carta de actualización, en aplicación de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 junto con la justificación de su respectiva relevancia, son las que se exponen a continuación:

A) *Valor teórico contable o neto patrimonial de la Sociedad*

Tomando como base los estados financieros de la Sociedad Afectada a 30 de junio de 2013, de acuerdo con este método de valoración, el valor de las acciones de la Sociedad Afectada es de 17,77 euros por acción.<sup>1</sup>

GBS Finanzas ha considerado que este método es de reducida relevancia a la hora de valorar las acciones de la Sociedad Afectada dada la existencia de otros que ofrecen una imagen más fiel sobre el valor de dichas acciones.

B) *Valor liquidativo de la Sociedad*

El valor liquidativo es un método de valoración que refleja el valor de una empresa en una disolución y cese definitivo de las actividades y se basa en la estimación del valor de la empresa en un proceso de venta de sus activos y cancelación de sus deudas, teniendo en consideración las plusvalías y/o minusvalías latentes, así como las contingencias que pudieran existir.

GBS Finanzas considera que, mediante la aplicación de esta metodología se obtendría un valor significativamente inferior a los obtenidos mediante la aplicación del resto de metodologías consideradas. Como consecuencia de lo anterior, no se ha considerado preciso el cálculo del valor liquidativo a efectos de determinación del valor de mercado de la Sociedad Afectada.

C) *Cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad Afectada durante los 6 meses anteriores a la fecha de emisión del informe de valoración*

Se ha analizado la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad Afectada durante los 6 meses anteriores a la fecha de emisión del informe de valoración, es decir,

---

<sup>1</sup> A 31 de diciembre de 2013, el valor teórico contable era de 17,92 euros por acción.

durante el período comprendido entre el 30 de junio de 2013 y el 31 de diciembre de 2013. En este sentido, el resultado de la aplicación de la metodología de cotización media ponderada asciende a 6,34 euros por acción.

La cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad Afectada en el semestre anterior a la fecha de formulación de la Oferta por el órgano de administración de Lindisfarne, es decir, durante el periodo comprendido entre el 30 de septiembre de 2013 y el 31 de marzo de 2014 fue de 6,76 euros por acción.

Como consecuencia del escaso capital flotante y el bajo volumen diario de negociación de las acciones de la Sociedad Afectada en la Bolsa de Valores de Madrid, GBS Finanzas no ha considerado relevante este método a los efectos de sus conclusiones de valoración.

D) *Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en ofertas públicas de adquisición en el año precedente*

Este método de valoración no resulta de aplicación en este caso, ya que no han existido ofertas públicas de adquisición sobre Ahorro Familiar en el año precedente.

E) *Otros métodos de valoración aplicables al caso*

Se han aplicado otros métodos de valoración comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional, de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5.e) del Real Decreto 1066/2007, tales como la valoración por el método del triple NAV, la valoración en base al método de descuento de flujos de caja y la valoración en base a múltiplos de compañías cotizadas comparables y transacciones recientes comparables.

En este sentido, atendiendo a las características de Ahorro Familiar, el contexto de la operación y la evolución reciente del sector en el que opera, GBS Finanzas considera que el Triple NAV, junto con el descuento de flujos de caja, son las metodologías de valoración más relevantes a efectos de la consideración de valor de las acciones de Ahorro Familiar.

(i) Triple NAV

GBS Finanzas ha procedido a utilizar la metodología conocida como "*Triple Net Asset Value*" (Triple NAV) por su utilización general en el sector inmobiliario.

El cálculo del Triple NAV deberá recoger el valor de mercado bruto de los activos estimado por los valoradores independientes de la Sociedad Afectada ajustando este con los siguientes conceptos: (a) posición financiera neta en la fecha de valoración; (b) los correspondientes al saldo activo / pasivo del capital circulantes en el momento de la valoración; y (c) ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos.



Asimismo, la metodología del Triple NAV se basa en la hipótesis de empresa en funcionamiento, asumiendo la continuidad en la naturaleza de los activos actualmente en cartera.

La valoración obtenida por este método está basada en los informes de expertos independientes realizados por los valoradores con los que Ahorro Familiar trabaja habitualmente: Cushman & Wakefield, para los activos sitios en España; y CBRE Francia para los activos sitios en Francia; así como en los estados financieros intermedios no auditados, todo ello a 30 de junio de 2013.

Asimismo, GBS Finanzas ha considerado en su valoración el potencial resultado favorable del procedimiento arbitral que mantenían Colprado Inmobiliaria S.L. ("**Colprado**") y Alcatel – Lucent España, S.A. ("**Alcatel**") a fecha de elaboración del informe de valoración, esto es, a 31 de diciembre de 2013, por lo que, con base en todo lo anterior, el Triple NAV por acción ascendía a 24,90 euros por acción.

Con posterioridad a la fecha de emisión del informe de valoración, el 6 de marzo de 2014 Colprado y Alcatel alcanzaron un acuerdo para resolver de forma amistosa, definitiva e irrevocable, todas las controversias objeto del procedimiento arbitral. En virtud de dicho acuerdo, Alcatel debía pagar a Colprado el 30 de junio de 2014 la cantidad de 8.500.000 euros, habiendo sido satisfecha dicha cantidad con anterioridad a la fecha del Folleto. Tal y como menciona GBS Finanzas en la carta de actualización del informe de valoración emitida el 31 de marzo de 2014, este acuerdo incrementó el valor a 25,12 euros por acción.

#### (ii) Descuento de flujos de caja

Junto con el Triple NAV, GBS Finanzas considera que el método de valoración más relevante para la estimación del valor de la acción de Ahorro Familiar sería el del descuento de flujos libres de caja futuros. Este método es aceptado de forma general por los expertos en valoración, tanto desde un punto de vista teórico como práctico. Además incorpora de una forma eficaz el resultado de la valoración de todos los factores que afectan al valor de un negocio, considerando la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión.

Esta metodología se basa en hipótesis de empresa en funcionamiento, asumiendo la continuidad en la naturaleza de los activos actualmente en cartera.

De acuerdo con el método del descuento de flujos libres de caja, la valoración obtenida bajo esta metodología se basa en la suma algebraica de los siguientes componentes: (a) valor presente a la fecha de valoración de los flujos libres de caja futuros estimados; (b) valor residual estimado; y (c) valor de realización de otros activos y pasivos no afectos a la actividad operativa.

La estimación de los flujos libres de caja futuros por GBS Finanzas se ha basado en las proyecciones financieras aprobadas por el consejo de administración de la

Sociedad Afectada en fecha 10 de diciembre de 2013 (las "**Proyecciones Financieras**"), cuya consistencia ha sido contrastada por GBS Finanzas, quien considera que parecen razonables.

La tasa de descuento aplicada es del 7,08% siendo el coste de los fondos propios del 10,62% (estimado a partir del *capital asset pricing model* o CAPM, para una tasa libre de riesgos del 1,77%, una prima de riesgo de mercado del 16,47% en base al European Real Estate Index (10 años) y un coeficiente beta desapalancada del 0,32) y el coste real de la deuda del 3,54%. La ponderación entre el coste de los fondos propios y el coste de la deuda responde a una estructura objetivo del 50,00% de fondos propios y 50,00% de deuda.

El valor de la acción de Ahorro Familiar calculado por GBS Finanzas como resultado de la aplicación del método de descuento de flujos de caja a fecha de emisión del informe de valoración, esto es, a 31 de diciembre de 2013, fue de 25,38 euros por acción, incluyendo el potencial resultado favorable del procedimiento arbitral que mantenían Colprado y Alcatel indicado con anterioridad.

Del mismo modo que con el Triple NAV, y tal y como indica GBS Finanzas en la carta de actualización del informe de valoración emitida el 31 de marzo de 2014, el acuerdo alcanzado entre Colprado y Alcatel referido anteriormente, incrementó el valor según el descuento de flujos de caja a 25,60 euros por acción.

(iii) Valoración en base a múltiplos

La metodología de valoración mediante la utilización de múltiplos de sociedades cotizadas comparables se fundamenta en la comparabilidad de la Sociedad Afectada y las empresas de referencia de las que se obtienen dichos múltiplos. La comparación se lleva a cabo mediante el cálculo de unos múltiplos que relacionan el valor de la Sociedad Afectada con distintas partidas de la cuenta de resultados. Posteriormente, estos ratios se aplican a las cifras estimadas de la Sociedad Afectada, obteniendo así su valor implícito estimado. El resultado de la aplicación del método de valoración mediante la utilización de múltiplos de sociedades cotizadas comparables obtenido por GBS Finanzas fue de 25,71 euros por acción.

GBS Finanzas considera que la escasa comparabilidad, tanto por perfil de los activos, como por diversificación geográfica y tipología de clientes entre las compañías escogidas, desvirtúa el análisis de la valoración en base a la metodología de los múltiplos de sociedades cotizadas comparables, por lo que se considera esta metodología de escasa relevancia.

La metodología de valoración mediante transacciones comparables consiste en calcular los múltiplos pagados en transacciones similares y aplicarlos a las partidas correspondientes del negocio objeto de valoración. La muestra escogida representa las sociedades consideradas más comparables a Ahorro Familiar, por tipología de negocio, márgenes, crecimientos, etc. El resultado de la aplicación del método de valoración mediante transacciones comparables sería de 20,32 euros por acción.

Las especificidades de Ahorro Familiar hacen que sea difícil encontrar sociedades cotizadas totalmente comparables y, además, la situación actual del sector ha limitado sustancialmente el número de transacciones en los últimos años y algunas de las que han sido cerradas recientemente, lo han sido en circunstancias especiales. Por lo tanto, GBS Finanzas considera que la relevancia de esta metodología es limitada.

En resumen, las valoraciones que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 y según el informe de valoración y la carta de actualización a los que se ha hecho referencia, son las que se exponen en el siguiente cuadro:

| <b>Método de valoración</b>   | <b>Valoración por acción de la Sociedad</b>                                       |
|---|---|
| Descuento de los flujos de caja   | 25,60-€/acción  |
| Triple NAV  | 25,12-€/acción  |
| Valoración en base a múltiplos  | 25,71-€/acción (sociedades cotizadas)<br>20,32-€/acción (transacciones recientes) |
| Valor teórico contable de la Sociedad   | 17,77-€/acción <sup>(1)</sup>   |
| Cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad durante los 6 meses anteriores a la fecha del informe de valoración | 6,34-€/acción <sup>(2)</sup>  |
| Valor liquidativo de la Sociedad  | Resulta un valor inferior a las demás metodologías                                |
| Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en ofertas públicas de adquisición en el año precedente                | No ha habido ofertas públicas de adquisición en el año precedente                 |

(1) El valor teórico contable a 31 de diciembre de 2013 era de 17,92 euros.

(2) La cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad en el semestre anterior a la fecha de formulación de la Oferta por el órgano de administración de Lindisfarne, es decir, durante el periodo comprendido entre el 30 de septiembre de 2013 y el 31 de marzo de 2014, es 6,76 euros por acción.

Por las razones antes indicadas, y según lo establecido en el informe de valoración, la carta de actualización y el Informe del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada, GBS Finanzas considera que los métodos que mejor reflejan el valor de las acciones de Ahorro Familiar son el Triple NAV y el de descuento de flujos de caja. Con base en lo anterior, GBS Finanzas considera que el rango de valoración de las acciones de Ahorro Familiar se encuentra entre 25,12 y 25,60 euros por acción.

El precio de la Oferta, establecido en 25,38 euros por acción, está comprendido dentro del rango resultante de aplicar ambas metodologías indicadas. Por tanto, dicho precio cumple con lo establecido en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007 en la medida en que no es inferior al mayor entre (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, y (ii) 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 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

### **2.3. Condiciones a las que está sujeta la Oferta**

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

### **2.4. Garantías y financiación de la Oferta**

Con el fin de garantizar el pago de la contraprestación ofrecida, la Sociedad Oferente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, ha presentado ante la CNMV un aval, emitido por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, por un importe total de 25.863.945,84 euros, que garantiza en su totalidad el pago de la contraprestación en efectivo frente a los miembros del mercado o sistema de liquidación y frente a los aceptantes de la Oferta.

El importe del aval cubre íntegramente el pago de la contraprestación ofrecida por la Sociedad Oferente por la totalidad de los valores a los que efectivamente se dirige la Oferta.

La Sociedad Oferente atenderá al pago de la contraprestación de la Oferta con cargo a los fondos aportados por su socio SCI Vendôme Bureaux a través de un aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias por importe de 25.863.944,69 euros, acordado por la junta general extraordinaria de socios celebrada el 23 de abril de 2014 y a su posición de tesorería que excede de la contraprestación máxima a pagar en virtud de la Oferta.

## **3. PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

### **3.1. Plazo de aceptación de la Oferta**

El plazo de aceptación de la Oferta es de 45 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007 en el Boletín de Cotización de la Bolsa de Valores de Madrid 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 plazo.

Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los Boletines Oficiales la fecha de la sesión bursátil a la que estos se refieran.

A efectos de cómputo del referido plazo de 45 días naturales, se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día del plazo fuera inhábil a efectos de funcionamiento del mercado de corros electrónico, dicho plazo se iniciaría el primer día hábil a efectos de funcionamiento del mismo. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del mercado de corros electrónico, el plazo de aceptación se extenderá hasta el final del día hábil siguiente a tales efectos.

La Sociedad Oferente podrá prorrogar el plazo de aceptación de la Oferta hasta un máximo de 70 días naturales, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23 del Real

Decreto 1066/2007 y previa comunicación a la CNMV. Dicha prórroga, en su caso, será anunciada en los mismos medios en que hubiera sido publicada la Oferta, al menos 3 días naturales antes del término del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

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

#### Declaraciones de Aceptación

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por los accionistas de Ahorro Familiar se realizarán conforme a lo dispuesto en el Folleto y se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación, podrán ser revocadas 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 34.5 del Real Decreto 1066/2007.

#### Procedimiento de aceptación de la Oferta y pago de la contraprestación

Los titulares de las acciones de Ahorro Familiar que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad depositaria en la que tengan depositadas sus acciones. Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán cursadas a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid a través de las entidades depositarias participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal ("**Iberclear**") en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán de la titularidad y tenencia de las acciones a las que se refieren dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de Ahorro Familiar 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 miembros o participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación remitirán a la Sociedad Oferente a través del representante designado a estos efectos y a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid diariamente los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de Ahorro Familiar.

La Sociedad Oferente y la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid facilitarán a la CNMV, cuando esta 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 aceptantes y de la propia Sociedad Oferente, así como a las entidades depositarias de los títulos, la obligación de remitir a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid y a la Sociedad Oferente de forma diaria las aceptaciones que se vayan produciendo durante el plazo de aceptación conforme a lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007.

El representante de la Sociedad Oferente a los efectos de dicha comunicación es:

BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España  
Ribera del Loira 28, 3ª planta  
28042 Madrid  
A/A. D. Santiago Acebes Díaz y D. Javier Recaño Ruzicka

Las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser transmitidas: (i) libres de cargas y gravámenes y de 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 irreivindicable de acuerdo con el artículo 9 de la Ley del Mercado de Valores; y (iii) con todos los derechos económicos y políticos que les correspondan.

En ningún caso la Sociedad Oferente aceptará acciones 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 Ahorro Familiar podrán aceptar la Oferta por la totalidad o una parte de las acciones que posean. Toda declaración que formulen deberá comprender, al menos, una acción de Ahorro Familiar.

#### Publicación del resultado de la Oferta

Transcurrido el plazo de aceptación previsto en el epígrafe 3.1 anterior, o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de 5 días hábiles desde la finalización del referido plazo, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid comunicará a la CNMV el número total de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas.

Conocido por la CNMV el total de aceptaciones, la CNMV comunicará en el plazo de 2 días hábiles a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, a la Sociedad de Bolsas, a la Sociedad Oferente y a Ahorro Familiar el resultado de la Oferta.

La Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid publicará dicho resultado, con su alcance concreto, en el Boletín de Cotización correspondiente a la sesión bursátil en la que reciba la comunicación. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta, la fecha de la sesión a la que se refiera el mencionado Boletín de Cotización.

### Intervención y liquidación de la Oferta

La adquisición de las acciones objeto de la Oferta se intervendrá por Cortal Consors, Sucursal en España ("**Cortal Consors**"), que actúa como miembro de la Bolsa intermediario de la operación por cuenta de la Sociedad Oferente, y se liquidará por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España ("**BNP Paribas**"), que actúa como entidad participante en Iberclear encargada de efectuar la liquidación por cuenta de la Sociedad Oferente.

La liquidación y el pago del precio de las acciones será realizado siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil, la de la sesión a la que se refiere el Boletín Oficial de Cotización de la Bolsa de Valores de Madrid que publique el resultado de la Oferta.

### **3.3. Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta que sean de cuenta de los destinatarios o distribución de los mismos entre la Sociedad Oferente y aquellos**

Los titulares de las acciones de Ahorro Familiar que acepten la Oferta a través de Cortal Consors no soportarán los corretajes derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa, ni de los cánones de liquidación de Iberclear ni de contratación de la Bolsa de Valores, que serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros miembros del mercado distintos de Cortal Consors, serán a cargo del aceptante el corretaje y los demás gastos de la parte vendedora en la operación, incluyendo los cánones de liquidación de Iberclear y de contratación de la Bolsa de Valores de Madrid.

La Sociedad Oferente no se hará cargo, en ningún caso, de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta.

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

### **3.4. Plazos para la renuncia a las condiciones a la que, en su caso, esté sujeta la eficacia de la Oferta**

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

### **3.5. Designación de las entidades o intermediarios financieros que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación**

La Sociedad Oferente ha designado a Cortal Consors, Sucursal en España, con domicilio en Ribera del Loira, 28, 4ª planta (28042 – Madrid), y N.I.F. número W-0012959C,

inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 15.806, libro 148, sección 8, hoja número M-266.842, como entidad encargada de intervenir las operaciones de adquisición de acciones que pudieran resultar de la consumación de la Oferta.

La Sociedad Oferente ha designado a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, con domicilio en Ribera del Loira 28, 3ª planta, y N.I.F. número W-0012958E, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 15.921, folio 120, como entidad encargada de coordinar la liquidación de las operaciones de adquisición de acciones que pudieran resultar de la consumación de la Oferta.

Asimismo, Cortal Consors y BNP Paribas serán, respectivamente, las entidades encargadas de la intervención y liquidación de las operaciones de adquisición de aquellas acciones de Ahorro Familiar que se vean afectadas por los derechos de compraventa forzosa en los términos que se describen en el apartado siguiente.

### **3.6. Formalidades que deben cumplir los titulares de los valores para solicitar la compra forzosa de los valores**

#### Condiciones para las compraventas forzosas

En el supuesto de que, de conformidad con lo previsto en el artículo 60 *quater* de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, como consecuencia de la Oferta: (i) Lindisfarne sea titular de acciones que representen al menos el 90% del capital con derecho de voto de la Sociedad Afectada; y (ii) la Oferta haya sido aceptada por titulares de acciones que representen al menos el 90% de los derechos de voto de la Sociedad Afectada, sin tener en consideración para dicho cálculo las acciones titularidad de la Sociedad Oferente, de Axa Assurance Iard Mutuelle, de D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth y de la propia Ahorro Familiar en régimen de autocartera, pero asumiendo que dichos accionistas aceptan la Oferta, la Sociedad Oferente exigirá a los restantes titulares de valores de Ahorro Familiar que no hayan aceptado la Oferta, la venta forzosa de la totalidad de sus acciones a un precio equitativo, y siendo a cargo de la Sociedad Oferente todos los gastos derivados de la operación de venta forzosa y los correspondientes a la liquidación de dicha operación.

A estos efectos, de conformidad con el artículo 47.2 del Real Decreto 1066/2007, se considerará precio equitativo el correspondiente a la contraprestación de la Oferta.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas circunstancias, los accionistas que no hayan aceptado la Oferta y que así lo deseen podrán exigir a Lindisfarne la compra forzosa de la totalidad de sus acciones por la misma contraprestación de la Oferta si bien, en este caso, todos los gastos derivados de las operaciones de compra forzosa y su correspondiente liquidación serán a cuenta de los accionistas vendedores.

De acuerdo con lo indicado en el apartado 2.1 del Folleto, la Oferta se extiende a la adquisición de la totalidad de las acciones que componen el capital social de Ahorro Familiar, distintas de las 2.462.076 acciones titularidad de la Sociedad Oferente,



representativas de un 70,726% de su capital social y de un 71,554% de los derechos de voto. Por tanto, la Oferta se extiende de modo efectivo a la adquisición de 1.019.068 acciones de Ahorro Familiar, representativas de un 29,274% de su capital social y de un 28,446% de los derechos de voto.

Sin tener en consideración las aceptaciones de la Oferta que se atribuyan a Axa Assurance Iard Mutuelle, a D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth y a la propia Ahorro Familiar por las acciones de Ahorro Familiar que sean de su titularidad, y asumiendo que dichos accionistas aceptan la Oferta, se tendrán por cumplidas las condiciones indicadas en el artículo 60 *quater* de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007 siempre que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número mínimo de 140.662 acciones, equivalentes al 90% de los derechos de voto correspondientes a las restantes acciones distintas de las señaladas anteriormente, y al 4,041% del capital social.

#### Procedimiento para las compraventas forzosas

A la mayor brevedad posible, no más tarde de los 3 días hábiles siguientes al de publicación del resultado de la Oferta, Lindisfarne 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.

Lindisfarne recabará la información necesaria con el fin de constatar si alguna de las acciones correspondientes a las aceptaciones de la Oferta es atribuible de conformidad con el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 a Lindisfarne o al Grupo AXA. En la comunicación de hecho relevante referida en el párrafo anterior se incluirá el detalle de las acciones atribuibles, o en su caso, se precisará que no ha acudido ninguna.

Es intención de Lindisfarne solicitar la venta forzosa de las acciones de la Sociedad Afectada en caso de cumplirse las circunstancias previstas en el artículo 60 *quater* de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007. El plazo máximo para exigir la venta forzosa será de 3 meses a contar desde la fecha de finalización del plazo de aceptación. A la mayor brevedad dentro de dicho plazo, y de darse las circunstancias referidas en el primer párrafo de este apartado 3.6, Lindisfarne comunicará a la CNMV que exige la venta forzosa, fijando la fecha de la operación entre los 15 y 20 días hábiles siguientes a dicha comunicación, que la CNMV difundirá públicamente.

Tan pronto como sea posible y como máximo dentro de los 5 días hábiles siguientes a la publicación por la CNMV, Lindisfarne dará difusión pública y general de las características de la venta forzosa por medios análogos a los de la presente Oferta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. La contraprestación a satisfacer por la compraventa forzosa se abonará en efectivo y corresponderá al mismo precio por acción pagado en la Oferta, esto es, 24,63 euros por acción (que es el resultado de deducir del precio de 25,38 euros por acción inicialmente fijado para la Oferta, la cantidad bruta de 0,75 euros por acción que se pagará en concepto de dividendo a todos los accionistas de la Sociedad Afectada en fecha 31 de julio de 2014).

### Formalidades que deben cumplir los accionistas de Ahorro Familiar para solicitar la compra forzosa de las acciones afectadas por la Oferta

En el caso de que se den las condiciones para la realización de las compraventas forzosas anteriormente señaladas y, de conformidad con el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, el plazo máximo del que dispondrán los accionistas de Ahorro Familiar para solicitar la compra forzosa será de 3 meses a contar desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta.

La contraprestación que Lindisfarne deberá satisfacer a todos aquellos accionistas de Ahorro Familiar que ejerciten el derecho de compra forzosa será la ofrecida en esta Oferta, esto es, 24,63 euros por acción con pago en efectivo, calculado según lo indicado en el último párrafo del apartado anterior.

Los accionistas que deseen solicitar la compra forzosa deberán dirigirse a la entidad miembro de Iberclear en la que tengan depositadas sus acciones. Las solicitudes de compra forzosa serán cursadas por escrito a Lindisfarne por dichas entidades a través de BNP Paribas. Las entidades participantes en Iberclear donde se encuentren depositadas las acciones responderán, conforme a sus registros, del detalle de la titularidad y tenencia de los valores a 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 Ahorro Familiar de su titularidad.

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 60 *quater* de la Ley del Mercado de Valores, si las acciones sobre las que se solicita la compra 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 acciones se enajenarán libres de dichas cargas, pasando éstas a constituirse sobre el precio pagado por Lindisfarne por la compraventa.

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

Si, una vez aplicado lo dispuesto en el referido apartado 2 del artículo 60 *quater* 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 las acciones, se pondrá inmediatamente a disposición del titular de éstas.

Las entidades depositarias participantes en Iberclear que reciban las solicitudes de compra forzosa remitirán diariamente a BNP Paribas, los datos relativos al número de

acciones comprendidas en las solicitudes de compra forzosa presentadas por los accionistas de Ahorro Familiar.

Las solicitudes de compra forzosa de los titulares de acciones de Ahorro Familiar se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificados exigidos conforme a la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

En ningún caso Lindisfarne aceptará solicitudes de compra forzosa con fecha posterior al día en que se cumplan 3 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. Por tanto, aquellas acciones sobre las que se solicite la compra forzosa, deberán haber sido adquiridas no más tarde del día en que se cumplan 3 meses desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta, y su solicitud deberá realizarse dentro de dichos 3 meses.

La adquisición de acciones objeto de la compra forzosa por parte de Lindisfarne se intervendrá por Cortal Consors y se liquidará por BNP Paribas que actúan como miembro de la Bolsa de Valores de Madrid intermediario de la operación por cuenta de Lindisfarne, y como entidad participante en Iberclear encargada de efectuar dicha liquidación, respectivamente.

La liquidación y el pago del precio se realizarán siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la del día de la recepción de cada solicitud de compra forzosa por parte de BNP Paribas, por cuenta de Lindisfarne, conforme a los usos habituales de Iberclear.

Las entidades encargadas de la liquidación realizarán los traspasos de los valores y del efectivo que sean necesarios para consumir la compra forzosa en la fecha de liquidación.

Todos los gastos derivados de la compraventa y liquidación de las acciones incluidas en las solicitudes de compra forzosa serán por la cuenta de los accionistas vendedores. Se recomienda a los señores accionistas de Ahorro Familiar que se informen convenientemente sobre los gastos asociados a la ejecución de dichas operaciones de compra forzosa.

#### **4. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN**

##### **4.1. Finalidad perseguida con la adquisición**

La Oferta se formula a los efectos de proceder a la exclusión de cotización de las acciones de Ahorro Familiar de la Bolsa de Valores de Madrid, acordada por la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada el 7 de mayo de 2014, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

El capital flotante (*free float*) que se encuentra en la actualidad distribuido entre el público representa, aproximadamente, el 4,49% del capital social. Este reducido porcentaje de capital flotante impide que se alcancen niveles de difusión accionarial adecuados para la negociación de las acciones en la Bolsa de Valores de Madrid, presentando en los últimos años la negociación en Bolsa de las acciones de Ahorro Familiar, un volumen de contratación prácticamente nulo.

Estas circunstancias bursátiles, unidas a las dificultades del sector inmobiliario, han afectado negativamente al precio de cotización de las acciones de la Sociedad Afectada. Dadas las actuales perspectivas, no parece que la situación vaya a mejorar sustancialmente a corto plazo por lo que la Sociedad Afectada no se encontraría en una situación de poder acceder próximamente a las ventajas propias de una sociedad cotizada (tales como el acceso a fuentes de financiación en el mercado de capitales). A su vez, el cumplimiento de las obligaciones periódicas a las que está sometida la Sociedad Afectada en su condición de compañía cotizada, conlleva una serie de costes fijos directos e indirectos que, si bien son difíciles de cuantificar con precisión, no dejan de ser relevantes, máxime cuando no es previsible que dichas cargas, gastos y obligaciones tengan ninguna contrapartida en el corto y medio plazo. La exclusión de cotización simplificaría el funcionamiento y permitiría ahorrar los costes en los que incurre la Sociedad Afectada por su condición de sociedad cotizada.

Tal y como se desprende del Informe del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada suscrito el 31 de marzo de 2014 a los efectos de lo dispuesto en el artículo 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y relativo a la propuesta de exclusión de cotización mediante la formulación de la Oferta y el precio ofrecido en la misma, el consejo de administración entiende que, atendiendo a criterios de economía y eficacia en el desarrollo de la actividad y según la estructura de la Sociedad Afectada, la exclusión de cotización se justifica y es razonable en la medida en que supondría la simplificación de su funcionamiento y permitiría ahorrar los costes fijos directos e indirectos en los que incurre la Sociedad Afectada por su condición de sociedad cotizada.

Asimismo, el consejo de administración de Ahorro Familiar manifestó en su informe que la ejecución de la Oferta constituiría una oportunidad para que los accionistas de la Sociedad Afectada que lo desearan pudieran vender sus acciones a un precio equitativo fijado de conformidad con los criterios previstos en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007.

#### **4.2. Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada y su grupo**

Ni la Sociedad Oferente ni las sociedades pertenecientes al Grupo AXA, tienen intención de modificar en los próximos 12 meses las actividades o la actual estrategia de negocio de Ahorro Familiar, ni está previsto ningún cambio en relación con centros de actividad de Ahorro Familiar.

En este sentido, ni la Sociedad Oferente ni las sociedades pertenecientes al Grupo AXA, han adoptado ningún acuerdo o decisión, que pueda afectar a los planes estratégicos a

seguir por Ahorro Familiar y a la gestión de Ahorro Familiar con posterioridad a la liquidación de la Oferta, ni tienen, en la actualidad, ningún plan ni previsión en relación con los mismos.

La Sociedad Oferente tiene previsto continuar desarrollando la actividad de Ahorro Familiar conforme al plan de negocio aprobado el 10 de diciembre de 2013 por el órgano de administración de la Sociedad Afectada, el cual se encuentra adaptado a las condiciones de mercado actuales.

Se hace constar que las previsiones de negocio de Ahorro Familiar son las mismas que ha tenido en cuenta GBS Finanzas para la elaboración de su informe de valoración sobre las acciones de Ahorro Familiar al que se ha hecho referencia en el Folleto.

#### **4.3. Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad Afectada y su grupo**

Ahorro Familiar no tiene personal asalariado.

En este sentido, no está previsto ningún cambio en relación con la política de puestos de trabajo y del equipo directivo de Ahorro Familiar, así como en relación con las políticas y condiciones de trabajo, en un horizonte temporal de 12 meses.

No existe ningún acuerdo ni compromiso, ni planes o intenciones, ni de la Sociedad Oferente ni de ninguna otra sociedad del Grupo AXA, con los actuales miembros del personal o del equipo directivo de Ahorro Familiar respecto a su continuidad en dicha sociedad.

#### **4.4. Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto**

Si bien actualmente no se está negociando ninguna operación concreta de inversión o desinversión sobre activos de la Sociedad Afectada, no se descarta que, una vez llevada a cabo la exclusión de cotización de las acciones de Ahorro Familiar, en aras a una mayor optimización y obtención de rentabilidad y en función de las circunstancias y evolución del mercado inmobiliario, se produzcan inversiones o desinversiones de activos distintas de las previstas en el plan de negocio de la Sociedad Afectada.

Asimismo, si bien actualmente no existe ningún estudio o propuesta concreta que implique una variación significativa en el endeudamiento financiero neto, Lindisfarne podría plantearse promover medidas en este sentido con la finalidad de reducir los ratios de endeudamiento.

Entre las posibles medidas a adoptar, la Sociedad Oferente valorará llevar a cabo la eventual capitalización de su derecho de crédito frente a la Sociedad Afectada por importe de 112.615.000 euros indicado en el apartado 1.3.6 del Folleto, a cambio de la emisión de acciones de Ahorro Familiar. En caso de que dicha capitalización se realizara

durante el plazo de 12 meses desde la fecha del Folleto, se tomará como referencia el precio de la Oferta.

Adicionalmente, y en base a la posibilidad de que Axa Assurance Iard Mutuelle deje de ser accionista de Ahorro Familiar como consecuencia de la venta de sus acciones en la Oferta, Lindisfarne podría plantearse negociar la adquisición del derecho de crédito por importe de 37.585.000 euros del que es titular Axa Assurance Iard Mutuelle en virtud del contrato de cuenta de crédito suscrito entre Axa Assurance Iard Mutuelle y la Sociedad Afectada el 21 de diciembre de 2012, indicado en el citado apartado 1.3.6 del Folleto.

La eventual adquisición del citado derecho de crédito titularidad de Axa Assurance Iard Mutuelle por parte de Lindisfarne implicaría la subrogación de la Sociedad Oferente en los derechos y obligaciones derivados de la posición acreedora de Axa Assurance Iard Mutuelle frente a la Sociedad Afectada. Asimismo, en caso de que finalmente Lindisfarne adquiriera dicho derecho de crédito, podría plantearse su capitalización. Si dicha capitalización tuviera lugar durante el plazo de 12 meses desde la fecha del Folleto, la citada operación se realizaría en los términos indicados con anterioridad.

#### **4.5. Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la Sociedad Afectada y su grupo**

Sin perjuicio de las emisiones de acciones de Ahorro Familiar que pudieran tener lugar como consecuencia de la capitalización de los créditos titularidad de la Sociedad Oferente frente a la Sociedad Afectada, ni Lindisfarne ni las sociedades pertenecientes al Grupo AXA, ni Ahorro Familiar, tienen planes o intenciones de promover la emisión de valores de Ahorro Familiar.

#### **4.6. Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas**

No existen planes o intenciones de promover la realización de operación societaria alguna que pudiera conllevar la transformación, escisión o fusión de Ahorro Familiar, ni la venta de sus ramas de actividad a ninguna sociedad del Grupo AXA ni a terceros.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que como consecuencia de la Oferta no se den los requisitos para que Lindisfarne ejercite su derecho de compraventa forzosa, la Sociedad Oferente no descarta la posibilidad de llevar a cabo aquellas actuaciones que permitan convertir a Ahorro Familiar en una sociedad cuyo único accionista sea el actual accionista de control y, entre otras, una reducción de capital que se ejecutaría mediante la amortización de las acciones de Ahorro Familiar que no fuesen titularidad, directa o indirecta, de Lindisfarne tras la Oferta conforme a lo dispuesto en los artículos 329, 293 y 285 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

Dicha reducción de capital deberá ser aprobada por más de la mitad de las acciones afectadas por dicha operación. En caso de que la reducción de capital tuviera lugar durante el plazo de 12 meses desde la fecha de este Folleto, se tomará como referencia el precio de la presente Oferta.

#### **4.7. Política de dividendos y remuneraciones al accionista**

La política general de reparto de dividendos aplicada tradicionalmente en la Sociedad Afectada ha sido la aprobación por la junta general ordinaria del reparto de la cantidad bruta de 0,75 euros por acción. En particular, la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada el 7 de mayo de 2014 acordó la distribución de un dividendo por importe bruto de 0,75 euros por acción, cuyo pago está previsto para el día 31 de julio de 2014.

Lindisfarne no tiene intención de promover ningún cambio respecto a la citada política de reparto de dividendos y retribución al accionista de Ahorro Familiar.

No obstante lo anterior, Lindisfarne tiene intención de llevar a cabo un reparto extraordinario de dividendos mediante la distribución de reservas de libre disposición, si bien, hasta el momento, no se ha tomado ninguna decisión concreta acerca de la cuantía en la que consistirá el citado reparto de reservas ni la fecha en la que, en caso de aprobarse, se llevaría a cabo. Dicho reparto extraordinario de dividendos no tendría lugar, en ningún caso, con anterioridad a la liquidación de la Oferta.

#### **4.8. Planes sobre la estructura, composición y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y su grupo. Previsiones sobre la designación de miembros de dichos órganos por la Sociedad Oferente**

Con posterioridad a la liquidación de la Oferta, Lindisfarne tiene intención de promover las modificaciones que resulten necesarias o deseables en la estructura, composición, número de miembros y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control de Ahorro Familiar para simplificar su funcionamiento mediante su adaptación a la nueva realidad de la compañía como sociedad no cotizada.

Si bien no se ha tomado ninguna decisión concreta hasta el momento, dichas modificaciones podrían incluir la derogación de los reglamentos del consejo de administración y de la junta general de accionistas de la Sociedad Afectada.

#### **4.9. Previsiones relativas al mantenimiento o modificación de los estatutos de la Sociedad Afectada o de las entidades de su grupo**

Con posterioridad a la liquidación de la Oferta, la intención de la Sociedad Oferente es llevar a cabo aquellas modificaciones necesarias o deseables de los estatutos sociales de Ahorro Familiar para adaptarlos a la nueva realidad de la compañía como sociedad no cotizada y reflejar las modificaciones a las que se ha hecho referencia en los apartados anteriores. No obstante, no se han identificado hasta el momento las modificaciones concretas a llevar a cabo.

En este sentido, la Sociedad Oferente manifiesta que no ha adoptado ningún acuerdo o decisión que pueda afectar de manera alguna al mantenimiento o a la modificación de los estatutos sociales de Ahorro Familiar con posterioridad a la liquidación de la Oferta.

#### **4.10. Exclusión de negociación**

Una vez liquidada la Oferta, las acciones de Ahorro Familiar quedarán excluidas de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid. No obstante, en caso de que se den las circunstancias señaladas en el artículo 60 *quáter* de la Ley del Mercado de Valores, relativo a las compraventas forzosas, los valores quedarán excluidos de cotización cuando se haya liquidado la operación de venta forzosa de conformidad con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1066/2007 y normativa concordante.

#### **4.11. Venta forzosa**

Siempre y cuando se den las circunstancias mencionadas en el apartado 3.6 del Folleto, Lindisfarne exigirá a los restantes titulares de acciones de Ahorro Familiar la venta forzosa de sus acciones al mismo precio que la contraprestación ofrecida en la Oferta y según el procedimiento descrito en el apartado 3.6 del Folleto.

#### **4.12. Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada, indicando si existe algún acuerdo a este respecto con otras personas y los valores de la Sociedad Afectada que pertenecen, en su caso, a dichas personas**

Se hace constar que, ni Lindisfarne ni las sociedades pertenecientes al Grupo AXA, ni las personas que actúen concertadamente con ellas tienen intención o previsión de transmitir valores de Ahorro Familiar tras la liquidación de la Oferta ni entre ellas ni a favor de terceros, ni existe ningún acuerdo o negociación al respecto.

#### **4.13. Informaciones contenidas en este apartado 4 relativas a la propia Sociedad Oferente y a su grupo**

Ni Lindisfarne ni las sociedades pertenecientes al Grupo AXA se verán afectadas en relación con ninguna de las materias referidas en este capítulo por la ejecución de la Oferta, salvo por la consumación de la Oferta.

### **5. DISPONIBILIDAD DEL FOLLETO EXPLICATIVO DE LA OFERTA Y DE LA DOCUMENTACIÓN COMPLEMENTARIA**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto, así como la documentación que lo acompaña, estarán a disposición de los interesados desde, al menos, el día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007, en las siguientes direcciones:

- (i) En la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid (Plaza de la Lealtad, 1 – 28014 Madrid).
- (ii) En el domicilio social de Ahorro Familiar (c/Príncipe de Vergara, 69 – 28006 Madrid).



(iii) En la CNMV (c/Edison, 4 – 28006 Madrid).

Asimismo, únicamente el Folleto, sin sus anexos, estará disponible en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), y en la página web de Ahorro Familiar ([www.ahorrofamiliar-sa.es](http://www.ahorrofamiliar-sa.es)) a partir del día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

En Madrid, a [●] de [●] de 2014.