



Madrid, 12 de diciembre de 2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores

c/ Edison, 4
28006 – MADRID

Muy Sres. míos:

De conformidad con lo establecido en el artículo 227 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y a los efectos previstos en su artículo 228, se pone en conocimiento de esa Comisión Nacional la siguiente

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

Como continuación de la comunicación de información privilegiada de fecha 12 de diciembre de 2024 con número de registro 2518, y en relación con el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración en el día de hoy de convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Corporación Financiera Alba, S.A. ("**ALBA**") para su celebración los próximos días 16 de enero de 2025 (primera convocatoria) y 17 de enero de 2025 (segunda convocatoria), a las 13:00 horas en la sede social sita en la calle Castelló, 77 Madrid, se acompaña a la presente comunicación el texto íntegro de la mencionada convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, así como la siguiente documentación relativa a la misma:

- La propuesta de los acuerdos que se someterán a la Junta General.
- El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria.
- El informe emitido por el Consejo de Administración justificativo de la propuesta de exclusión de negociación bursátil de las acciones de ALBA, de la formulación de una oferta pública de exclusión y del precio ofrecido en la misma.
- El informe de valoración emitido por el experto independiente Grant Thornton Advisory. S.L.P. en relación con el precio de la oferta pública de exclusión.
- Los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación y a distancia.
- Las Normas de Funcionamiento del Foro Electrónico de Accionistas.

La totalidad de la información relacionada en el texto de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas quedará a disposición de los accionistas desde hoy y hasta la fecha de celebración de la Junta a través de la página web de ALBA (www.corporacionalba.es), en soporte electrónico, y en el domicilio social. Asimismo, los accionistas podrán solicitar el envío de los referidos documentos sin gastos a su cargo.

Atentamente,

El Secretario del Consejo de Administración
José Ramón del Caño Palop



CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.

CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A. en su reunión de 12 de diciembre de 2024 y con intervención conforme de su Letrado Asesor, ha acordado convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, que se celebrará el DÍA 16 DE ENERO DE 2025 EN PRIMERA CONVOCATORIA y, en su defecto, el siguiente día 17 de enero de 2025, en segunda convocatoria, A LAS 13 HORAS, en el domicilio social, calle Castelló 77, Madrid, ambas convocatorias, para tratar y decidir sobre el siguiente

ORDEN DEL DÍA

1. Exclusión de negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, y, a estos efectos, la formulación de una oferta de exclusión, junto con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sobre la totalidad de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y en los artículos 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
2. Delegación para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.
3. Aprobación del acta.

ASISTENCIA:

Podrán asistir a la Junta, con voz y voto, los titulares de 25 o más acciones en quienes concurren las circunstancias que exigen los Estatutos Sociales, y se encuentren inscritos en el Registro de Anotaciones en Cuenta llevado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) y sus entidades participantes, con cinco días de antelación al señalado para la celebración de la Junta que se convoca (esto es, el 10 de enero de 2025), y se provean, a través de IBERCLEAR o de la entidad participante, de la tarjeta de asistencia presencial emitida por éstas o por la Sociedad. Se estará a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas en cuanto a la agrupación, representación y demás extremos relacionados con la celebración de la Junta.



REPRESENTACIÓN. REGLAS GENERALES:

Los accionistas que no asistan a la Junta General Extraordinaria podrán hacerse representar en la misma por medio de otra persona (aunque no sea accionista), cumpliendo los requisitos y formalidades exigidos por la Ley de Sociedades de Capital, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

La representación deberá ser cumplimentada y firmada por el accionista, suscribiendo la correspondiente tarjeta de representación. Las tarjetas de asistencia, representación y voto a distancia podrán ser usadas por los accionistas, tanto para la asistencia personal a la Junta General Extraordinaria como para emitir el voto por representación y a distancia. Si por cualquier causa no pudieran disponer de dichas tarjetas, en la página web de la Sociedad (www.corporacionalba.es) podrán encontrar modelos de tarjeta de asistencia, representación y voto a distancia.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal del representado a la Junta General Extraordinaria tendrá valor de revocación.

La delegación será presentada por el representante el día y en el lugar de celebración de la Junta, quien deberá identificarse mediante su Documento Nacional de Identidad o cualquier otro documento oficial apto a estos efectos (y la escritura de poder, en caso de representar a una persona jurídica), y aceptar la delegación mediante la firma de la misma.

Cada acción, presente o representada en la Junta General, confiere derecho a un voto.

Se entenderá conferida al Presidente del Consejo de Administración toda delegación que no contenga expresión nominativa de la persona, física o jurídica, en la que se delega. La regla anterior no supone que el Presidente del Consejo de Administración o que los miembros del mismo realicen una solicitud pública de representación por medio de esta convocatoria de Junta General.

En caso de que la representación no contenga alguna instrucción precisa de voto, se entenderá que la instrucción es la de votar a favor de la propuesta del Consejo de Administración.

Salvo indicación en contrario en la propia representación, se entenderá que la delegación se extiende también a las propuestas sobre puntos no previstos en el Orden del Día. Si la delegación se extiende a tales propuestas, la instrucción al representante se entenderá que es la de votar en sentido negativo, salvo que se indique otro sentido de voto en la propia representación.

Si el representante designado es un administrador de la Sociedad podrá encontrarse en una situación de potencial conflicto de interés en relación con los



puntos 1 y 2 del Orden del Día.

Si el representante, designado conforme a las indicaciones de la delegación o, en su caso, el Presidente del Consejo de Administración por no haberse hecho designación concreta, se encontrasen en conflicto de interés en la votación de alguna de las propuestas que, dentro o fuera del Orden del Día, se sometan a la Junta, y el representado no hubiera impartido instrucciones de voto precisas para la propuesta en cuestión, la representación se entenderá concedida, para este asunto en concreto, al Secretario del Consejo de Administración.

Existirá asimismo una situación de conflicto de interés en el supuesto de que se sometan a la Junta asuntos que no figuren en el Orden del Día y que se refieran al cese o la interposición de una acción social de responsabilidad contra el representante, en el caso de que éste sea a su vez administrador de la Sociedad.

REPRESENTACIÓN Y VOTO A DISTANCIA PREVIO A LA JUNTA:

La representación o la emisión del voto a distancia previo a la Junta se podrán conferir a través de los siguientes medios:

Correspondencia postal

Para conferir la representación o emitir el voto por correspondencia postal, los accionistas deberán cumplimentar y firmar la tarjeta de representación o la tarjeta de voto a distancia, según corresponda, expedida por la Sociedad o por la entidad participante de IBERCLEAR en la que el accionista tenga depositadas sus acciones. Una vez cumplimentada y firmada, deberá ser enviada a la Sociedad por correspondencia postal dirigida a Corporación Financiera Alba, S.A. -Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025-, Castelló, 77, 28006, Madrid. El envío deberá realizarse por correo certificado con acuse de recibo. Igualmente podrá realizarse la entrega por otros medios, pero siempre con acuse de recibo.

Comunicación electrónica

La delegación de la representación o, en su caso, el voto mediante comunicación electrónica, deberá realizarse a través de la página web de la Sociedad (www.corporacionalba.es), siguiendo las instrucciones que, a tal efecto, figuran en el apartado "Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025", o a través de la dirección de correo electrónico: juntageneralalba@corporacionalba.es. Con la finalidad de garantizar su identidad y titularidad de las acciones, los accionistas que deseen votar o delegar su representación mediante comunicación electrónica deberán aportar:

1. Acreditación emitida por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) o sus entidades participantes, con indicación del número y titularidad de las acciones.



2. Fotocopia del Documento Nacional de Identidad o de cualquier otro documento oficial apto a estos efectos (y de la escritura de poder, en caso de representar a una persona jurídica).

Si la Sociedad tuviese en algún momento dudas razonables sobre la acreditación del accionista o del número de acciones, podrá solicitar la aportación de cuanta información o documentos considere oportuno para la verificación de los extremos aquí previstos.

El voto o delegación de la representación a distancia podrá dejarse sin efecto por anulación expresa del accionista, realizada por los mismos medios.

Reglas para la representación y voto a distancia previos a la Junta General Extraordinaria

- 1) Los servicios de representación y voto por medios electrónicos estarán disponibles para los accionistas a partir de las 18:00 horas del día 12 de diciembre de 2024.
- 2) Las delegaciones y votos realizados mediante medios de comunicación a distancia deberán recibirse en la Sociedad, al menos, 24 horas antes de la hora de inicio de la Junta General Extraordinaria en primera convocatoria, esto es, antes del día 15 de enero de 2025, a las 13:00 horas. En caso contrario, la delegación o el voto se tendrán por no emitidos.
- 3) En el día y lugar de celebración de la Junta General Extraordinaria, los representantes designados deberán identificarse mediante su Documento Nacional de Identidad o cualquier otro documento oficial apto a estos efectos, y aceptar la delegación mediante la firma de la misma.
- 4) Los accionistas que emitan su voto a distancia, tanto por correspondencia postal como electrónica, serán considerados como presentes a efectos de la constitución de la Junta General Extraordinaria.
- 5) La validez de la representación conferida estará sujeta a la comprobación, por parte de la Sociedad, de la condición de accionista del representado.
- 6) En el caso de que un accionista realice varias delegaciones respecto a las mismas acciones, prevalecerá la última emitida o, en caso de no tener constancia de la fecha de emisión, la última que haya recibido la Sociedad.
- 7) En el caso de que un accionista emita su voto varias veces respecto a las mismas acciones, prevalecerá el último emitido o, en caso de no tener constancia de la fecha de emisión, el último que haya recibido la Sociedad.
- 8) El voto emitido a distancia hará ineficaz cualquier delegación electrónica o escrita, ya sea anterior, que se entenderá revocada, o posterior, que se tendrá por



no efectuada.

9) La asistencia personal a la Junta del accionista que hubiera delegado o votado a distancia previamente dejará sin efecto dicha delegación o voto.

10) Los accionistas personas jurídicas podrán consultar a la Sociedad para examinar la posibilidad de, en su caso, adaptar, con las debidas garantías, los mecanismos de voto y delegación a distancia a sus peculiaridades.

11) Es responsabilidad exclusiva del accionista la custodia de su firma electrónica.

12) La Sociedad se reserva el derecho a modificar, suspender, cancelar o restringir los mecanismos de voto y representación por medios electrónicos por razones técnicas o de seguridad.

La Sociedad no será responsable de los daños y perjuicios que pudieran ocasionarse al accionista derivados de la falta de disponibilidad de su página web, así como de averías, sobrecargas, caídas de línea, fallos en la conexión, mal funcionamiento del servicio postal de Correos o cualquier otra eventualidad de igual o similar índole, ajenas a la voluntad de la Sociedad, que dificulten o impidan la utilización de los mecanismos de delegación o voto a distancia. Sin perjuicio de ello, la Sociedad, en estos casos, se reserva el derecho de adoptar las medidas que cada situación requiera.

DERECHO DE INFORMACIÓN:

A partir de la presente convocatoria y hasta la fecha de celebración de la Junta General Extraordinaria, se hallarán a disposición de los accionistas, en el domicilio social, sito en Madrid, Calle Castelló 77, en soporte papel, o a través de la página web de la Sociedad (www.corporacionalba.es) en soporte electrónico, los siguientes documentos:

- El anuncio de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria.
- El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria.
- El informe emitido por el Consejo de Administración justificativo de la propuesta de exclusión de negociación bursátil de las acciones de la Sociedad, de la formulación de la oferta pública de exclusión y del precio ofrecido.
- El informe de valoración emitido por el experto independiente Grant Thornton Advisory, S.L.P. en relación con el precio de la oferta pública de exclusión.
- La propuesta de los acuerdos que se someterán a la Junta. Asimismo, a medida que, en su caso, se reciban, se pondrán a disposición de los accionistas las propuestas de acuerdos presentadas por los accionistas.
- Los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación y a distancia.

Los accionistas podrán solicitar la entrega o el envío de los referidos documentos, en forma impresa, sin gastos a su cargo.



De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 520 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas, mediante comunicación escrita a la Sociedad podrán solicitar de los Administradores, hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la Junta o verbalmente durante la celebración de la misma, los informes o aclaraciones o formular preguntas acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día y sobre la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General (17 de junio de 2024) y acerca del informe del experto independiente.

En las peticiones de información realizadas mediante comunicación escrita, el solicitante deberá acreditar documentalmente su identidad, mediante su Documento Nacional de Identidad o cualquier otro documento oficial apto a estos efectos, y si se tratara de persona jurídica, justificación suficiente de su representación. Además, el solicitante deberá acreditar su condición de accionista y proporcionar los datos suficientes (número de acciones y entidad depositaria) para que puedan ser verificados por la Sociedad. Las solicitudes válidas de informaciones, las aclaraciones o preguntas realizadas por escrito y las contestaciones facilitadas por escrito, se incluirán en la página web de la Sociedad.

INSTRUMENTOS ESPECIALES DE INFORMACIÓN:

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 539 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad dispone de una página web, www.corporacionalba.es, para atender el ejercicio del derecho de información por parte de los accionistas, y para difundir la información relevante exigida por la legislación sobre el mercado de valores. En la citada página web, los accionistas podrán obtener información más detallada sobre el ejercicio de los derechos de participación y emisión de voto en la Junta General Extraordinaria, conforme se indica en otros apartados de esta convocatoria.

En la página web de la Sociedad se habilita un Foro Electrónico de Accionistas, desde el día 13 de diciembre de 2024 a las 9:00 horas hasta las 13:00 horas del 16 de enero de 2025, al que podrán acceder, con las debidas garantías, tanto los accionistas individuales como las asociaciones voluntarias que puedan constituir, con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de la Junta General Extraordinaria. En la página web de la Sociedad están disponibles las normas y condiciones de funcionamiento y utilización del Foro, aprobadas por el Consejo de Administración, que los accionistas deberán cumplir. Para acceder al Foro, el accionista deberá acreditar tal condición según se indica en la página web www.corporacionalba.es. En el Foro podrán publicarse propuestas que pretendan presentarse como complemento del Orden del Día anunciado en la convocatoria, solicitudes de adhesión a tales propuestas, iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto en la ley, así como ofertas o peticiones de representación voluntaria.



ACCESIBILIDAD:

La Sociedad facilitará la accesibilidad de las personas con discapacidad y personas mayores a fin de garantizar su derecho a disponer de información previa y los apoyos necesarios para la asistencia a la Junta y el ejercicio del voto. El local en el que se celebrará la reunión cuenta con medidas para facilitar el acceso y el seguimiento de la reunión, así como el ejercicio del derecho de voto, para aquellas personas con necesidades especiales.

Para más información o para necesidades específicas de accesibilidad, puede contactar con la Sociedad en la siguiente dirección de correo electrónico: juntageneralalba@corporacionalba.es.

PRESENTACIÓN DE PROPUESTAS DE ACUERDOS:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 519.3 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento del capital social podrán presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el Orden del Día de la Junta. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social (Calle Castelló, 77, 28006 Madrid) dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la presente convocatoria.

La Sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte, entre el resto de los accionistas, a medida que se reciban.

RETRANSMISIÓN DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA:

La Junta General Extraordinaria será retransmitida en directo por medio de internet, pudiéndose acceder a la misma a través de la página web de la Sociedad: www.corporacionalba.es.

La conexión a esta retransmisión no será considerada en ningún caso como asistencia a la Junta General.

PROTECCIÓN DE DATOS:

Los datos de carácter personal que los accionistas remitan a la Sociedad para el ejercicio de sus derechos de acceso al Foro Electrónico de Accionistas, asistencia, delegación o voto en la Junta General Extraordinaria o que sean facilitados por las entidades bancarias y Sociedades y Agencias de Valores en las que dichos accionistas tengan depositadas sus acciones, a través de la entidad legalmente habilitada para la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, Iberclear, serán tratados con la finalidad de gestionar el desarrollo, cumplimiento y control de la relación accionarial existente en lo referente a la convocatoria y celebración de la



Junta General. Se informa a los accionistas de que podrán ejercer los derechos que les corresponden en materia de protección de datos de carácter personal de conformidad con la Ley Orgánica 3/2018, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales y su normativa de desarrollo, mediante comunicación escrita dirigida a la Secretaría General de la Sociedad, sita en Madrid (28006), Calle Castelló, 77.

ES DE PREVER QUE LA JUNTA SE CELEBRE EN PRIMERA CONVOCATORIA.

Madrid, 12 de diciembre de 2024. El Secretario del Consejo



**PROPUESTA DE ACUERDOS PARA LA JUNTA GENERAL
EXTRAORDINARIA DE CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
DE 16 DE ENERO DE 2025**

1. Exclusión de negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao y, a estos efectos, la formulación de una oferta de exclusión, junto con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sobre la totalidad de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y en los artículos 10 y concordantes del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

1.1.- Exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, y Bilbao.

Excluir de negociación la totalidad de las acciones representativas del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao y solicitar la autorización a tal efecto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV"), con sujeción a lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "LMVSI") y en el artículo 10 del Real Decreto 166/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "RD 1066/2007").

La justificación de la citada exclusión se detalla en el informe emitido por el Consejo de Administración con fecha 12 de diciembre de 2024 en relación con la exclusión de negociación, la formulación de una oferta pública de exclusión y el precio ofrecido en la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI, que se puso oportunamente a disposición de los accionistas en el momento de la convocatoria de la presente Junta.

1.2.- Formulación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y en el artículo 10 del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, de una oferta pública de adquisición por la Sociedad conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U. sobre la totalidad de las acciones de la Sociedad para su exclusión de cotización bursátil.

A los efectos de ejecutar la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, formular por

parte de la Sociedad conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por este último (los "**Oferentes**"), una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación (la "**Oferta**"), con arreglo a los siguientes términos:

- a) La Oferta tiene como finalidad la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao.
- b) La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones afectadas por la exclusión de negociación, esto es, a la totalidad de las acciones representativas del capital social.

Sin perjuicio de lo anterior, la Oferta no se dirige a las acciones titularidad de los accionistas que voten a favor de la exclusión y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta, de conformidad con lo previsto el artículo 10.2 del RD 1066/2007.

Se deja constancia de que, además de D. Carlos March Delgado y de Son Daviú, S.L.U., titulares de 12.969.340 acciones representativas del 21,51% del capital social, otros accionistas titulares en conjunto de 43.992.266 acciones, representativas del 72,95% del capital social se han comprometido a votar a favor de la Oferta y a inmovilizar sus acciones a los efectos de no acudir a la misma, y a no transmitir sus acciones de ningún otro modo. En consecuencia, está previsto que la Oferta se dirija de modo efectivo a la adquisición de un número máximo de 3.343.580 acciones, representativas del 5,54 % del capital total de la Sociedad.

- c) Las acciones que se incluyan en las aceptaciones que se reciban se distribuirán entre los Oferentes de acuerdo con la siguiente regla de reparto:
 - (i) en primer lugar, D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por el primero, adquirirán las acciones representativas de hasta un máximo del 1,50% del capital social, en el orden y la proporción que se determine conforme a las reglas de reparto que se concreten en la solicitud de autorización de la Oferta y en el correspondiente folleto explicativo de la Oferta; y
 - (ii) las restantes acciones comprendidas en las aceptaciones de la Oferta serán adquiridas por la Sociedad.

A estos efectos el Consejo de Administración de Son Daviú, S.L.U., con fecha 12 de diciembre de 2024, ha acordado la formulación de la referida oferta de exclusión.

- d) La Oferta se formulará como compraventa por parte de los Oferentes, siendo la contraprestación ofrecida de ochenta y cuatro euros con veinte céntimos de euro (84,20€) por acción, que se pagará en efectivo.

La justificación del precio fijado en la Oferta se contiene en el informe justificativo emitido por el Consejo de Administración con fecha 12 de diciembre de 2024, de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI, que se puso oportunamente a disposición de los accionistas en el momento de la convocatoria de la Junta General.

- e) El plazo de la Oferta se indicará en el folleto y se fijará entre 15 y 70 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que refiere el artículo 22 del RD 1066/2007 en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao y, al menos, en un diario de difusión nacional. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 horas del último día del plazo.
- f) Con el fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de la Oferta, los Oferentes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del RD 1066/2007, procederán a la obtención y presentación ante la CNMV de uno o varios avales bancarios a primer requerimiento emitidos por una o varias entidades de crédito. Se hace constar que, en caso de que se presente un único aval para cubrir la totalidad de las obligaciones que pudieran resultar de la Oferta a cargo de los Oferentes, D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U. se harán cargo de la parte proporcional de los costes del aval que correspondan con sus respectivas obligaciones de pago.
- g) La Oferta no estará sujeta a ninguna condición, por lo que será válida y surtirá plenos efectos cualquiera que sea el número de acciones ofrecidas a la Sociedad por los accionistas que la acepten.

En cualquier caso, la Oferta estará sujeta a la autorización por parte de la CNMV, que será solicitada tras la celebración de la presente Junta General.

- h) Al no existir obligaciones convertibles ni otros instrumentos que puedan dar lugar a derechos de suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta se dirige exclusivamente a los titulares de las acciones de la Sociedad.
- i) Por tratarse de una oferta pública de adquisición de exclusión formulada en parte por la Sociedad sobre sus propias acciones, no concurren las circunstancias previstas en el artículo 47 del RD 1066/2007 y, por tanto, no procederá el ejercicio de derechos de compraventa forzosa.

2. Delegación para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.

Delegar en el Consejo de Administración, y con facultades expresas de sustitución y de subdelegación, aun cuando incurra en la figura jurídica de la autocontratación, múltiple representación o exista colisión de intereses, para que, interpretando los acuerdos recaídos en esta Junta General Extraordinaria de Accionistas, adopte cuantos acuerdos o decisiones sean a su juicio

necesarios o convenientes para el desarrollo y ejecución de las anteriores decisiones, incluyendo, sin ánimo exhaustivo ni limitativo, las siguientes facultades:

1. Establecer y desarrollar los términos y condiciones de la Oferta, (i) incluyendo, en su caso, la modificación del precio ofrecido, en caso de requerirse para la autorización de la Oferta por la CNMV; (ii) estableciendo el plazo de aceptación y los demás términos y condiciones de la Oferta; y (iii) reflejando según proceda en el mejor interés social las observaciones que pueda efectuar, por escrito o verbalmente, la CNMV o cualquier otro organismo competente en relación con la Oferta a los efectos de su autorización, sin necesidad de consulta a la Junta General de Accionistas de la Sociedad.
2. Redactar, negociar, suscribir, otorgar y/o ejecutar cualquier documento relacionado y/o vinculado con la Oferta y su presentación ante la CNMV, incluidos a título ejemplificativo: (i) la solicitud de autorización de la Oferta; (ii) el folleto informativo de la Oferta y su documentación complementaria; (iii) cualquier suplemento al folleto informativo de la Oferta y su documentación complementaria; (iv) así como cualquier otro documento que sea útil, necesario, conveniente y/o relacionado con la promoción de la Oferta y/o su ejecución y liquidación, incluidos los pagos de los importes correspondientes, incluyendo la asunción, según legalmente proceda, de la responsabilidad por su contenido y proporcionando cuantos datos e informaciones sean necesarios a tal fin hasta su autorización.
3. Realizar los oportunos contactos con la CNMV al objeto, entre otros, de poner en marcha los necesarios expedientes para la autorización de la Oferta y la aprobación del correspondiente folleto informativo por parte de la CNMV.
4. Publicar cuantos anuncios y comunicaciones relativos a la Oferta fueran necesarios o convenientes.
5. Formalizar los documentos que resulten necesarios para la obtención, constitución, modificación y, en su caso, extensión de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la Oferta, solicitando, en su caso, las reducciones de las garantías que procedan, así como el levantamiento de las mismas, a los efectos de lo establecido en el artículo 15 del RD 1066/2007.
6. Contratar cualesquiera asesores necesarios o meramente convenientes en el contexto de la implementación y ejecución de la Oferta, así como designar la o las entidades o sociedades que vayan a actuar por cuenta de la Sociedad para la realización de las actuaciones necesarias para la intermediación y liquidación de la Oferta.
7. Desistir de la ejecución de la Oferta, en caso de que concurran circunstancias excepcionales que hagan desaconsejable su ejecución por razones de interés social.

8. Desistir de la Oferta en aquellos casos en que resulte legalmente posible y sea conveniente para la Sociedad.
9. Adquirir en nombre de la Sociedad, en el marco de la Oferta y con sujeción a los términos y condiciones de la misma, acciones de la Sociedad para la completa ejecución de los acuerdos adoptados.
10. Realizar todas las actuaciones necesarias para, tras la Oferta, obtener la exclusión de negociación bursátil de las acciones de la Sociedad que, de manera automática, deberán quedar excluidas de cotización oficial una vez se haya liquidado la Oferta, de acuerdo con lo dispuesto en el RD 1066/2007.
11. Realizar, en general, todas aquellas actuaciones, gestiones y trámites que resulten necesarios o convenientes ante la CNMV, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), el Registro Mercantil y ante cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, para la completa ejecución de los acuerdos adoptados.
12. Comparecer ante notario para otorgar la elevación a público de los acuerdos adoptados, y realizar cuantas actuaciones fueran convenientes o necesarias para lograr su más completa ejecución e inscripción, cuando proceda, en los registros públicos correspondientes y, en especial, en el Registro Mercantil correspondiente, extendiéndose esta delegación a la facultad de subsanar, aclarar, interpretar, precisar o complementar, en su caso y en los términos más amplios, los acuerdos adoptados en cuantas escrituras o documentos se otorgasen en su ejecución, la publicidad de los mismos, y, de modo particular, cuantos defectos, omisiones o errores, de forma o fondo, impidieran el acceso de los acuerdos adoptados y de sus consecuencias en los citados Registros Mercantiles, incorporando, incluso, por propia autoridad, las modificaciones que al efecto sean necesarias o puestas de manifiesto en la calificación, oral o escrita, del Sr. Registrador Mercantil o requeridas por las autoridades competentes, sin necesidad de nueva consulta a la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

3. Aprobación del acta.

Aprobar el acta de la Junta General.



CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
CAPITAL SOCIAL, ACCIONES Y DERECHOS DE VOTO

El capital social, las acciones y los derechos de voto de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., a la fecha de la convocatoria de la Junta General, son los siguientes:

Capital social: 60.305.186 euros
Acciones: 60.305.186 acciones
Derechos de voto: 60.305.186 derechos de voto

Madrid, 12 de diciembre de 2024



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD MEDIANTE LA FORMULACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN Y EL PRECIO OFRECIDO

1. INTRODUCCIÓN

El Consejo de Administración de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. (la "**Sociedad**" o "**ALBA**") en su reunión de 12 de diciembre de 2024, ha acordado, por unanimidad, someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, que se celebrará el día 16 de enero de 2025, en primera convocatoria, y, en su defecto, el día 17 de enero de 2025, en segunda convocatoria, un acuerdo de exclusión de negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, mediante la formulación por la Sociedad, conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por este último, de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de ALBA (la "**Oferta**"), de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "**LMVSI**") y en el artículo 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**RD de OPAs**").

De conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI y en el artículo 10.5 del RD de OPAs, así como en el artículo 249 bis.f) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, por unanimidad, formular y aprobar el presente informe, con la finalidad de justificar detalladamente la propuesta de exclusión de negociación bursátil de las acciones de la Sociedad y el precio ofrecido en la Oferta, así como los demás términos y condiciones de la Oferta (el "**Informe**").

El Informe será puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad y publicado ininterrumpidamente en su página web desde la publicación del anuncio de convocatoria de la correspondiente Junta General Extraordinaria.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN Y DEL PRECIO DE LA OFERTA

2.1. Justificación de la exclusión

El capital actual de la Sociedad asciende a 60.305.186 euros, representado por 60.305.186 acciones de un euro (1€) de valor nominal cada una de ellas, que están totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones conforman una sola clase de acciones y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.



A la fecha del presente informe, los accionistas significativos de la Sociedad son: (i) D. Carlos March Delgado, con un 21,93% del capital social, que incluye la participación indirecta que ostenta a través de Son Daviú, S.L.U. y D^a. Concepción de la Lastra Ramos Paul; (ii) D. Juan March Delgado, con un 20,18% del capital social, que incluye la participación indirecta que ostenta a través de MB Inversiones, S.A. y Surisla, S.A. (incluyendo las participaciones de la Fundación Juan March y de la Fundación Instituto Juan March de Estudios e Investigaciones, de cuyos Patronatos es Presidente, la participación es del 22,35%); (iii) Banca March, S.A., con un 15,04% del capital social; (iv) D. Juan March de la Lastra, con un 8,79% del capital social, que incluye la participación indirecta que ostenta a través de Atacampa, S.A.; (v) D. Juan March Juan, con un 5,12% del capital social, que incluye la participación indirecta que ostenta a través de Peña Tajada, S.A.; (vi) D^a. Catalina March Juan, con un 4,64% del capital social; y (vii) D^a. Gloria March Delgado, con un 3,72% del capital social, que incluye la participación indirecta que ostenta a través de Agropecuaria El Águila, S.A. Estos accionistas significativos son titulares, conjuntamente, de un 81,59% del capital social. Además, otros miembros de la familia que individualmente no alcanzan el umbral del 3%, son titulares, en conjunto, del 13,04% del capital social.

La reducida dispersión accionarial actual impide que se alcancen niveles de difusión y de liquidez adecuados para la correcta negociación bursátil de las acciones de la Sociedad, como evidencian los bajos volúmenes de contratación. La falta de liquidez y los bajos niveles de contratación y volumen de negociación impiden además que el precio de cotización de las acciones refleje el verdadero valor de la Sociedad lo que, en opinión del Consejo de Administración, no beneficia a la Sociedad ni a sus accionistas, al haberse constatado también que esta falta de liquidez ha provocado una reducción relevante del seguimiento de la acción por parte de analistas y de expertos.

En atención a la elevada concentración accionarial y falta de liquidez de las acciones, y atendiendo igualmente a criterios de economía y eficacia en el desarrollo de la actividad de la Sociedad, considerando en particular los elevados costes económicos y de estructura que comporta la cotización bursátil, el Consejo de Administración considera que la exclusión de negociación se encuentra plenamente justificada desde la perspectiva del interés social, por lo que somete a la consideración de la Junta General Extraordinaria de la Sociedad el correspondiente acuerdo de exclusión de negociación, mediante la formulación de la Oferta por parte de la Sociedad, conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad controlada por este último.

2.2. Procedimiento de exclusión

La exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Madrid, Barcelona, y Bilbao (Mercado Continuo) se llevará a cabo, en caso de aprobación del acuerdo por la Junta General Extraordinaria, mediante la



formulación de la Oferta por la Sociedad, conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por este último (los "**Oferentes**"), para lo cual presentará la correspondiente solicitud de autorización de la Oferta ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**").

A estos efectos, con fecha 12 de diciembre de 2024, el Consejo de Administración de Son Daviú, S.L.U. ha aprobado la formulación de la OPA de exclusión.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 10.4 del RD de OPAs, la Oferta será formulada por los Oferentes, siempre que se obtenga la aprobación de la Junta General Extraordinaria. De conformidad también con lo dispuesto en el RD de OPAs, las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de cotización oficial una vez que se haya liquidado la Oferta (art.10.7 del RD de OPAs).

La Oferta estará dirigida a la totalidad de las acciones que integran el capital de la Sociedad, conforme a lo previsto en el artículo 10 del RD de OPAs. No obstante, quedarán excluidas a estos efectos las acciones correspondientes a D. Carlos March Delgado, a Son Daviú, S.L.U. y al resto de accionistas que voten en la Junta General Extraordinaria a favor de la exclusión de negociación y que inmovilicen sus acciones hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, al que se refiere el artículo 23 del RD de OPAs. Según la información de que dispone la Sociedad, además de D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., titulares de un 21,51% del capital social, otros accionistas titulares de un porcentaje del 72,95% del capital social se han comprometido a votar a favor del acuerdo de exclusión en la Junta General Extraordinaria y a inmovilizar sus acciones hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, por lo que ésta se dirigirá de forma efectiva a un porcentaje máximo del 5,54% del capital de la Sociedad.

En cuanto a la estructura de adquisición de la Oferta, las acciones que se incluyan en las aceptaciones que se reciban se distribuirán de acuerdo con la siguiente regla de reparto:

- (i) en primer lugar, D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por el primero, adquirirán las acciones representativas de hasta un máximo del 1,50% del capital social, en el orden y la proporción que se determine conforme a las reglas de reparto que se concreten en la solicitud de autorización de la Oferta y en el correspondiente folleto explicativo de la Oferta; y,
- (ii) en segundo lugar, las restantes acciones comprendidas en las aceptaciones de la Oferta serán adquiridas por la Sociedad.

Las acciones que adquiera la Sociedad no serán objeto de amortización, sino que serán destinadas a autocartera de la Sociedad.



Por tanto, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI y en el artículo 10 del RD de OPAs, el Consejo de Administración prevé someter a la consideración y, en su caso, aprobación de la Junta General Extraordinaria de la Sociedad, los siguientes acuerdos sociales en relación con la Oferta:

1. Exclusión de negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, y, a estos efectos, la formulación de una oferta de exclusión, junto con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sobre la totalidad de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y en los artículos 10 y concordantes del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
2. Delegación para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.
3. Aprobación del acta.

Una vez adoptados, en su caso, los referidos acuerdos por la Junta General Extraordinaria, los Oferentes presentarán ante la CNMV para su examen y aprobación la correspondiente solicitud de autorización de la Oferta, junto con el resto de documentación complementaria prevista en el RD de OPAs.

2.3. Justificación de la contraprestación

La Oferta se formulará como una compraventa, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 del RD de OPAs, por lo que la totalidad de la contraprestación será dineraria, y será satisfecha a los accionistas que acepten la Oferta en el momento de liquidación de la operación.

El precio de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 84,20 euros por acción, del que se deducirá cualquier dividendo o distribución que ALBA pague con anterioridad a la liquidación de la Oferta.

El precio de la Oferta, 84,20 euros por acción, ha sido fijado conforme a lo previsto en el artículo 10 del RD de OPAs. En este sentido, dicho precio no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refieren los artículos 110 de la LMVSI y 9 del RD de OPAs y 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 RD de OPAs. Asimismo, se hace constar que ni ALBA ni sus Administradores han adquirido o acordado adquirir acciones de ALBA, directa o indirectamente en los doce meses previos al 12 de diciembre de 2024 por encima del mencionado precio (84,20 euros por acción).

A los efectos de determinar el precio a satisfacer por las acciones en el marco de la Oferta, ALBA ha designado a la entidad Grant Thornton Advisory, S.L.P.,

sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Paseo de la Castellana, 81, 28046 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la Hoja M-657.404 y titular de C.I.F. B-63120513 ("**Grant Thornton**"), como experto independiente para la elaboración de un informe de valoración de las acciones de la Sociedad, atendiendo a los criterios y métodos previstos en el artículo 10.5 del RD de OPAs. A estos efectos, Grant Thornton ha emitido, con fecha 10 de diciembre de 2024, el correspondiente informe de valoración (el "**Informe de Valoración**"), copia del cual se adjunta al presente Informe como **Anexo 1**. Se hace constar que la fecha de valoración del Informe de Valoración es 31 de octubre de 2024.

Basándose en el contenido y conclusiones del Informe de Valoración elaborado por Grant Thornton, los valores determinados por el Consejo de Administración según los métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del RD de OPAs junto con la justificación de su respectiva relevancia, son los que se recogen a continuación.

2.3.1. Valor teórico contable

La metodología del valor teórico contable ("**VTC**") se basa en el patrimonio neto contable de una sociedad, que varía en función de tomar como referencia los estados financieros individuales o consolidados de una sociedad, y que puede definirse como la diferencia entre el valor contable de los activos y de los pasivos de una compañía, o como el valor de los recursos propios o patrimonio neto, excluyendo los intereses minoritarios. Consecuentemente, el valor teórico contable por acción es el resultado de dividir el patrimonio neto contable entre el número de acciones (excluyendo autocartera).

Grant Thornton, en el Informe de Valoración, ha analizado el VTC de la Sociedad de los estados financieros consolidados con revisión limitada, a fecha 30 de junio de 2024. La Sociedad no tiene acciones en autocartera.

Conforme a este método de valoración, tomando como base los estados financieros consolidados con revisión limitada a fecha 30 de junio de 2024, el valor de las acciones de la Sociedad es de 78,7 euros.

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración de Grant Thornton, no ha considerado este método como adecuado para valorar las acciones de la Sociedad. No obstante, sí se ha tenido en cuenta el VTC consolidado como una referencia de contraste para determinar el valor razonable de las acciones de la Sociedad, dado que, además de existir partidas en el balance de la Sociedad contabilizadas por importes no sustancialmente diferentes al valor razonable, el VTC consolidado es significativamente superior al precio de cotización a la fecha de la valoración realizada por Grant Thornton.



2.3.2. Valor de liquidación

El valor de liquidación ("**VL**") de una compañía se refiere al valor neto de la misma en caso de disolución o cese definitivo de su actividad. En particular, se basa en calcular el patrimonio restante que resultaría de liquidar todos los activos y pasivos de una compañía, teniendo en cuenta las plusvalías o minusvalías generadas en el proceso, los impuestos que se deriven del mismo, el pago de los costes incurridos en el cese de la actividad, indemnizaciones, costes transaccionales, gastos legales y otras contingencias.

Según se indica en el Informe de Valoración, la aplicación de este método resultaría en valores significativamente por debajo de los obtenidos siguiendo otras metodologías de valoración consideradas como adecuadas o de contraste, por lo que no ha sido preciso su cálculo a efectos de la determinación de valor de las acciones de la Sociedad.

2.3.3. Cotización media ponderada de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión

Este método de valoración toma como referencia la cotización media ponderada ("**CMP**") de la Sociedad durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha del anuncio de la propuesta de exclusión, el día 12 de diciembre de 2024.

En el periodo de seis meses anteriores a la fecha del anuncio de la propuesta de exclusión la cotización media ponderada por volumen fue de 49,8 euros por acción y el precio de cierre a la fecha de valoración fue de 48,1 euros por acción.

No obstante, basándose en el Informe de Valoración, el Consejo de Administración considera que el precio de cotización de la Sociedad no es una referencia válida de mercado para estimar su valor razonable, dado que en el caso de la Sociedad no se observa un *free float* muy significativo, la liquidez y frecuencia de contratación es muy escasa, y no se cumplen los criterios para considerar que tiene un mercado líquido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567.

Por todo lo anterior, el Consejo de Administración considera basándose en el Informe de Valoración, que el verdadero potencial de valor que tiene la Sociedad queda recogido de manera más sólida y razonable a través de la aplicación de otros métodos, como el de la suma de partes, explicado más adelante.



2.3.4. Contraprestaciones ofrecidas en OPAs en el año precedente

Esta metodología se fundamenta en la contraprestación pagada por los Oferentes por los mismos valores que se analizan en los doce meses previos a la fecha de la valoración del Informe de Valoración.

No obstante, no se ha formulado ninguna oferta en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión por lo que no existe ninguna referencia para este método.

2.3.5. Otros métodos de valoración aplicables

De acuerdo con el apartado e) del artículo 10.5 del RD de OPAs, se han considerado adicionalmente otros métodos de valoración aplicables a la Oferta y comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional:

(i) Múltiplos de compañías comparables

El método de múltiplos de compañías comparables, tanto cotizadas como aquellas que hayan sido objeto de transacciones recientes, indica el valor razonable de los negocios o de las acciones de una compañía, comparándolo con los múltiplos resultantes de compañías cotizadas, por una parte, y por otra, de compañías que han sido objeto de una transacción reciente, cuyos negocios sean similares a los de la compañía valorada. Tras calcular y ajustar los múltiplos de precio y valor de negocio de las compañías comparables, estos se aplican a los resultados del negocio en cuestión para concluir en una valoración.

Según se indica en el Informe de Valoración, Grant Thornton eligió las compañías comparables basándose en tamaño, tipo de participación y activos en los que invierte con un mayor grado de similitud con la Sociedad. Para su análisis, Grant Thornton seleccionó el múltiplo de precio de cotización sobre el valor contable consolidado como múltiplo de referencia, por entender que es el único que ofrece cierto grado de representatividad en relación con el negocio particular de la Sociedad. La aplicación de este método resulta en un rango de entre 46,9 y 50,1 euros por acción.

No obstante, en opinión de Grant Thornton, la muestra de compañías comparables seleccionada presenta limitaciones significativas en relación con su grado de comparabilidad en relación con la existencia de diferencias relevantes con la Sociedad en términos de naturaleza de las inversiones, tipología y vida media de las mismas, etc., que hacen que los múltiplos no recojan de manera fiable o adecuada las particularidades de la Sociedad, ni pueda ser considerada ésta como suficientemente comparable a dicha muestra.

Por tanto, el Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, descarta este método como un método adecuado para una



referencia válida de valor de la Sociedad o como contraste de otras metodologías empleadas.

(ii) Descuento de dividendos

De acuerdo con lo dispuesto en el Informe de Valoración, para la aplicación del método de descuento de dividendos ("DD") se ha seguido la política de dividendos actual de la Sociedad. Estos dividendos se han descontado considerando el coste de los fondos propios y un crecimiento perpetuo en línea con el crecimiento de largo plazo de la inflación en España.

Como resultado de la valoración mediante el DD se obtiene un valor por acción de entre 14,8 y 16,1 euros por acción.

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, no ha considerado dicha metodología como adecuada debido a que la retribución a los accionistas se establece de acuerdo con la generación de caja de la Sociedad, y ésta no se corresponde con la rentabilidad esperada o el valor de sus activos, sino en que se basa fundamentalmente en los dividendos que recibe de sus participadas y la renta de sus inmuebles. Asimismo, los valores que se desprenden de la aplicación de este método resultarían significativamente inferiores a lo que un accionista puede obtener en el mercado cotizado a los precios actuales.

Como complemento al método de descuento de dividendos, en el Informe de Valoración se ha analizado también el método del descuento de flujo de caja libres generados por la Sociedad.

(iii) Descuentos de flujos de caja libres

La metodología del descuento de flujos de caja libres puede resultar apropiada cuando la empresa valorada tenga un modelo de negocio que permita estimar con cierto grado de razonabilidad los flujos de caja generados por el negocio en los próximos años, incluyendo principalmente estimaciones sobre ingresos, gastos, amortizaciones, inversiones y desinversiones, y cambios en el activo circulante, entre otros, y que estén relacionados con la actividad de la misma.

No obstante, el Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, considera que esta metodología tampoco es adecuada para la estimación de valor, ya que los flujos de caja libres que genera la Sociedad resultan, al igual que la metodología del descuento de dividendos, en una valoración significativamente inferior a lo que un accionista podría obtener en el mercado cotizado a los precios actuales.

(iv) Suma de Partes

La metodología de la suma de partes ("SDP") indica el valor razonable de las acciones de una sociedad como agregación de los diferentes valores de las



inversiones en empresas participadas e inmuebles en propiedad, posición financiera neta y otros activos y pasivos, y añadiendo aquellos ajustes o partidas que, pese a no estar en el balance, son necesarios para el normal funcionamiento de la sociedad, o tienen un impacto en el valor razonable de la Sociedad.

En particular, el método SDP incorpora el resultado de evaluar todos los factores que afectan al negocio de cada inversión y permite realizar ejercicios de sensibilidad en aquellas variables que se consideren necesarias. Este método de valoración se aplica bajo el supuesto de negocio en marcha, es decir, suponiendo la continuidad del negocio de la Sociedad y de sus participadas sobre la base de las condiciones actuales y las que se deriven de la gestión futura del mismo.

En este sentido, el resultado de la valoración de todas las clases de inversiones de la Sociedad (esto es, participaciones directas en empresas cotizadas, participaciones minoritarias en empresas no cotizadas, fondos gestionados por terceros e inmuebles) está entre 4.969,9 y 5.185,6 millones de euros. Para la determinación de ese rango se han tenido en cuenta los costes de estructura de la Sociedad y el ahorro de costes futuros por dejar de cotizar, así como la deuda financiera neta y demás activos y pasivos a 30 de junio de 2024, resultando en un valor por acción de entre 82,4 y 86,0 euros.

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, ha considerado la aplicación de este método para la valoración de la Sociedad como el único adecuado, por ser el que mejor refleja el valor razonable de sus acciones como suma de los diferentes valores razonables de sus inversiones, activos y pasivos, y por ser también el más aceptado para valorar compañías de cartera cuya finalidad es la inversión en otras sociedades y/o activos inmobiliarios.

A efectos informativos, los rangos de valoración que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del RD de OPAs a los que se ha hecho referencia en el Informe de Valoración se exponen en la siguiente tabla:

MÉTODO DE VALORACIÓN	RANGO DE VALORACIÓN POR ACCIÓN (€)
Descuento de dividendos	14,8 – 16,1
Cotización media ponderada	49,9
Múltiplos de compañías comparables	46,9 – 50,1
Valor de liquidación	Inferior al resto de métodos adecuados y de contraste
Contraprestaciones ofrecidas en OPAs en el año precedente	No ha habido
Valor teórico contable	78,7



Descuento de flujos de caja libres	Inferior al resto de métodos adecuados y de contraste
Suma de Partes	82,4 – 86,0

Grant Thornton entiende que el método de valoración más adecuado para valorar a la Sociedad, en atención a su naturaleza, funcionamiento y objeto, es el criterio de la Suma de Partes, por ser el que mejor refleja el valor razonable de las acciones de la Sociedad, como la suma de los diferentes valores razonables de sus inversiones, activos y pasivos, concluyendo en base a ello que el rango de valoración de las acciones de ALBA se encuentra entre 82,4 y 86,0 euros por acción.

El Consejo de Administración de la Sociedad concluye, en línea con el análisis y las razones expuestas en el Informe de Valoración, que la SDP representa el método de valoración más relevante y adecuado en atención a la naturaleza y características de la Sociedad en tanto que sociedad holding o sociedad de inversiones, por lo que, en atención al mismo, la valoración razonable de las acciones de la Sociedad se sitúa en un rango de entre 82,4 y 86,0 euros por acción.

Por consiguiente, el Consejo de Administración propone como precio para la Oferta el de ochenta y cuatro euros con veinte céntimos de euro (84,20€) por acción, que representa el punto medio del referido rango, por entender que dicho precio cumple con lo establecido en el artículo 10.6 del RD de OPAs,.

3. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

De conformidad con lo establecido en el artículo 10 del RD de OPAs, una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad por parte de la Junta General Extraordinaria, se presentará ante la CNMV, para su examen y, en su caso, autorización, la solicitud de autorización de la Oferta, acompañada del folleto explicativo y demás documentos requeridos de conformidad con la normativa aplicable.

Concretamente, conforme a lo previsto en el artículo 10 del RD de OPAs, los términos de la Oferta que el Consejo de Administración propone a la Junta General Extraordinaria son:

3.1.1. Oferentes

Los Oferentes serán la propia Sociedad, conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad íntegramente controlada por este último.



3.1.2. Finalidad

La finalidad de la Oferta es la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, exclusión que tendrá lugar en la fecha de liquidación de la Oferta. Este procedimiento se llevará a cabo en cumplimiento de lo establecido tanto en el artículo 65 de la LMVSI como en el artículo 10 del RD de OPAs.

3.1.3. Valores a los que se dirige la Oferta

La Oferta se dirige por principio a la totalidad del capital social de Alba, representado por 60.305.186 acciones de un euro (1€) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. No obstante, se excluirán de la Oferta las acciones correspondientes a D. Carlos March Delgado, Son Daviú, S.L.U. y al resto de los accionistas que voten en la Junta General Extraordinaria a favor de la exclusión y que, adicionalmente, inmovilicen sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del RD de OPAs.

En este sentido, se hace constar que además de D. Carlos March Delgado y de Son Daviú, S.L.U., titulares de 12.969.340 acciones representativas del 21,51% del capital social, otros accionistas de la Sociedad titulares en conjunto de un total de 43.992.266 acciones, representativas del 72,95% del capital de la Sociedad, se han comprometido a votar en la Junta General Extraordinaria a favor de la exclusión y a inmovilizar sus acciones hasta el fin del plazo de aceptación de la Oferta, comprometiéndose por tanto a no acudir a la Oferta y a mantener la citada inmovilización hasta que concluya su plazo de aceptación. En consecuencia, la Oferta se dirigirá de forma efectiva a un máximo de 3.343.580 acciones, representativas de un 5,54% del capital social, sin perjuicio de la posibilidad de que pueda haber otros accionistas que voten a favor de la exclusión y se comprometan igualmente a inmovilizar sus acciones, lo que se informará en el folleto de la Oferta.

En cuanto a la estructura de adquisición de la Oferta, las acciones incluidas en las aceptaciones que se recibiesen se distribuirán de acuerdo con la siguiente regla de reparto:

- (i) en primer lugar, D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad controlada por el primero adquirirán las acciones representativas de hasta un máximo del 1,50% del capital social, en el orden y la proporción que se determine conforme a las reglas de reparto que se concreten en la solicitud de autorización de la Oferta y en el correspondiente folleto explicativo de la Oferta; y
- (ii) en segundo lugar, las restantes acciones comprendidas en las aceptaciones de la Oferta serán adquiridas por la Sociedad.



Las acciones que adquiera la Sociedad en el contexto de la Oferta serán destinadas a la autocartera de la Sociedad, por lo que no está previsto que sean objeto de amortización.

Al no haberse emitido por la Sociedad derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants*, ni cualesquiera otros valores, ni instrumentos que den derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, no existen valores de ALBA distintos de sus acciones ordinarias a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la Oferta.

3.1.4. Contraprestación

La Oferta se formulará como compraventa. La contraprestación consistirá en un precio en efectivo por acción y será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la operación.

El precio de la Oferta se fija en la cantidad de ochenta y cuatro euros con veinte céntimos de euro (84,20€) por acción. Dicho precio ha sido fijado conforme a los criterios establecidos en el artículo 10.5 y 10.6 del RD de OPAs, según se justifica en el presente Informe que se basa en el Informe de Valoración elaborado por Grant Thornton.

Desde el momento de la convocatoria de la Junta General, se pondrán a disposición de los accionistas y se publicarán ininterrumpidamente en la página web de la Sociedad el Informe y el Informe de Valoración, junto a la restante documentación de la Junta.

Con el fin de garantizar el pago del precio de las acciones que adquieran en el marco de la Oferta, los Oferentes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del RD de OPAs, procederán a obtener y presentar ante la CNMV el oportuno u oportunos avales bancarios. Se hace constar que, en caso de que se presente un único aval que cubra la totalidad de las obligaciones que pudieran resultar de la Oferta a cargo de los Oferentes, D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U. se harán cargo de la parte proporcional de los costes del aval que correspondan con sus respectivas obligaciones de pago.

3.1.5. Ausencia de condiciones

La efectividad de Oferta no se sujeta a condición alguna, sin perjuicio de la necesidad de obtener la preceptiva autorización de la Oferta por parte de la CNMV.

3.1.6. Compraventas forzosas

Al tratarse de una oferta pública de adquisición formulada en parte por la Sociedad sobre sus propias acciones para la exclusión de negociación de



las mismas, no se darán en ningún caso las condiciones para el ejercicio de los derechos de compra y venta forzosas previstos en el artículo 116 de la LMVSI y el artículo 47 del RD de OPAs.

Y para que así conste, el Consejo de Administración de la Sociedad emite el presente Informe, en Madrid, a 12 de diciembre de 2024.



Corporación Financiera Alba, S.A.

Informe de Valoración

10 Diciembre 2024

Corporación Financiera Alba, S.A.
C/ Castelló 77, Planta 5ª
28006 Madrid

10 de diciembre de 2024

Estimados señores:

Adjuntamos nuestro informe (“el Informe”) en relación con nuestro trabajo de valoración en calidad de experto independiente sobre Corporación Financiera Alba, S.A. y sociedades dependientes (“CFA”, “la Sociedad”, “la Compañía”, o “la Sociedad Afectada”, indistintamente) relativo a la oferta pública de adquisición (“la OPA” o “la Oferta”) que se pretende formular por parte de la Sociedad, conjuntamente con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sociedad controlada por este último (en conjunto, “los Oferentes”) por solicitud de exclusión de sus acciones del Mercado Continuo de las bolsas de valores españolas.

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, CFA solicitó a Grant Thornton Advisory, S.L.P. (“Grant Thornton” o “GT”) la preparación de un informe en el que se proporcionase una valoración a 31 de octubre de 2024 (“la Fecha de Valoración”) atendiendo a los criterios indicados en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (“RD 1066/2007”). De acuerdo con el apartado 5 de dicho artículo, los Oferentes deben presentar un Informe de valoración independiente de la Sociedad Afectada como parte de la documentación de la transacción contemplada, conteniendo los resultados de valoración obtenidos a partir de los métodos indicados.

Para la preparación de este Informe y la valoración que contiene, Grant Thornton ha realizado las revisiones, análisis y averiguaciones que ha considerado necesarias y apropiadas a las circunstancias y ha tenido en cuenta las diferentes metodologías recogidas en el RD 1066/2007, además de las condiciones generales económicas y de mercado, así como el estado de los negocios y situación financiera de CFA y de sus participadas, que se desprende tanto de información pública como no pública facilitada por nuestro cliente, así como nuestra experiencia en valoración de empresas en general. Los diferentes procedimientos que hemos llevado a cabo para cumplir con el objetivo del trabajo de valoración se recogen en el cuerpo del presente Informe.

Grant Thornton Advisory, S.L.P.
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid
T [+34 91 576 39 99]
www.grantthornton.es

La estimación del valor de una empresa es un proceso analítico complejo tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo, que implica la utilización de datos objetivos y de decisiones subjetivas, así como de hipótesis sobre los métodos de análisis más apropiados y relevantes, y la aplicación de dichos métodos a las circunstancias concretas, por lo que el sistema y procedimientos que llevan a formarse una opinión razonada y sólida sobre el valor de una compañía no resultan sencillos de sintetizar y de exponer. En caso de que alguna de las hipótesis o cualquiera de la información fundamental en la que se basa esta opinión de valor resultara ser falsa o inexacta, no se podría ni se debería confiar en nuestras conclusiones de valor.

Grant Thornton ha realizado sus análisis y preparado esta valoración basándose en la información financiera disponible tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de este Informe, 10 de diciembre de 2024 (la “Fecha del Informe”). Grant Thornton se exime de cualquier compromiso u obligación de informar a cualquier persona sobre las modificaciones de cualquier hecho o cuestión que afecte a esta valoración de los que Grant Thornton pudiera tener conocimiento después de la Fecha del Informe y no asume ninguna obligación respecto de la actualización, revisión o confirmación de esta valoración de acuerdo con las circunstancias, desarrollos o eventos que tengan lugar después de la Fecha del Informe.

Grant Thornton ha actuado como experto de valoración independiente de CFA y recibirá unos honorarios por sus servicios. Ninguna parte de los honorarios de Grant Thornton queda sujeta a la conclusión que se expresa en este Informe, ni al hecho de que la operación propuesta de exclusión de las acciones concluya o no con éxito.

De acuerdo con las normas éticas de nuestra profesión, nuestro trabajo se ha realizado de forma independiente y cualquier información obtenida ha sido tratada de forma confidencial. No revelaremos ningún tipo de información a otras partes, salvo en el caso de que ustedes nos lo pidan de manera expresa y contemos con su consentimiento escrito.

La red de firmas de Grant Thornton no ha asesorado a la Sociedad en relación con la OPA ni ha participado en negociaciones con respecto a los términos de esta transacción. Teniendo en cuenta la dimensión de Grant Thornton, así como la de Corporación Financiera Alba, la red de firmas de Grant Thornton ha prestado y continúa prestando servicios de asesoramiento contable, fiscal y financiero a participadas de la Sociedad que han sido analizados y objeto de comprobaciones. Podemos confirmar que en ningún caso afectan a nuestra objetividad como expertos independientes, ni supone ningún conflicto de interés para emitir este Informe. Además, el equipo de Advisory, encargado de esta valoración, no está llevando a cabo ningún otro trabajo distinto al indicado para Corporación Financiera Alba en este proceso, ni para personas ni sociedades vinculadas o participadas. Grant Thornton considera que no tiene ningún conflicto de interés para emitir el presente Informe, una vez realizadas las comprobaciones y los análisis previstos en los procedimientos internos de identificación y gestión de conflictos de interés.

Nuestro Informe ha sido preparado exclusivamente para su utilización por parte de CFA atendiendo a los métodos de valoración establecidos en el artículo 10 del RD 1066/2007 y, en consecuencia, nuestro Informe no podrá utilizarse ni considerarse adecuado por CFA, ni terceras partes (incluidos los accionistas de CFA) para propósitos diferentes a los descritos. Grant Thornton autoriza su puesta a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") para que, una vez autorizada la citada OPA, se adjunte como información complementaria al folleto que se ponga a disposición de los accionistas de CFA y se incluya un resumen en el folleto de la OPA siguiendo lo establecido legalmente.

Hemos mostrado el presente informe a la dirección de CFA, quienes nos han hecho los comentarios que han considerado oportunos y hemos recibido una carta de manifestaciones, en la cual nos confirman que, en los aspectos que son de su conocimiento, no han identificado ningún error u omisión que pueda afectar significativamente a la conclusión de nuestro trabajo, así como que la información proporcionada por la Sociedad es veraz y completa.

Atentamente,

Fernando Beltrán
Socio Director de Advisory

Javier González Caballero,
Chartered Financial Analyst
Socio de Valoraciones

02877863B
FERNANDO
BELTRÁN
BUSTOS (R:
B63120513)

Digitally signed by 02877863B FERNANDO
BELTRÁN BUSTOS (R: B63120513)
DN: Description=RM Barcelona /Hoja: 265754
/Form: 45604 /Folio: 06-06-2017 /Inscripción: 32,
E=fernando.beltran@es.gt.com, CN=02877863B
FERNANDO BELTRÁN BUSTOS (R: B63120513),
SERIALNUMBER=IDCES-02877863B
G=FERNANDO, SN=BELTRÁN BUSTOS,
TheSocio, OU=Advisory,
OID.2.5.4.97=VATES-B63120513, O=Grant
Thornton Advisory, C=ES
Reason: I am the author of this document
Location: your signing location here
Date: 2024.12.12 12:59:14
Font: PharosPDF Version: 9.7.5

Firmado digitalmente por 44580081D Javier
González Caballero (R: B63120513)
DN: Description=Notario: SERGI GONZALEZ
DELGADO/Protocolo:2022/4345/ Fecha de
notoramiento: 22-09-2022,
E=javier.gonzalez@es.gt.com, CN=44580081D
Javier González Caballero (R: B63120513),
SERIALNUMBER=IDCES-44580081D,
G=Javier, SN=González Caballero, T=Socio,
OU=Advisory, OID.2.5.4.97=VATES-B63120513,
O=Grant Thornton Advisory, C=ES
Ubicación: la ubicación de su firma aquí
Fecha: 2024.12.12 12:44:48+01'00'



Índice de contenidos

Resumen ejecutivo	5	Anexo 1. Glosario	68
Introducción	7	Anexo 2. Tasas de descuento	69
Principales activos y magnitudes	13	Anexo 3. Estudio de transacciones en España	74
Metodologías de valoración	37	Anexo 4. Estudio primas en opas precedentes	75
Conclusión de valor	66	Anexo 5. Cotización histórica CFA	77
Anexos	67	Anexo 6. Compañías con precio de cotización menor que el VTC consolidado	78
		Anexo 7. Compañías cotizadas comparables	79
		Anexo 8. Certificado de la Bolsa de Madrid	82
		Anexo 9. Organigrama	83

01

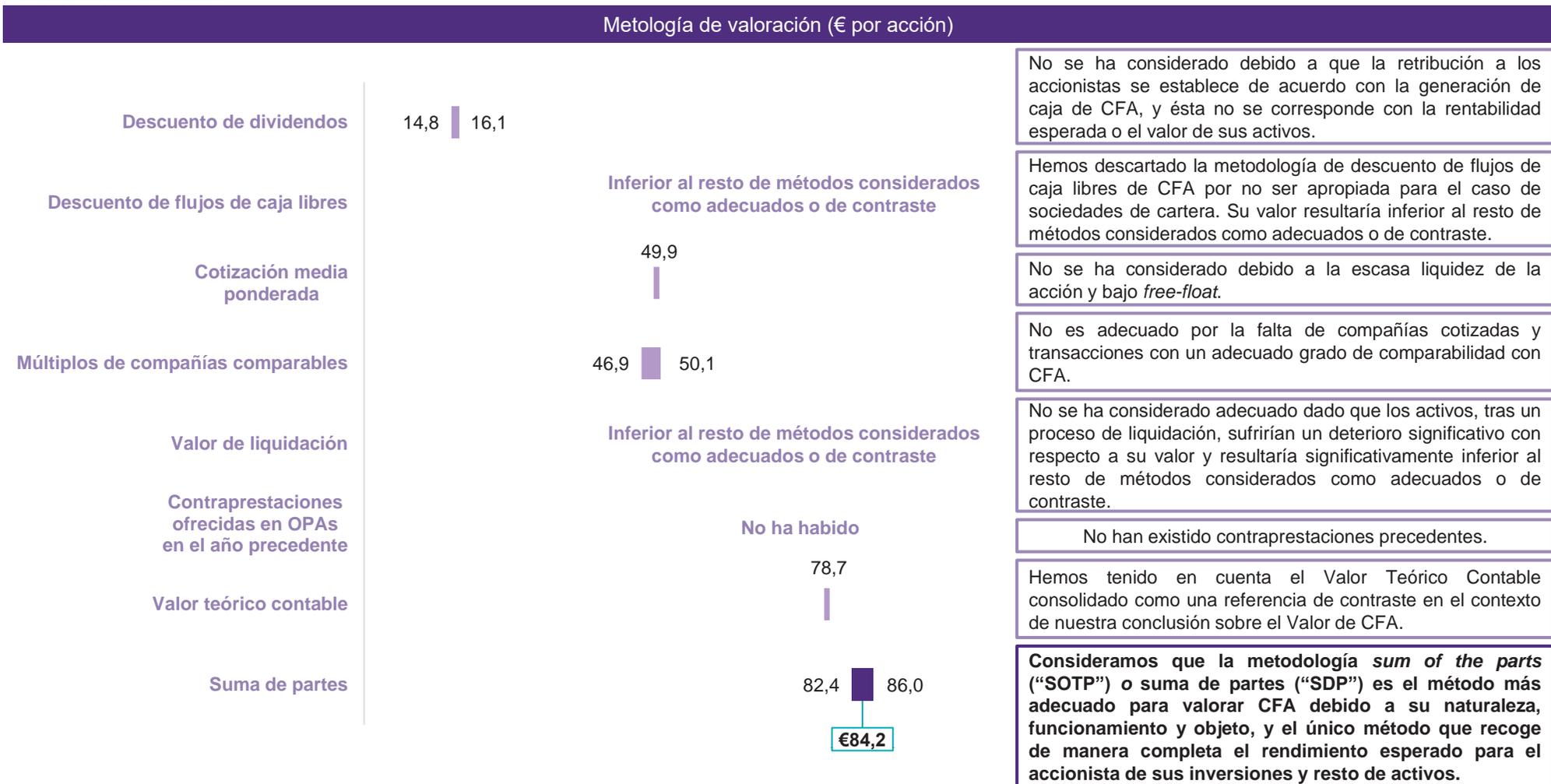
Resumen ejecutivo

Conclusión de valor

6

Resumen ejecutivo

Conclusión de valor



- De acuerdo con nuestro análisis, concluimos que, a la Fecha de Valoración, el Valor de la acción de Corporación Financiera Alba se sitúa entre €82,4 y €86,0 por acción, siendo el punto medio del rango €84,2 por acción, quedando por encima del valor teórico contable consolidado. Nuestra conclusión es válida tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de emisión de este Informe.

02

Introducción

Introducción

8

Introducción

Objetivo del trabajo

- De acuerdo con las conversaciones mantenidas con la Dirección, el objetivo de este Informe es presentar nuestras conclusiones sobre la estimación del valor de CFA a la Fecha de Valoración que permita al Oferente justificar el precio ofrecido por las acciones de la Sociedad en la OPA en cumplimiento del artículo 10.5 del RD 1066/2007 y el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, de requerimiento de un informe de valoración de experto independiente en una oferta pública de exclusión.
- Para llevar a cabo nuestro trabajo nos hemos apoyado en la experiencia en la práctica de la valoración de empresas y en nuestro criterio independiente como valoradores. Hemos realizado los análisis financieros y procedimientos que hemos considerado necesarios y adecuados a las circunstancias, teniendo en cuenta el contexto económico y de mercado, así como la situación de negocio y financiera de la Sociedad y las particularidades del total de acciones al que va dirigida la Oferta.
- Los métodos analizados y empleados en la formación de nuestra opinión de valor han sido los siguientes:
 - Valor teórico contable (“VTC”) realizado con base en los últimos estados financieros individuales no auditados y consolidados con revisión limitada a fecha 30/06/2024.
 - Valor de liquidación (“VL”), si bien no ha sido preciso su cálculo, tal y como se indica más adelante en el Informe.
 - Cotización media ponderada (“CMP”) de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al 9 de diciembre de 2024.
 - Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente, aunque este método ha sido descartado porque no han existido.
 - Por último, de acuerdo con el apartado e) del artículo 10.5 del RD 1066/2007, se han considerado adicionalmente otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional, u otros:
 - Múltiplos de compañías comparables, tanto cotizadas como aquéllas que hayan sido objeto de transacciones recientes.

- Descuento de dividendos (“DD”) y descuento de flujos de caja libres (“DFC”) propios de CFA como aproximación válida inicial, aunque, como se explica en este Informe, no se ha considerado ninguna como una metodología adecuada.
 - Suma de partes o SDP, considerada la metodología principal y única adecuada para concluir sobre la estimación del valor de la Sociedad.
- Los métodos expuestos se desarrollan en mayor profundidad en la Sección 4, *Metodologías de valoración*. En nuestra opinión, no existen otros métodos que sean aplicables para valorar las acciones de CFA.

Principales procedimientos realizados

- Los procedimientos llevados a cabo para la realización de nuestro trabajo incluyeron, entre otros, los siguientes:
 - Mantenimiento de diversas reuniones y conversaciones con la Dirección con el fin de recabar toda la información necesaria para la realización de nuestro trabajo, así como para analizar y entender las principales partidas de activos y pasivos del balance de la Sociedad.
 - Análisis general de las características, situación actual, perspectivas del sector y del negocio de Corporación Financiera Alba, así como de la situación macroeconómica y regulatoria global de los mercados en los que opera.
 - Análisis de los estados financieros individuales y consolidados de CFA para los ejercicios 2020-2023 y junio de 2024, presentaciones de resultados, así como notas de prensa y hechos relevantes hasta la fecha del Informe.
 - Análisis de la estructura societaria de CFA.
 - Determinación de las metodologías de valoración adecuadas para estimar el valor de Corporación Financiera Alba.
 - Entendimiento de la política de dividendos de Corporación Financiera Alba.

Introducción (cont.)

Principales procedimientos realizados (cont.)

- Análisis de la cotización media de la acción de CFA de los últimos 6 meses anteriores a la Fecha de Valoración y análisis de la cotización de la acción en otros periodos.
- Análisis de múltiplos de compañías cotizadas comparables y de información pública disponible de transacciones comparables sobre otras compañías, como parte del Método de Múltiplos de Mercado.
- Valor liquidativo: análisis de las características del negocio de Corporación Financiera Alba con el fin de determinar si es preciso o no su cálculo.
- Cálculo del VTC según los últimos estados financieros individuales no auditados y consolidados con revisión limitada a fecha de 30 de junio de 2024.
- Análisis del precio de cotización de cada acción de las sociedades cotizadas participadas a la Fecha de Valoración y de su precio medio ponderado por volumen de los 6 meses anteriores a dicha fecha.
- Estimaciones propias de las tasas de descuento (“WACC”) apropiadas para el negocio de Corporación Financiera Alba, así como para sus participadas no cotizadas.
- Construcción de modelos de valoración propios para la aplicación del descuento de flujos de caja de las valoraciones de las sociedades no cotizadas participadas por CFA, y análisis de los diferentes informes de valoración preparados por expertos externos independientes de la Sociedad en relación con estas participadas no cotizadas.
- Análisis de publicaciones especializadas sobre primas de control pagadas en transacciones, así como análisis de información pública disponible de transacciones de compañías cotizadas españolas, con el fin de estimar las primas de control implícitas en dichas transacciones, y a partir de las mismas los descuentos potencialmente aplicables por falta de control.
- Entendimiento y análisis de contraste de las tasaciones de los inmuebles en propiedad de CFA realizados por CBRE (experto independiente).
- Entendimiento y proyección de los costes de estructura necesarios para la actividad de la Sociedad, así como de los costes por dejar de cotizar de CFA.

- Preparación del presente Informe con nuestras conclusiones.

Fuentes de información

- La principal información proporcionada por CFA y que ha sido utilizada para los fines del presente Informe ha sido la siguiente:
 - Estructura corporativa de CFA a 31 de octubre de 2024.
 - Estados financieros consolidados auditados de CFA para los ejercicios 2020, 2021, 2022 y 2023.
 - Estados financieros individuales auditados de CFA para los ejercicios 2020, 2021, 2022 y 2023.
 - Estados financieros consolidados con revisión limitada de CFA a 30 de junio de 2024.
 - Estados financieros individuales no auditados de CFA a 30 de junio de 2024.
 - Informes anuales de CFA desde 2020 hasta 2023.
 - Detalle de las deudas financieras con entidades de crédito de CFA a 30 de junio de 2024.
 - Detalle de las inversiones de CFA desde 2020 hasta 31 de octubre de 2024.
 - Detalle del flujo de caja histórico de CFA desde 2018 hasta 2023.
 - Política de remuneración al accionista de CFA con fecha 30 de enero de 2023 y dividendos históricos desde 2012 hasta 2024, así como la previsión de los mismos para los próximos años.

Introducción (cont.)

Fuentes de información (cont.)

- Estados financieros consolidados auditados de Piolin II, S.à.r.l. a 31 de diciembre de 2023.
 - Resumen de los principales puntos del Acuerdo de Accionistas de Piolin II, S.à r.l.
 - Informe de valoración de Piolin II, S.à.r.l. realizado por Deloitte a 30 de junio de 2024.
 - Estados financieros consolidados auditados de Aegis Lux, S.à r.l. a 31 de diciembre de 2023.
 - Resumen de los principales puntos del Acuerdo de Accionistas de Aegis Lux, S.à r.l.
 - Informe de valoración de Aegis Lux, S.à r.l. realizado por Deloitte a 30 de junio de 2024.
 - Estados financieros consolidados auditados de Profand Fishing Holding, S.L. a 31 de diciembre de 2023.
 - Resumen de los principales puntos del Acuerdo de Accionistas de Profand Fishing Holding, S.L.
 - Informe de valoración de Profand Fishing Holding, S.L. realizado por Kroll a 30 de junio de 2024.
 - Valoración de Atlantic Aviation Services, S.L. realizada por KKR a 30 de junio de 2024 y revisada por Deloitte.
 - Valoración de ERM Worldwide Group Limited. realizada por KKR a 30 de junio de 2024 y revisada por Deloitte.
 - Informe de valoración de las participadas de Artá Capital Fund II SCR, S.A. realizado por Kroll a 30 de junio de 2024.
 - Valoración de In-store Media S.A. realizada por Artá Capital a 30 de junio de 2024.
 - Informe de valoración de Castelló 74, Castellana 42, Castellana 44, Castellana 89 y el Edificio Oasis realizado por CBRE a 30 de junio de 2024.
 - Informe de valoración de Castelló 77 realizado por CBRE a 30 de junio 2024.
 - Informe sobre el Estado de Inversión en March PE Global I, Gold SCR a 30 de junio de 2024.
 - Informe sobre el Estado de Inversión en March PE Global II, Gold SCR a 30 de junio de 2024.
 - Reportes trimestrales a 30 de junio de 2024 de los valores liquidativos de los fondos March PE Global I, Gold SCR, March PE Global II, Gold SCR y Artá Capital Fund III.
- Las fuentes de información sobre los datos de mercado y económicos analizados para la elaboración del presente Informe han sido las siguientes:
 - Fondo Monetario Internacional (FMI).
 - 2022 Valuation Handbook – Size Premia, Kroll.
 - Prima de riesgo del mercado 2013-2023 – Aswath Damodaran.
 - Prima de riesgo del país 2013-2023 – Aswath Damodaran.
 - Capital IQ – S&P.
 - Thomson Reuters – Eikon.
 - Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”).
 - FactSet Review 2023 – Business Valuation Resources.
 - *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*, Aswath Damodaran, Stern School of Business.
 - *Value of corporate control: some international evidence*, Paul Hanouna, Atulya Sarin, and Alan C. Shapiro.

Introducción (cont.)

- Nuestros interlocutores principales para la realización de nuestro trabajo han sido:
 - Javier Fernández Alonso – Director General
 - Carlos Ortega Arias-Paz – Director General
 - José Ramón del Caño Palop – Secretario del Consejo
 - Félix Montes Falagán – Director Financiero
 - Jorge Baleriola Recio – Departamento Financiero
 - Jesús Garbaya Tavera – Departamento de Inversiones
 - Tomás Hevia Armengol – Departamento de Inversiones
 - Alejandra Olarra Icaza – Departamento de Inversiones
 - Cristina Garí Estany – Departamento de Inversiones

Consideraciones

- Este Informe ha sido preparado para su entrega al destinatario con la condición de tratarlo de forma confidencial y de limitar su difusión total o parcial a terceros, sin la conformidad expresa de Grant Thornton. No obstante, Grant Thornton acepta que una copia del informe final se incorpore como un anexo a los documentos de la Oferta formulada por el Oferente o en cualquiera de los documentos que deban ser divulgados o comunicados públicamente en el cumplimiento de la legislación aplicable.
- Nuestro trabajo ha estado basado fundamentalmente en la información proporcionada por la Dirección e información pública, como cuentas anuales o precios y volumen de las acciones de CFA y de sus empresas participadas, sin que se nos haya solicitado una auditoría de la información financiera, ni comprobación de la exactitud o fiabilidad de ningún tipo de información que nos haya sido proporcionada o a la que hayamos tenido acceso, ni hemos efectuado una inspección física de ningún activo o pasivo concreto, por lo que no emitimos una opinión de auditoría sobre la información que aparece en este Informe.
- Es conveniente destacar que las proyecciones financieras de las sociedades participadas realizadas por terceros independientes, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basadas, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de las mismas, como en cualquier proyección que incluye la utilización de hipótesis, éstas podrían no cumplirse, ya que existe la posibilidad de que surjan hechos y circunstancias no previstas que den lugar a variaciones importantes entre estos estados financieros presupuestados y las cifras que finalmente se produzcan.
- Las estimaciones de valor están basadas en métodos de valoración comúnmente aceptados en la profesión. Aunque hemos realizado la valoración de manera razonable y defendible, sobre la base de la información disponible, debemos indicar que las valoraciones de negocios no son una ciencia exacta, sino un ejercicio basado en la experiencia y en el empleo de hipótesis, que contienen cierto grado de subjetividad. En estas circunstancias, no podemos asegurar que terceras partes vayan a estar necesariamente de acuerdo con nuestras conclusiones.

Introducción (cont.)

- En el caso de obtención de financiación externa o de posibles transacciones con terceros, la validez de este Informe como herramienta de negociación debe necesariamente considerar otros aspectos fuera del alcance de nuestro trabajo.
- Nuestra opinión no debe considerarse como una evaluación de riesgo de ningún tipo, ni un análisis de la solvencia crediticia de la Sociedad.
- Este Informe debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta el propósito del mismo y su contexto, y en ningún caso debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente o aislada.
- No tenemos la obligación de actualizar nuestro Informe a causa de hechos que puedan ocurrir con posterioridad a la Fecha de Emisión del mismo.

Principales activos y magnitudes

Principales activos y magnitudes	14
Empresas cotizadas	17
Empresas no cotizadas	26
Fondos gestionados por terceros	33
Activos inmobiliarios	34

Principales activos y magnitudes

Corporación Financiera Alba – Principales activos y magnitudes a 31 de octubre de 2024

Corporación Financiera Alba es una sociedad de inversiones que cotiza en el Mercado Continuo desde 1986 y participada mayoritariamente por los accionistas pertenecientes a la familia March. La Sociedad tiene como objetivo la toma de participaciones a largo plazo en sociedades cotizadas y no cotizadas, con actividades en distintos sectores económicos, que destacan por ser compañías líderes de su sector, con equipos directivos sólidos y con modelos de crecimiento rentables y sostenibles. También se dedica a la explotación de inmuebles en régimen de alquiler y a la participación en empresas a través de capital riesgo.

A continuación, mostramos la composición de la cartera de inversión de la Compañía, diferenciando entre sociedades cotizadas, no cotizadas (incluyendo las gestionadas por Artá Capital), fondos gestionados por terceros independientes e inmuebles, las cuatro principales categorías en las que puede dividirse la inversión de Corporación Financiera Alba:

Compañías cotizadas

Empresa	Participación (%)	Empresa	Participación (%)
Acerinox	19,3%	Global Dominion	5,6%
Befesa	10,0%	Inmobiliaria Colonial	5,0%
CIE Automotive	13,7%	Naturgy	0,1%
Ebro Foods	14,5%	Technoprobe	5,5%
		Viscofan	14,3%

Fondos gestionados por terceros

Fondo	Participación (%)	Fondo	Participación (%)
March PE I	33,3%	Artá Capital Fund III	33,7%
March PE II	21,7%		

Compañías no cotizadas

Empresa	Participación (%)	Empresa	Participación (%)
Atlantic Aviation	10,5%	Profand	23,7%
ERM	13,7%	Rioja (Naturgy)	25,7%
Parques Reunidos	25,0%	Verisure	6,2%

Compañías no cotizadas – gestionadas por Artá Capital

Empresa	Participación (%)	Empresa	Participación (%)
Adlanter	46,5%	In-store Media	18,9%
Alvic	7,8%	Nuadi	37,4%
Facundo	31,7%	Satlink	7,2%
Food Delivery Brands	3,1%	Vitaly	21,4%

Activos inmobiliarios

Inmueble	Superficie (m ²)	Inmueble	Superficie (m ²)
Castelló, 77	2.390	Castellana, 89	20.076
Castelló, 74	838	Castellana, 44	6.090
Castellana, 42	4.444	Edificio Oasis	10.972

Principales activos y magnitudes (cont.)

Corporación Financiera Alba (cont.)

- En las tablas a continuación podemos observar la evolución de las principales magnitudes financieras de la Compañía para los años 2020, 2021, 2022, 2023 y junio de 2024, así como datos sobre su cotización media ponderada por volumen para los últimos 6 meses inmediatamente anteriores al 9 de diciembre de 2024 (en adelante “Fecha de Referencia”), fecha previa y muy próxima a la Fecha del Informe, y su cotización a cierre de dicha fecha:

Principales magnitudes

M€	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Resultado Neto consolidado	(102)	303	436	234	92
Total activo consolidado	4.416	5.008	5.323	5.390	5.431
Patrimonio neto total	4.024	4.205	4.619	4.786	4.802
Total pasivo consolidado	393	804	704	604	629
Capitalización bursátil	2.268	2.999	2.513	2.895	2.901

Fuente: S&P Capital IQ

€	09/12/2024
VWAP 6m	49,9
Precio de cierre a la Fecha de Referencia	48,1

Fuente: BME

- A continuación, se muestran las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias de CFA:

Cuenta de pérdidas y ganancias - CFA

M€	30/06/2024
① Participaciones en beneficios netos de sociedades asociadas	79
② Importe de la cifra de negocios	10
③ Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	(4)
Deterioro de activos	(27)
③ Variación del valor razonable de instrumentos financieros	19
Resultado financiero neto	28
④ Gastos de explotación	(14)
Impuesto de sociedades	(1)
Minoritarios	1
Resultado neto	92

Fuente: la Compañía

- Participaciones en beneficios netos de sociedades asociadas: corresponde a aquellos beneficios que la Compañía obtiene de algunas de sus participadas.
- Importe de la cifra de negocios: son principalmente las ventas y las prestaciones de servicios llevados a cabo por CFA, principalmente de sus inversiones inmobiliarias.
- Variación de valores razonables: se corresponden por las diferencias de valores respecto al mercado que se encuentran en las inversiones inmobiliarias y los instrumentos financieros.
- Gastos de explotación: cuyas partidas lo componen los gastos de personal y otros gastos de explotación.

Principales activos y magnitudes (cont.)

Corporación Financiera Alba (cont.)

- A continuación, podemos ver el balance de situación a 30/06/2024, junto a una breve explicación de las partidas más relevantes:

Balance de situación - CFA

M€	30/06/2024
ACTIVO NO CORRIENTE	-
1 Inmovilizado material	1
1 Inversiones inmobiliarias	298
2 Inversiones en empresas del grupo y asociadas	2.709
2 Instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados	1.863
3 Inversiones financieras y otros activos	94
Activo no corriente	4.965
ACTIVO CORRIENTE	
Activo corriente disponible para la venta	19
Otros activos financieros	48
4 Tesorería e inversiones financieras	351
5 Deudores y resto de activos	48
Activo corriente	466
Total activo	5.431
PATRIMONIO NETO	-
6 Capital social	60
6 Reservas y autocartera	4.591
6 Beneficio del ejercicio	92
6 Accionistas minoritarios	59
Patrimonio neto	4.802
PASIVO NO CORRIENTE	
Otros pasivos no corrientes	30
Impuestos diferidos netos	27
7 Deudas con entidades de crédito a largo plazo	220
Pasivo no corriente	277
PASIVO CORRIENTE	
8 Deudas con entidades de crédito a corto plazo	320
9 Acreedores a corto plazo	32
Pasivo corriente	352
Total pasivo y patrimonio neto	5.431

Fuente: la Compañía

- Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias:** En estas partidas se encuentran principalmente las inversiones inmobiliarias de la Compañía, compuesta por terrenos y construcciones, instalaciones técnicas, otras instalaciones, utillaje y mobiliario, otro inmovilizado, amortizaciones y provisiones.
- Inversiones en empresas del grupo y asociadas e instrumentos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:** Dentro de estas partidas se encuentran reconocidas todas las inversiones que la Compañía mantiene, a excepción de las inversiones inmobiliarias.
- Inversiones financieras y otros activos:** están formadas por depósitos y fianzas, créditos a terceros, imposiciones a plazo fijo y la opción Put de Profand.
- Tesorería e inversiones financieras temporales** la totalidad de esta partida se compone de imposiciones a plazo fijo, créditos a terceros y la tesorería.
- Deudores comerciales y resto de activos:** incluye clientes, anticipos a proveedores, deudores varios, dividendos devengados, deudores por IVA e impuesto de sociedades e impuesto de rentas de capital (IRC) a cuenta de impuesto de sociedades, como las principales partidas analizadas.
- Fondos propios:** correspondiente a capital, reservas por ganancias acumuladas, otras reservas reclasificables, resultado del ejercicio, y accionistas minoritarios.
- Deudas con entidades de crédito a largo plazo:** correspondiente principalmente a préstamos y otras deudas y otras deudas a largo plazo.
- Deudas con entidades de crédito a corto plazo:** compuesta por deudas con entidades de crédito y otras deudas a corto plazo.
- Acreedores a corto plazo:** incluye acreedores y otras deudas, IRC, impuestos de sociedades y remuneraciones pendientes de pago como principales partidas analizadas.

Empresas cotizadas



Acerinox

- Acerinox es una de las principales empresas mundiales en la fabricación de acero inoxidable y líder mundial en la producción de aleaciones especiales a través de VDM Metals. Tiene tres fábricas de productos planos de acero inoxidable (España, Estados Unidos y Sudáfrica), tres de productos largos de acero inoxidable (dos en España y una en Estados Unidos) y siete de aleaciones especiales (cinco en Alemania y dos en Estados Unidos) y vende sus productos en 79 países de los cinco continentes.
- El 5 de febrero de 2024, Acerinox anunció un acuerdo para adquirir el 100% del productor norteamericano de aleaciones especiales Haynes International por 798 M\$. Se espera que dicha adquisición se complete en el cuarto trimestre de este ejercicio.
- Acerinox cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de Valores española y es miembro del Índice IBEX 35.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	8.716	6.616	2.782
EBITDA	1.262	713	232
EBIT	1.079	551	155
Resultado Neto consolidado	556	228	114
Total activo	6.318	6.099	6.404
Deuda financiera neta	404	332	204
Patrimonio neto total	2.548	2.463	2.581
Capitalización bursátil	2.403	2.654	2.415

Fuente: S&P Capital IQ

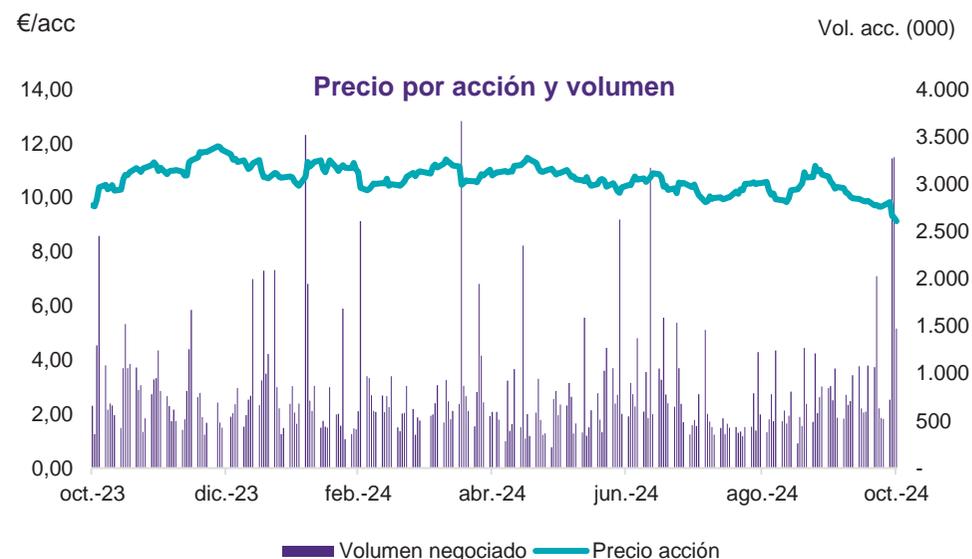
€	31/10/2024
VWAP 6m	9,5
Cotización actual	8,4
Participación (%)	19,3%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Aperam S.A.	0,5x	10,7x	0,4x	23,1x
Outokumpu Oyj	0,3x	3,8x	0,3x	8,6x
Media	0,4x	7,3x	0,3x	15,8x
Mediana	0,4x	7,3x	0,3x	15,8x
Acerinox, S.A.	0,5x	4,5x	0,4x	5,4x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Befesa

- Befesa, sociedad luxemburguesa cotizada en Alemania, es una empresa líder en la prestación de servicios de reciclaje de residuos peligrosos para el sector del acero (líder mundial en reciclaje de polvo de acería) y del aluminio (escorias salinas y aluminio secundario). Cuenta con 24 plantas de reciclaje – 18 de acero y 6 de aluminio – en Europa (España, Francia, Alemania, Suecia y Turquía), Estados Unidos y Asia (China y Corea), con una capacidad de reciclaje de 2,6 millones de toneladas anuales.
- Befesa cotiza en el Mercado de Valores de Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange).

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	1.136	1.181	621
EBITDA	138	150	97
EBIT	82	84	52
Resultado Neto consolidado	106	58	20
Total activo	1.977	1.946	2.005
Deuda financiera neta	549	604	646
Patrimonio neto total	819	877	811
Capitalización bursátil	1.802	1.408	1.242

Fuente: S&P Capital IQ

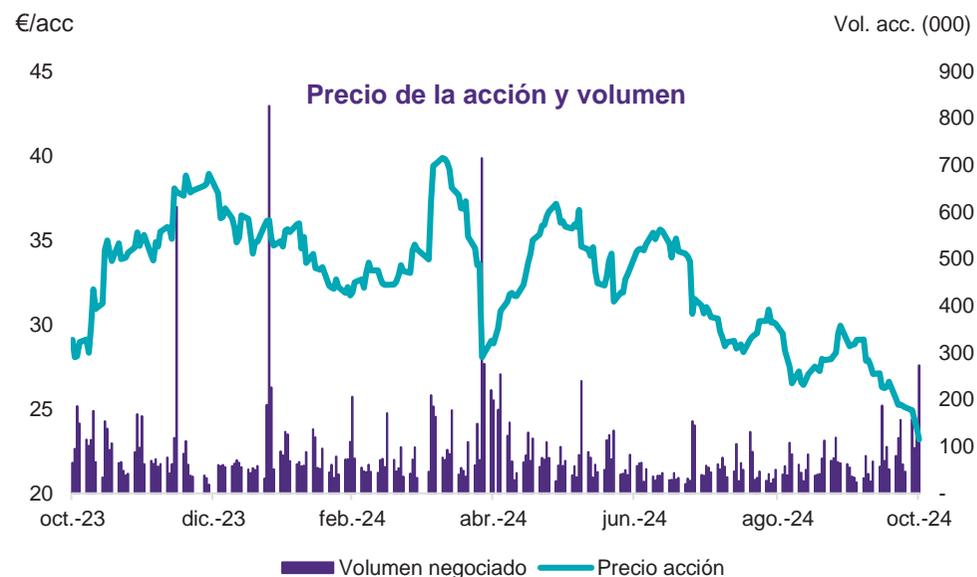
€	31/10/2024
VWAP 6m	28,0
Cotización actual	21,4
Participación (%)	10,0%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Umicore, S,A	0,3x	7,0x	0,3x	7,1x
Johnson Matthey Plc	0,3x	7,4x	0,3x	7,0x
Media	0,3x	7,2x	0,3x	7,0x
Mediana	0,3x	7,2x	0,3x	7,0x
Befesa S.A.	1,7x	22,4x	1,3x	9,2x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



CIE Automotive

- CIE Automotive es un proveedor global del sector de automoción. Como proveedor TIER 2, se centra en el diseño, producción y distribución de componentes y subconjuntos para el mercado de automoción mundial.
- A finales de 2023, la sociedad contaba con más de 25.000 empleados en 109 centros productivos y 10 centros de I+D en 16 países de América (México, EE.UU. y Brasil), Europa (España, Portugal, Francia, Alemania, Italia, República Checa, Rumanía, Lituania, Eslovaquia y Hungría), Asia (India y China) y África (Marruecos).
- CIE Automotive ofrece a sus clientes más de 7.000 referencias de producto, a través de una amplia gama de tecnologías, tales como inyección de aluminio, estampación metálica y conformado de tubos, fundición de hierro, mecanizado, plástico, forja y sistemas de techo.
- La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de Valores española.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	3.839	3.959	2.062
EBITDA	613	698	382
EBIT	460	539	288
Resultado Neto consolidado	300	320	184
Total activo	5.643	5.669	5.832
Deuda financiera neta	1.457	1.340	1.248
Patrimonio neto total	1.505	1.661	1.803
Capitalización bursátil	2.880	3.081	3.108

Fuente: S&P Capital IQ

€	31/10/2024
VWAP 6m	26,4
Cotización actual	24,6
Participación (%)	13,7%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Brembo S.p.A.	1,1x	6,5x	1,0x	5,8x
Compagnie Plastic Omnium SE	0,3x	4,9x	0,3x	4,1x
Forvia SE	0,5x	5,9x	0,4x	4,0x
Linamar Corporation	0,5x	4,2x	0,5x	3,8x
Stabilus SE	1,4x	8,3x	1,2x	8,6x
ElringKlinger AG	0,4x	4,3x	0,4x	3,4x
Media	0,7x	5,7x	0,6x	4,9x
Mediana	0,5x	5,4x	0,5x	4,0x
CIE Automotive, S.A.	1,1x	6,6x	1,1x	6,1x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Colonial

- Inmobiliaria Colonial (Colonial) es una SOCIMI española centrada en la explotación y desarrollo de edificios para alquiler, fundamentalmente oficinas, que representan el 97% del valor de su cartera. El 3% restante se distribuye entre activos comerciales, logísticos y otros. Posee una cartera diversificada de activos de alta calidad, estratégicamente ubicados en las zonas prime y en el distrito central de negocios ("CBD", por sus siglas en inglés) de París, Madrid y Barcelona. Su presencia en París se lleva a cabo indirectamente a través de SFL, una sociedad francesa de la cual Colonial posee el 98,3%.
- La cartera total de Colonial asciende a, aproximadamente, 1,6 millones de metros cuadrados de superficie alquilable. Cuenta con inquilinos de alta calidad, rentas estables y generalmente ligadas a inflación y una ocupación total superior al 97,3%, a 30 de junio de 2024.
- La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de Valores española y es miembro del Índice IBEX 35.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	371	400	301
EBITDA	279	313	168
EBIT	270	304	164
Resultado Neto consolidado	8	(1.019)	86
Total activo	13.470	11.835	11.780
Deuda financiera neta	5.274	4.868	4.873
Patrimonio neto total	7.343	5.947	5.946
Capitalización bursátil	3.194	3.481	2.887

Fuente: S&P Capital IQ

€	31/10/2024
VWAP 6m	5,9
Cotización actual	5,6
Participación (%)	5,0%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
MERLIN Properties SOCIMI, S.A.	17,6x	22,3x	20,9x	28,2x
Land Securities Group Plc.	11,1x	22,1x	10,1x	19,9x
British Land Company Plc	9,1x	13,9x	9,2x	13,7x
Tritax Big Box REIT Plc	21,4x	24,7x	22,6x	25,0x
LondonMetric Property Plc	20,8x	23,6x	35,5x	40,1x
Icade	5,2x	14,6x	3,6x	29,7x
Derwent London Plc	15,3x	26,3x	13,7x	23,3x
Alistria Office	12,2x	19,7x	14,5x	19,7x
Media	14,1x	20,9x	16,2x	25,0x
Mediana	13,7x	22,2x	14,1x	24,2x
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	24,7x	31,6x	18,6x	28,9x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Ebro Foods

- Ebro Foods es la primera multinacional de alimentación española, líder mundial en el sector del arroz y con presencia destacada en pasta fresca y, en menor medida, en pasta seca premium.
- A través de una extensa red de filiales y marcas, tiene presencia comercial o industrial en más de 70 países de Europa, Norteamérica, Asia y África.
- Los principales mercados de Ebro Foods son Estados Unidos, Francia y Reino Unido, mientras que España representa el 8,0% de las ventas totales.
- La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de Valores española.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	2.968	3.085	1.580
EBITDA	320	373	204
EBIT	232	283	156
Resultado Neto consolidado	122	187	109
Total activo	3.900	3.872	4.002
Deuda financiera neta	550	299	254
Patrimonio neto total	2.198	2.222	2.269
Capitalización bursátil	2.256	2.388	2.391

Fuente: S&P Capital IQ

€	31/10/2024
VWAP 6m	15,8
Cotización actual	16,4
Participación (%)	14,5%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Nestlé, S.A	3,3x	15,6x	3,0x	13,6x
Danone, S.A.	1,7x	10,7x	1,9x	10,6x
Mondelez International, Inc.	3,3x	14,5x	3,1x	11,6x
General Mills, Inc.	2,4x	11,4x	2,6x	11,4x
Kellanova	1,6x	11,5x	2,7x	16,8x
Conagra Foods	1,9x	8,7x	1,9x	9,2x
Campbell limited	1,9x	8,4x	2,2x	9,8x
Bonduelle SCA	0,3x	5,2x	0,3x	5,1x
Newlat Food S.P.A	0,5x	6,0x	0,8x	8,5x
Ter Beke	0,2x	5,0x	0,3x	4,4x
Media	1,7x	9,7x	1,9x	10,1x
Mediana	1,8x	9,7x	2,1x	10,2x
Ebro Foods, S.A.	1,0x	7,8x	0,9x	6,9x

Fuente: S&P Capital IQ



Empresas cotizadas (cont.)



Global Dominion

- Global Dominion es una empresa líder en soluciones tecnológicas y de ingeniería para diversos sectores industriales a nivel mundial. Su actividad principal se centra en proporcionar servicios y soluciones innovadoras en áreas clave como la automatización industrial, la digitalización, la energía y el medio ambiente, la movilidad inteligente y las telecomunicaciones.
- Con una presencia global y una red de operaciones en más de 35 países, la empresa opera en una amplia gama de sectores, incluyendo el automotriz, aeroespacial, energético, telecomunicaciones, infraestructuras y servicios públicos.
- La compañía cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de valores española.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	1.227	1.193	571
EBITDA	99	118	60
EBIT	80	86	42
Resultado Neto consolidado	31	44	16
Total activo	1.753	1.844	1.868
Deuda financiera neta	247	175	340
Patrimonio neto total	307	316	312
Capitalización bursátil	547	503	482

Fuente: S&P Capital IQ

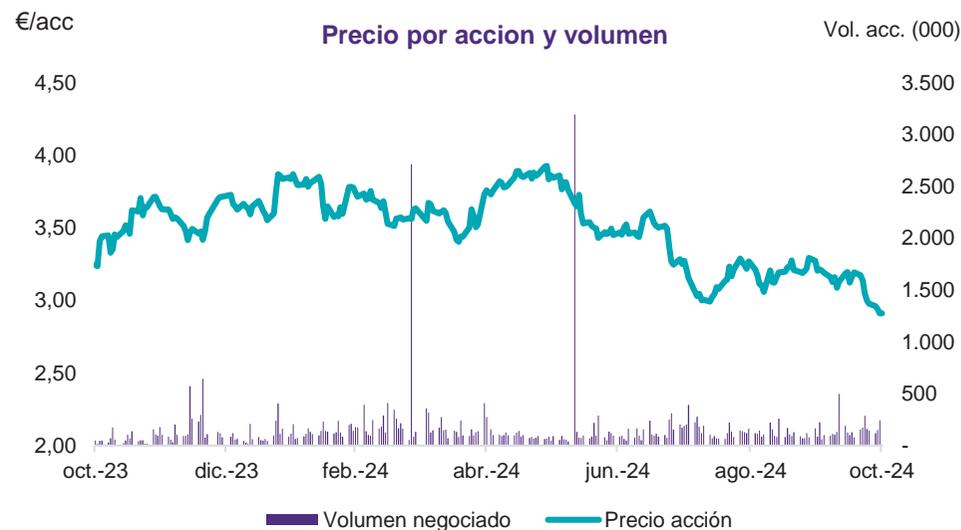
€	31/10/2024
VWAP 6m	3,1
Cotización actual	2,6
Participación (%)	5,6%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Altia Consultores, S.A.	1,4x	13,7x	1,2x	13,4x
Atento S.A.	0,5x	11,9x	0,5x	11,9x
Cancom SE	0,7x	13,9x	0,5x	7,4x
Kontron AG	1,1x	15,2x	0,9x	10,7x
VK International Public Joint-Stock Company	0,6x	9,5x	0,5x	NM
adesso SE	0,9x	14,6x	0,6x	9,9x
Solutions 30 SE	0,4x	9,2x	0,2x	3,3x
Softcat plc	2,6x	17,8x	3,5x	21,3x
Paysafe Limited	2,0x	7,5x	2,2x	8,1x
Media	1,1x	12,4x	0,8x	7,4x
Mediana	1,0x	12,8x	0,7x	7,1x
Global Dominion Access, S.A.	0,6x	5,6x	0,6x	5,4x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Naturgy

- Naturgy es una empresa energética multinacional integrada, con presencia en el sector de gas y electricidad. Opera en 24 países, con una fuerte presencia en España y América Latina. Es la tercera mayor eléctrica en España y el mayor operador de Gas Natural Licuado (GNL) en la cuenca Atlántica.
- Naturgy está presente tanto en negocios regulados como liberalizados y desarrolla actividades de distribución de gas y de electricidad, infraestructura, suministro y transporte de gas y generación de electricidad, tanto convencional como proveniente de energías renovables.
- La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de valores española y es miembro del Índice IBEX 35.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	33.965	22.617	9.071
EBITDA	4.603	4.989	2.741
EBIT	3.434	3.760	2.044
Resultado Neto consolidado	1.649	1.986	1.043
Total activo	40.390	37.893	37.840
Deuda financiera neta	12.085	12.156	11.812
Patrimonio neto total	9.979	11.929	11.876
Capitalización bursátil	23.360	25.944	19.368

Fuente: S&P Capital IQ

€	31/10/2024
VWAP 6m	22,5
Cotización actual	22,9
Participación (%)	0,1%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Endesa, S.A.	1,2x	7,3x	1,5x	10,4x
Iberdrola, S.A.	2,6x	10,1x	3,3x	10,3x
EDP - Energias de Portugal, S.A.	2,6x	11,0x	2,8x	10,5x
Enel SpA	1,5x	7,8x	1,7x	7,4x
E.ON SE	0,6x	40,3x	1,1x	8,6x
RWE Aktiengesellschaft	1,1x	11,6x	1,0x	3,4x
Engie SA	0,7x	9,1x	1,0x	4,9x
Media	1,5x	13,9x	1,8x	7,9x
Mediana	1,2x	10,1x	1,5x	8,6x
Naturgy Energy Group, S.A.	1,3x	7,3x	1,9x	6,9x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Technoprobe

- Technoprobe es el proveedor líder a nivel global de probe cards para chips de no memoria, complejos interfaces electromecánicos que permiten el testeo de microchips durante el proceso de producción de circuitos integrados. La sociedad cuenta con una cuota de mercado del 35%.
- Con una sólida presencia global, Technoprobe tiene 10 plantas de fabricación en Italia y EE.UU., 6 plantas de ensamblaje y presencia comercial en 10 países de Europa, Asia y Norteamérica. Además, cuenta con 6 centros de I+D.
- La sociedad cotiza en la Bolsa de Valores de Milán (Euronext Milan).

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	549	409	241
EBITDA	242	120	60
EBIT	210	82	34
Resultado Neto consolidado	148	97	27
Total activo	867	928	1.368
Deuda financiera neta	(403)	(348)	(648)
Patrimonio neto total	737	817	1.233
Capitalización bursátil	4.027	5.196	6.010

Fuente: S&P Capital IQ

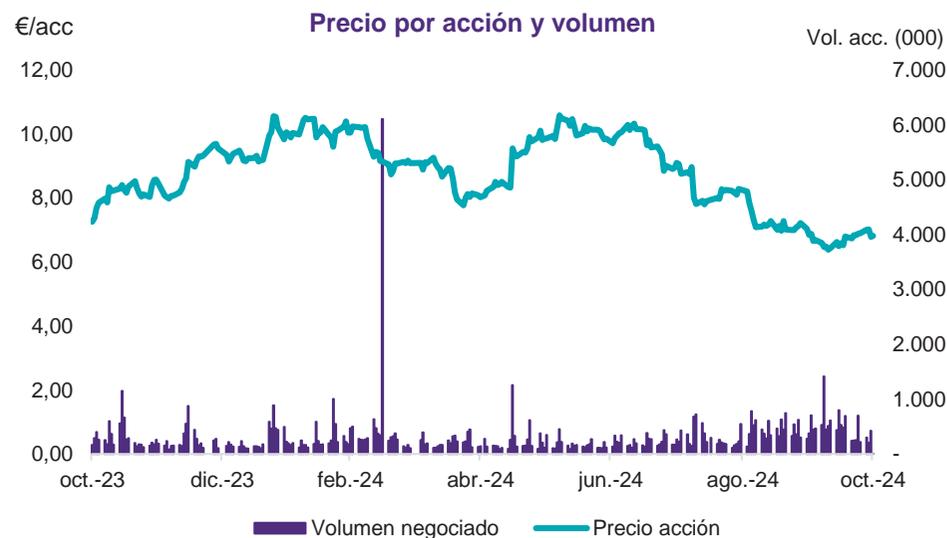
€	31/10/2024
VWAP 6m	7,4
Cotización actual	6,2
Participación (%)	5,5%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
FormFactor, Inc.	4,6x	65,9x	4,1x	33,4x
CHPT	1,7x	NM	1,4x	NM
Micronics Japan Co	3,2x	15,9x	2,8x	11,2x
Media	3,2x	40,9x	2,8x	22,3x
Mediana	3,2x	40,9x	2,8x	22,3x
Technoprobe S.p.A.	9,8x	24,0x	7,5x	28,9x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas cotizadas (cont.)



Viscofan

- Viscofan es el líder global de envolturas para productos cárnicos, con presencia en todas las familias - celulósica, colágeno, fibrosa y plástico – y en negocios relacionados con las mismas, como el desarrollo de diferentes aplicaciones médicas del colágeno.
- Los ingresos de la sociedad están ampliamente diversificados, con clientes en más de 100 países de todo el mundo y una cuota estimada del 22% del mercado total de tripas y envolturas.
- Viscofan cuenta con una amplia red de centros de producción de envolturas en Europa (España, Alemania, Bélgica, República Checa y Serbia), Norteamérica (Estados Unidos, Canadá y México), Latinoamérica (Brasil y Uruguay), Asia (China) y Oceanía (Australia).
- La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa de Valores española.

Principales magnitudes

M€	31/12/2022	31/12/2023	6M 2024
Ventas	1.201	1.226	593
EBITDA	262	263	132
EBIT	189	185	89
Resultado Neto consolidado	139	141	69
Total activo	1.347	1.408	1.426
Deuda financiera neta	142	181	227
Patrimonio neto total	907	958	917
Capitalización bursátil	2.778	2.476	2.834

Fuente: S&P Capital IQ

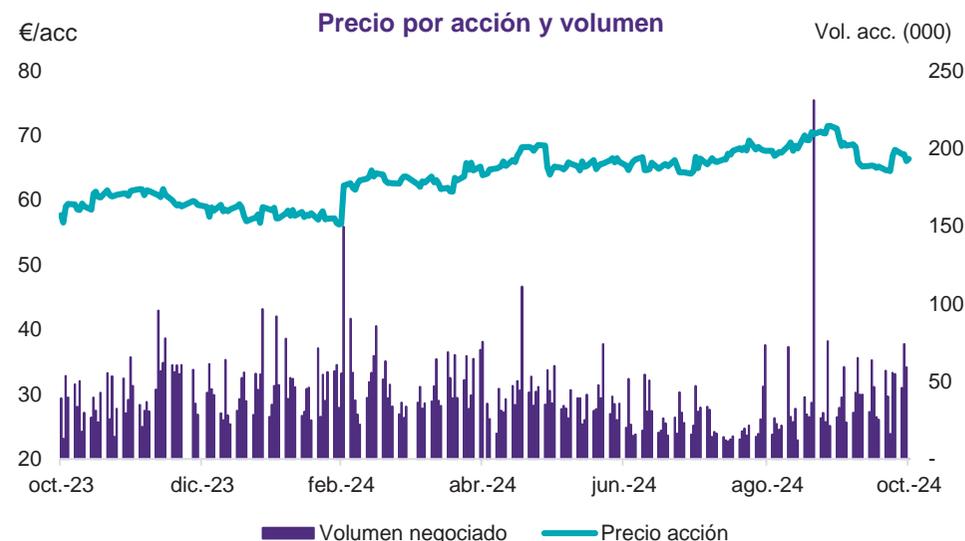
€	31/10/2024
VWAP 6m	61,2
Cotización actual	61,4
Participación (%)	14,3%

Fuente: S&P Capital IQ, Refinitiv Eikon

Múltiplos compañías comparables

Nombre de la compañía	EV/Ventas (FY23)	EV/EBITDA (FY23)	EV/Ventas (FY24E)	EV/EBITDA (FY24E)
Grupo Nippi	0,5x	6,9x	0,4x	3,7x
Shenguan Holdings Limited	0,2x	3,6x	0,4x	4,2x
Viskase Companies, Lnc	0,8x	5,0x	0,8x	5,5x
Media	0,5x	5,2x	0,5x	4,5x
Mediana	0,5x	5,0x	0,4x	4,2x
Viscofan, S.A.	2,1x	9,7x	2,5x	10,5x

Fuente: S&P Capital IQ



Fuente: S&P Capital IQ

Empresas no cotizadas

Atlantic Aviation



- Atlantic Aviation es el segundo operador de servicios aeroportuarios para aviación privada y corporativa en EE.UU., estando presente en la mayoría de los aeropuertos corporativos de mayor tráfico del país.
- La sociedad tiene actualmente presencia en más de 100 aeropuertos de EE.UU., en los que presta una gran variedad de servicios: repostaje de combustible, alquiler de hangares, servicios de deshielo, gestión de aeronaves y servicios a pasajeros y tripulación, entre otros.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 10,5%.

ERM



- ERM es líder global en servicios de consultoría medioambiental, de seguridad y salud, y de sostenibilidad, operando en industrias de diversa índole, incluyendo metales y minería, energía, servicios financieros, tecnología, química, farmacéutica y combustibles fósiles.
- Con sede en Londres, cuenta con 140 oficinas en más de 40 países, así como un equipo de más de 8.000 profesionales en todo el mundo. La sociedad ofrece una amplia variedad de servicios, entre los que destacan el asesoramiento en la estrategia de implementación de planes corporativos de sostenibilidad y cambio climático, gestión de pasivos medioambientales y mitigación de los riesgos de los proyectos, gestión y cumplimiento de la regulación MSSC (Medioambiente, Salud, Seguridad y Calidad), implementación de programas de seguridad y monitorización de riesgos, asesoramiento de M&A mediante Due Diligence e implantación de programas digitales.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 13,7%.

Empresas no cotizadas (cont.)

Parques Reunidos



- Parques Reunidos es uno de los mayores operadores de parques de ocio del mundo. Actualmente gestiona más de 50 parques de atracciones en 10 países diferentes, entre los que se incluyen parques temáticos, acuáticos y de animales.
- La sociedad está presente fundamentalmente en Europa y EE.UU. y tiene también actividades, aunque limitadas, en Australia.
- Parques Reunidos es, en términos de afluencia, el segundo operador de Europa y uno de los tres operadores más importantes a nivel internacional. Además, es el primer operador del mundo de parques acuáticos y el primer operador de Europa de parques de animales.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 25,0%.

Profand



- Profand, con sede en Vigo, es uno de los principales operadores en la industria pesquera en España y líder mundial en la pesca y comercialización de cefalópodos, así como en la venta de pescado en bandejas de atmósfera protectora. Adicionalmente, el Grupo tiene una presencia importante tanto en la pesca como en la comercialización de otras especies, como el salmón y el gambón.
- La sociedad está integrada verticalmente, controlando (i) el origen, a través de una flota de barcos propios y acuerdos con pescadores locales, con acceso a algunos de los principales caladeros a nivel mundial; (ii) el procesado a través de plantas productivas en diversos países; y (iii) la distribución del producto final, con ventas en cuatro continentes. La sociedad tiene presencia significativa en España, EE.UU. y Argentina, entre otros países.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 23,7%.

Empresas no cotizadas (cont.)

Rioja

- Rioja es un vehículo de inversión que está participado mayoritariamente por CVC Capital Partners y que controla una participación del 20,7% de Naturgy Energy Group, S.A.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 25,7%.

Verisure



- Verisure es el proveedor líder en soluciones de alarmas monitorizadas para hogares y pequeños comercios en Europa y Latinoamérica.
- A finales de 2023, Verisure prestaba servicios a más de 5,2 millones de familias y pequeños comercios a través de las marcas "Securitas Direct" y "Verisure" en 13 países en Europa y en 4 países en Latinoamérica, siendo el operador líder en número de clientes en casi todos los países en los que opera.
- La empresa tiene un modelo de negocio diferenciado, integrado verticalmente, que le ha permitido convertirse en el operador de referencia en el sector.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba en un 6,2%.

Empresas no cotizadas (cont.)

Alvic



- Grupo Alvic es un fabricante verticalmente integrado y distribuidor de muebles y componentes de cocina de diseño y alta calidad con foco en la reforma.
- Alvic tiene un modelo de negocio único basado en un proceso industrial propio, una cadena de valor integrada, una cartera de productos diversificada y una estrategia de distribución multicanal.
- Líder en España con importante presencia internacional en c.100 países. Posee 4 plantas de producción en España, 1 en EE. UU. y más de 30 centros de distribución propios (Alvic Centers) en España, EE. UU. y Francia.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 7,8% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Facundo



- Facundo es un fabricante líder de snacks de marca propia que comercializa sus productos bajo las marcas "Facundo" y "Chaskis" y goza de un gran reconocimiento entre el público español tras 75 años de presencia en el mercado.
- El grupo cuenta con dos centros de producción en Palencia y vende millones de snacks cada año a través de los canales de impulso y retail moderno.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 31,7% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Empresas no cotizadas (cont.)

Adlanter



- Compañía líder en España en la prestación de servicios de asesoramiento a empresas en las áreas contable-fiscal, mercantil y laboral. Adicionalmente, ofrece soporte en otras áreas complementarias como movilidad internacional y extranjería o asesoría legal, entre otras.
- Adlanter ofrece una amplia cobertura geográfica con oficinas propias en Barcelona, Bilbao, Madrid, Valencia y Zaragoza y una infraestructura tecnológica avanzada que permite que sus asesorías estén conectadas y actúen como una oficina única.
- Adlanter siempre ha tenido presente su compromiso con la calidad del servicio a sus clientes. En la actualidad, en torno a 200 profesionales con dilatada experiencia en sus áreas de actuación prestan servicios a sus más de 5.000 clientes.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 46,5% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

In-store Media



- Fundada en 1998, In Store Media es una de las empresas líderes a nivel mundial en publicidad en punto de venta con una sólida posición competitiva en Europa y Latinoamérica
- Se encarga de la explotación de soportes publicitarios digitales y tradicionales a través de acuerdos en exclusividad con los minoristas, así como de la prestación de servicios accesorios a los anunciantes.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 18,9% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Empresas no cotizadas (cont.)

Nuadi



- Nuadi es el resultado de la escisión de la división europea del fabricante canadiense Nucap industries.
- La empresa es uno de los principales productores de componentes (placas traseras, zapatas anti-ruido y otros productos) que utilizan los fabricantes de pastillas de freno en el mercado europeo de recambios. Nuadi también suministra componentes al mercado de equipos originales con foco en la UE.
- Con sede en España, tiene plantas de producción en Navarra, Barcelona, Marruecos y China.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 37,4% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Vitaly



- Vitaly es el fruto de la fusión en 2022 entre Grupo Preving y Cualtis convirtiéndose en el líder en el mercado español de prevención de riesgos laborales.
- La sociedad ofrece una cartera de servicios para la salud y seguridad laboral a más de 127.000 empresas en España, cubriendo una plantilla que alcanza los 2 millones de empleados.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 21,4% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Empresas no cotizadas (cont.)

Satlink



- Satlink es líder en el desarrollo de soluciones de alto valor añadido orientadas a la mejora de la eficiencia operativa y a la reducción del impacto medioambiental de la industria pesquera.
- La compañía ofrece una amplia gama de productos y soluciones de comunicación vía satélite para la industria marítima incluyendo, entre otros, telecomunicaciones para la flota y el personal a bordo, sistemas de localización, reporting electrónico y video-vigilancia desde tierra para mejorar el control y la trazabilidad de la pesca y el transporte marítimo.
- Esta sociedad está participada por Corporación Financiera Alba, a través de Deyá Capital IV. SCR, S.A.U. en un 7,2% y gestionada por Artá Capital, SGEIC, S.A.U.

Fondos gestionados por terceros

Artá Capital Fund III



- Artá Capital Fund III es el tercer fondo de capital riesgo gestionado por Artá Capital. El fondo se lanzó en a principios de 2023 con el objetivo de gestionar 400 M€ de capital e invertir en empresas pequeñas y medianas en España y Portugal.
- Artá Capital es una entidad empresarial de origen español especializada en inversiones de capital riesgo, con una presencia activa en el *mid-market* ibérico desde el año 2008.
- Corporación Financiera Alba tiene un compromiso total de 100 M€ en el fondo a través de su participación del 33,7% en el vehículo Artá Capital Fund III, F.C.R.

March PE Global I

- March Private Equity Global I es el primer fondo de fondos de capital riesgo gestionado por March Private Equity, que es la sociedad gestora de capital riesgo de Banca March.
- El fondo se lanzó en septiembre de 2020 con el objetivo de invertir principalmente en fondos tradicionales de capital riesgo internacionales y, en menor medida, fondos de crecimiento o venture capital. Cuenta con 250 M€ de activos bajo gestión.
- Corporación Financiera Alba tiene un compromiso total de 25 M€ en el fondo a través de su participación del 33,3% en el vehículo March PE Global, SCR, S.A.

March PE Global II

- March Private Equity Global II es el segundo fondo de fondos de capital riesgo gestionado por March Private Equity, que es la sociedad gestora de capital riesgo de Banca March.
- El fondo se lanzó en septiembre de 2022 con el objetivo de invertir principalmente en fondos tradicionales de capital riesgo internacionales y, en menor medida, fondos de crecimiento o venture capital. Cuenta con 361 M€ de activos bajo gestión.
- Corporación Financiera Alba tiene un compromiso total de 25 M€ en el fondo a través de su participación del 21,7% en el vehículo March PE Global II, SCR, S.A.

Activos inmobiliarios

Corporación Financiera Alba

Calle Castelló, 77, Madrid



Inmueble	Plantas 4ª y 5ª - Castelló, 77
Dirección	Calle Castelló, 77
Ciudad	Madrid
Superficie	2.390 m ²
Unidades parking	33 plazas

Calle Castelló, 74, Madrid



Inmueble	Castelló, 74
Dirección	Calle Castelló, 74
Ciudad	Madrid
Superficie	838 m ²
Unidades parking	0 plazas

Activos inmobiliarios (cont.)

Corporación Financiera Alba

Paseo de la Castellana, 42, Madrid



Inmueble	Castellana, 42
Dirección	Paseo de la Castellana, 42
Ciudad	Madrid
Superficie	4.444 m ²
Unidades parking	30 plazas

Paseo de la Castellana, 44, Madrid



Inmueble	Castellana, 44
Dirección	Paseo de la Castellana, 44
Ciudad	Madrid
Superficie	6.090 m ²
Unidades parking	95 plazas

Activos inmobiliarios (cont.)

Corporación Financiera Alba

Paseo de la Castellana, 89, Madrid



Inmueble	Castellana, 89
Dirección	Paseo de la Castellana, 89
Ciudad	Madrid
Superficie	20.076 m ²
Unidades parking	523 plazas

Edificio Oasis



Inmueble	Edificio Oasis
Dirección	Calle Basauri, 17
Ciudad	Madrid
Superficie	10.972 m ²
Unidades parking	400 plazas

Metodologías de valoración

Metodologías de valoración utilizadas – Resumen	38
Descuento de dividendos	39
Descuento de flujos de caja libres	40
Cotización media ponderada	41
Múltiplos de compañías comparables	43
Valor de liquidación	45
Valor teórico contable	47
Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente	49
Suma de partes	50
Cotizadas	51
No cotizadas y fondos gestionados por terceros	52
Inmuebles	58
Costes de estructura	59
Ahorro de costes por dejar de cotizar	62
Posición financiera neta y otros activos y pasivos	63
Conclusión	64
Conclusión de las metodologías	65
Conclusión de valor	66

Metodologías de valoración utilizadas – Resumen

Base de la valoración

- Creemos que la base adecuada para realizar la valoración de CFA a la Fecha de Valoración se define como el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada en el mercado entre compradores y vendedores libres e informados dispuestos a realizar la transacción en la fecha de la medición y bajo las condiciones de mercado presentes (en adelante, "Valor").

Metodología de valoración	Descripción
Métodos y reglas de valoración del artículo 10 del RD 1066/2007	
Descuento de dividendos	El método de descuento de dividendos se ha aplicado siguiendo la política de dividendos actual de la Sociedad. Estos dividendos se han descontado considerando el coste de los fondos propios y un crecimiento perpetuo en línea con el crecimiento de largo plazo de la inflación en España. Tal y como se justifica más adelante, no hemos considerado el método de descuento de dividendos debido a que la caja que genera CFA es poco material ya que se basa fundamentalmente en los dividendos que recibe de sus participadas y la renta de sus inmuebles.
Descuento de flujos de caja libres	Hemos descartado la metodología de DFC de CFA por no ser apropiada para el caso de sociedades de cartera.
Cotización media ponderada	Hemos considerado la cotización media ponderada por volumen del periodo de 6 meses inmediatamente anterior a la Fecha de Referencia, fecha previa y muy próxima a la Fecha del Informe, como exige el artículo 10 del RD 1066/2007.
Múltiplos de compañías comparables	El método de múltiplos de compañías comparables se ha realizado sobre las magnitudes de los estados financieros consolidados a 30 de junio de 2024.
Valor teórico contable	El método del VTC se ha realizado sobre los últimos estados financieros, tanto individuales como consolidados, a 30 de junio de 2024.
Valor de liquidación	Tal como se justifica más adelante, no hemos calculado el método del valor de liquidación debido a que consideramos que su valor, tras un proceso de liquidación, resultaría significativamente por debajo de los obtenidos siguiendo las otras metodologías de valoración que han sido consideradas.
Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente	No han existido contraprestaciones ofrecidas en ofertas públicas de adquisición en el año precedente a la Fecha de Referencia.
Suma de partes	La metodología de la SDP indica el Valor de la Compañía como agregación de los diferentes valores de las inversiones en empresas participadas e inmuebles en propiedad, posición financiera neta y otros activos y pasivos, y añadiendo aquellos ajustes o partidas que, no estando en el balance, bien son necesarios para el normal funcionamiento de la Sociedad, bien es preciso considerarlos por tener un impacto en el Valor de la Compañía, como son los costes de estructura o el ahorro de costes por dejar de cotizar.

Descuento de dividendos

Descuento de dividendos

- El enfoque del descuento de dividendos puede resultar apropiado desde la perspectiva de un inversor minoritario, cuando la empresa cuenta con un historial contrastable de pago de dividendos y una política de retribución al accionista clara y predecible, se encuentre o no relacionada con la generación directa de resultados de la empresa.
- Hemos considerado, al menos como aproximación válida, esta metodología porque la intención de la Sociedad es dirigir la Oferta únicamente a un porcentaje minoritario del total de las acciones, y no al porcentaje restante correspondiente a D. Carlos March Delgado, Son Daviú, S.L.U. y al resto de los accionistas que voten en la Junta General Extraordinaria a favor de la exclusión y que, adicionalmente, inmovilicen sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del RD de opas. En la medida en que estas acciones no inmovilizadas a las que se dirige la Oferta se corresponden con una participación minoritaria y sin control, esta metodología resulta adecuada como aproximación al valor de dichas acciones ya que representa el valor presente de toda la corriente de dividendos futura y perpetua que recibirán.
- El proceso de descontar los dividendos se puede dividir en las siguientes fases:
 - Estimar los dividendos futuros para un determinado período a partir de la corriente histórica de los mismos y sobre todo de las expectativas de la Dirección.
 - Determinación de la tasa de descuento apropiada (coste de los fondos propios o K_e) para el accionista que considere el riesgo del negocio y el valor temporal del dinero.
 - Aplicar como tasa de descuento el coste de los fondos propios o K_e a los dividendos estimados.
- Según la política de retribución al accionista actual y prevista por la Dirección, de fecha 30/01/2023, que está en línea con la política anterior (del año 2015), se ha llevado a cabo el cálculo del valor mediante esta metodología teniendo en consideración las siguientes hipótesis:
 - Dividendo anual normalizado basado en datos históricos de la Compañía, excluyendo aquellos dividendos extraordinarios que hayan podido repartirse

por causas no recurrentes. Dicho dividendo total sería de €58,2 millones.

- Número total de acciones reportado a la Fecha de Valoración: 60.305.186. Por tanto, el dividendo por acción sería de 0,96 euros por acción.
- Este dividendo por acción se ha considerado con un crecimiento perpetuo del 2,0% igual a la expectativa a largo plazo de la inflación para España, de acuerdo con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, a pesar de que el importe del dividendo se ha mantenido constante en los últimos años.
- La tasa de descuento utilizada ha sido el coste de los recursos propios de la Sociedad (ver Anexo 2), que hemos estimado en un rango de entre el 8,0% y el 8,5%.

Valor presente de los dividendos por acción

M€	Mínimo	Máximo
Dividendo anual a perpetuidad	58,2	58,2
Coste de los recursos propios	8,5%	8,0%
Tasa de crecimiento del dividendo	2,0%	2,0%
Valor presente de los dividendos	890,3	971,2
Nº Acciones (M)	60,3	60,3
Valor presente de los dividendos por acción	14,8	16,1

Fuente: Política de dividendos de CFA, GT

- Como resultado de la valoración mediante el descuento de dividendos se obtiene un valor por acción de entre 14,8 y 16,1 euros por acción, equivalente a un descuento sobre el valor de la cotización media ponderada de los seis meses anteriores de entre el 70,8% y 68,1%.
- En definitiva, **no hemos considerado esta metodología como adecuada en nuestra conclusión de valor ya que la caja que genera CFA es poco material ya que se basa únicamente en los dividendos que recibe de sus participadas y la renta de sus inmuebles, siendo esta caja la base para poder repartir dividendos a sus propios accionistas. Además, los valores que se desprenden de la aplicación de este método resultarían significativamente inferiores a lo que un accionista puede obtener en el mercado cotizado a los precios actuales.**

Descuento de flujos de caja libres

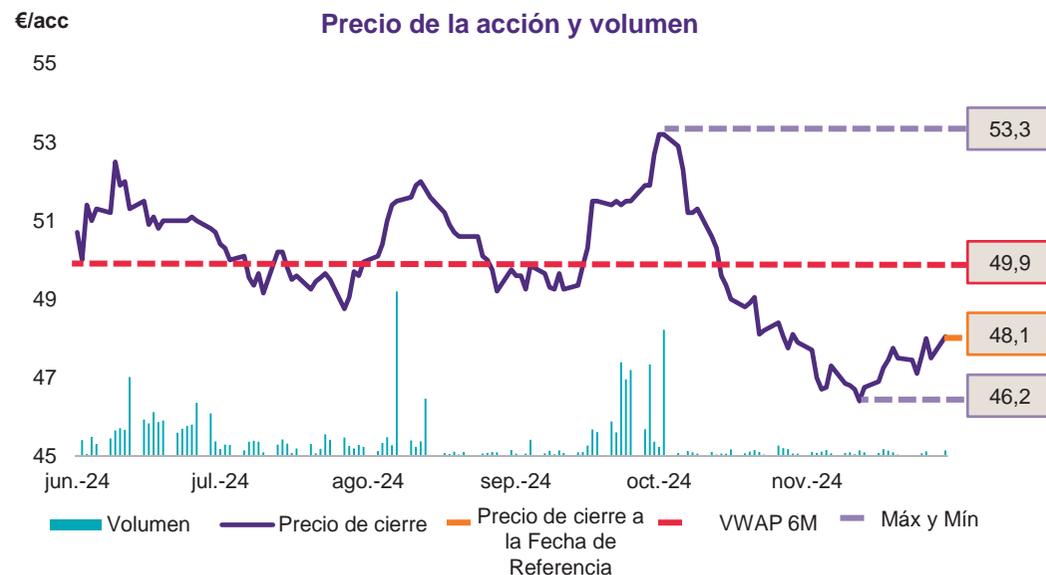
Descuento de flujos de caja libres

- Como complemento a la metodología del descuento de dividendos, hemos analizado la conveniencia de la aplicación del descuento de flujos de caja libres generados por CFA.
- La metodología del descuento de flujos de caja libres puede resultar apropiada cuando la empresa valorada tenga un modelo de negocio que permita estimar con cierto grado de razonabilidad los flujos de caja generados por el negocio en los próximos años, incluyendo principalmente estimaciones sobre ingresos, gastos, amortizaciones, inversiones y desinversiones, y cambios en el activo circulante, entre otros, y que estén relacionados con la actividad de la misma.
- Consideramos, al igual que la propia Dirección y de manera análoga a lo que ocurre en el descuento de dividendos, que el modelo de negocio de la Compañía no permite que se den las condiciones para que la metodología de descuento de flujos de caja libres resulte apropiada
- Esto se debe a que la Compañía se dedica a la inversión en otras compañías, por lo que las magnitudes de ingresos, gastos y cambios en el activo circulante de la propia CFA no recogen el valor de otros métodos que hemos considerado como adecuados o de contraste, además de presentar inversiones y desinversiones irregulares y por tanto difíciles de estimar y proyectar, debido a la actividad inversora de la misma.
- Como conclusión, **no hemos considerado esta metodología como adecuada en nuestra estimación de valor, ni hemos procedido a su cálculo, ya que los flujos de caja libres que genera la Compañía resultan, al igual que la metodología del descuento de dividendos, en una valoración significativamente inferior a lo que un accionista podría obtener en el mercado cotizado a los precios actuales.**

Cotización media ponderada

Cotización media ponderada – análisis

- La Sociedad cotiza en el Mercado Continuo de las bolsas de valores españolas desde 1986. El Capital Social asciende a 60.305.186 euros representado por 60.305.186 acciones. El artículo 10.5.c del RD 1066/2007 establece la consideración del método de cotización media ponderada durante el semestre inmediatamente anterior a la Fecha de Referencia.
- En este caso, hemos considerado la cotización de cierre correspondiente a la Fecha de Referencia, así como la media ponderada (“VWAP”, por sus siglas en inglés) al semestre inmediatamente anterior a la misma.
- En el periodo de 6 meses, como podemos observar en el gráfico, la cotización media ponderada por volumen fue de 49,9 euros por acción. El precio de cierre a la Fecha de Referencia fue de 48,1 euros por acción.
- Por otro lado, se muestran también los valores máximo y mínimo que ha alcanzado la acción en los últimos 6 meses, que son de 53,3 y 46,2 euros por acción, respectivamente, así como en los últimos diez años, alcanzando un máximo de 57,0 euros por acción en abril de 2022 y un mínimo de 30,6 en febrero de 2016 (ver Anexo 5).



- Asimismo, la liquidez de la acción para este periodo fue poco relevante, con un capital flotante o *free float* del 19,5%*, y con un ratio de rotación acumulado en los últimos 6 meses (volumen acumulado negociado diariamente sobre el total de acciones) de 0,03x, y en los últimos 12 meses de 0,04x, comparado con un ratio promedio de 0,26x y 0,59x para las compañías del IBEX 35:

Análisis de liquidez - Rotación de las acciones

Compañía	Nº acciones totales (M)	Volumen acumulado 6 mes / acciones totales	Volumen acumulado 12 mes / acciones totales
CFA	60,3	0,03x	0,04x

Fuente: S&P Capital IQ

Cotización CFA

	Precio €	Fecha
Máximo últimos 6 meses	53,3	11/10/2024
Mínimo últimos 6 meses	46,2	25/11/2024
Máximo últimos 10 años	57,0	26/04/2022
Mínimo últimos 10 años	30,6	22/02/2016

Fuente: S&P Capital IQ

*Free Float según el dato publicado en el apartado A.11. del Informe Anual de Gobierno Corporativo 2023 de Corporación Financiera Alba.

Cotización media ponderada (cont.)

Cotización media ponderada – Conclusión

- Hemos tomado como fecha para el cálculo de la cotización media ponderada la Fecha de Referencia. De acuerdo con el certificado de la Bolsa de Madrid (ver anexo 8) el valor de la acción a dicha fecha fue de 48,1 euros.
- La aplicación de este método arroja un resultado de 49,9 euros por acción para el periodo de 6 meses comprendido entre el 10 de junio de 2024 y el 9 de diciembre de 2024 (Fecha de Referencia).
- Aunque en un principio el precio de cotización de una compañía debería servir como referencia válida de mercado para estimar su Valor, en el caso de la acción de CFA observamos un *free float* poco significativo, del 19,5%, y una liquidez y frecuencia de contratación muy escasa, con valores muy bajos de rotación, de 0,03x y 0,04x para los últimos seis y doce meses, respectivamente. En este sentido, la acción de CFA tampoco cumple los criterios para considerar que tiene un mercado líquido de acuerdo con el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567.
- Por lo tanto, **no hemos considerado como una referencia válida de valor la cotización de CFA, y lo hemos considerado como metodología no adecuada, además de por los motivos referidos a la liquidez y escaso *free float*, porque somos de la opinión de que el verdadero potencial de valor que tiene la Compañía queda recogido de manera más sólida y razonable a través de la aplicación de la metodología de la suma de partes.**

Múltiplos de compañías comparables

Múltiplos de compañías comparables – análisis

- El método de múltiplos de compañías comparables, tanto cotizadas como aquellas que hayan sido objeto de transacciones recientes, indica el Valor de los negocios o de las acciones de una compañía comparándolo con los múltiplos resultantes de compañías cotizadas, por una parte, y por otra, de compañías que han sido objeto de una transacción reciente, cuyos negocios sean similares a los de la compañía valorada.
- Para la correcta aplicación de este método es necesario que exista información pública fiable correspondiente a compañías con un alto grado de comparabilidad con la compañía valorada. Si no es posible encontrar o sustentar correctamente este hecho, el método de múltiplos de mercado no será de utilidad.
- Después de identificar y seleccionar las compañías y las transacciones inicialmente comparables, se analiza su negocio y sus resultados financieros para establecer la similitud relativa. Se calculan los múltiplos de precio y valor de negocio de las compañías comparables y después se ajustan con factores tales como el tamaño, el crecimiento, la rentabilidad, el riesgo y el retorno de la inversión. Los múltiplos ajustados se aplican a los resultados del negocio en cuestión para concluir en una valoración.

Múltiplos de compañías cotizadas comparables

- Para llevar a cabo esta selección, hemos considerado compañías europeas que se dediquen a gestionar participaciones en empresas, con actividades en distintos sectores económicos, explotación de inmuebles en régimen de alquiler y la participación en empresas a través de la actividad de capital riesgo. A partir de una muestra inicial de 22 compañías se ha elegido un listado reducido de siete compañías basado en tamaño, tipo de participación y activos en los que invierte con un mayor grado de similitud con CFA (ver más detalles en el Anexo 7).
- En el análisis hemos considerado el múltiplo precio/valor contable (medido como el valor teórico contable consolidado), tanto con el precio de cotización más actual a la Fecha de Valoración como con el precio medio ponderado por volumen durante los 6 meses anteriores a dicha fecha, ya que es el único múltiplo que podría tener a priori cierto grado de representatividad para este tipo de sociedades de cartera con participaciones en otras empresas, donde las magnitudes de la cuenta de resultados, tales como ingresos o EBITDA, no son representativos del valor de la sociedad precisamente por su naturaleza.

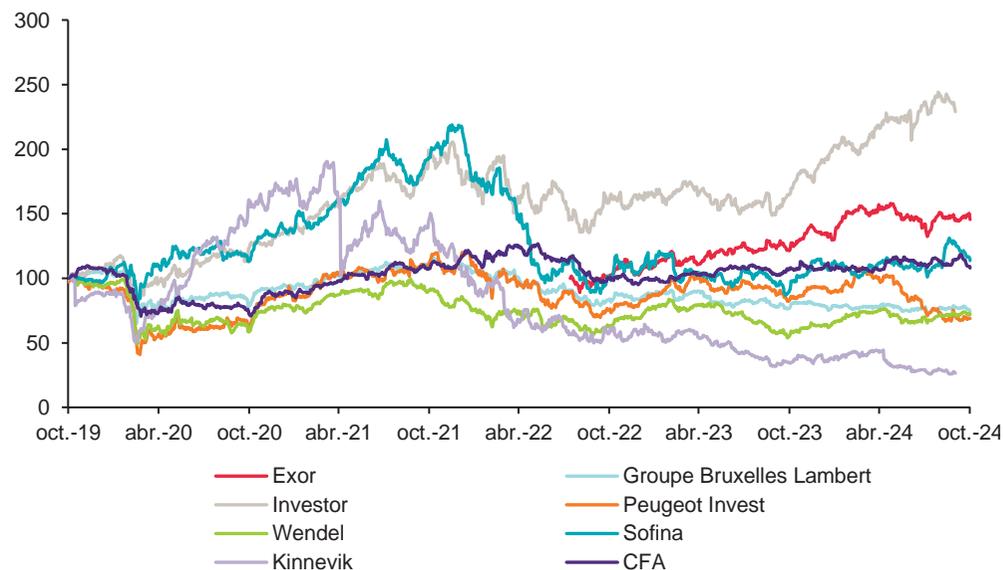
- Como puede verse en la tabla adjunta, la mediana de ambos múltiplos se encuentra por debajo de uno, situándose en 0,64x para el periodo de los últimos seis meses y en 0,60x para los precios actuales.

Precio / Valor contable - comparables CFA

	País	Último precio / VTC	VWAP 6 meses / VTC
Exor	Países Bajos	0,54x	0,55x
Groupe Bruxelles Lambert	Bélgica	0,60x	0,62x
Investor	Suecia	1,08x	1,06x
Kinnevik	Suecia	0,53x	0,64x
Peugeot Invest	Francia	0,33x	0,39x
Sofina	Bélgica	0,78x	0,79x
Wendel	Francia	1,19x	1,16x
Mediana		0,60x	0,64x

Fuente: S&P Capital IQ

Evolución de la cotización de las empresas comparables durante los últimos 5 años (Base 100 a 30 de octubre de 2019)



Múltiplos de compañías comparables (cont.)

Múltiplos de compañías comparables – análisis (cont.)

- Aplicando las medianas de estos múltiplos sobre el patrimonio neto consolidado de CFA a 30 de junio de 2024, obtenemos la siguiente valoración:

Valoración por comparables

€M	Precio actual	VWAP 6 meses
Patrimonio neto consolidado	4.802,3	4.802,3
Accionistas minoritarios	(59,2)	(59,2)
Patrimonio neto consolidado (excl. minoritarios)	4.743,1	4.743,1
Mediana del múltiplo P/VC comparables	0,60x	0,64x
Valor	2.825,7	3.020,1
Nº acciones (M)	60,3	60,3
Valor por acción (€)	46,9	50,1

Fuente: S&P Capital IQ

Múltiplos de transacciones precedentes

- El método de múltiplo de transacciones precedentes sigue el mismo enfoque que el método de compañías cotizadas comparables, pero presenta la limitación adicional de que los precios pagados consideran las particularidades específicas de cada comprador y vendedor, que no tienen por qué trasladarse a la valoración de la Compañía.
- Para la selección de transacciones comparables, hemos tenido en cuenta la presencia geográfica, incluyendo únicamente transacciones llevadas a cabo en el mercado español, que operasen en el mismo sector que CFA y que tuvieran el mismo tipo de actividad durante los últimos 10 años.
- Como resultado del estudio, no hemos encontrado transacciones de compañías que puedan considerarse comparables a CFA.

Múltiplos de compañías comparables – Conclusión

- Hemos seleccionado el múltiplo de precio de cotización sobre el valor contable consolidado como múltiplo de referencia porque entendemos que es el único que ofrece cierto grado de representatividad en relación con el negocio particular de CFA.
- La aplicación de este método resulta en un rango de entre 46,9 y 50,1 euros por acción.
- Consideramos, no obstante, que la muestra seleccionada para poder analizar este método de valoración presenta limitaciones significativas en relación con su grado de comparabilidad en relación con la existencia de diferencias relevantes con CFA en términos de naturaleza de las inversiones, tipología y vida media de las mismas, exposición al riesgo de las diferentes participadas, rentabilidad, mix de inversiones, estructura operativa y financiera, etc., que hacen que los múltiplos no recojan de manera fiable o adecuada las particularidades de la Sociedad ni pueda ser considerada ésta como suficientemente comparable a dicha muestra.
- Por todo ello, **GT considera que este método no es adecuado como referencia válida de valor de CFA ni como contraste de otras metodologías.**

Valor de liquidación

Valor de liquidación – análisis

- El valor de liquidación de una compañía se refiere al valor neto de la misma en caso de disolución o cese definitivo de su actividad. Por ello, se trata de una metodología de valoración estática que no considera el principio de empresa en funcionamiento, por lo que no resulta coherente ni con la realidad de CFA actual ni con la prevista.
- Este método de valoración se basa en calcular el patrimonio restante que resultaría de liquidar todos los activos y pasivos de una compañía, teniendo en cuenta las plusvalías o minusvalías generadas en el proceso, los impuestos que se deriven del mismo, el pago de los costes incurridos en el cese de la actividad, indemnizaciones, costes transaccionales, gastos legales y otras contingencias.
- Para el correcto análisis de esta metodología debe tenerse en cuenta que el precio efectivamente obtenido en la enajenación de ciertos activos, sobre todo si es un proceso acelerado, en la práctica podría resultar ser significativamente inferior tanto a su Valor como a su valor contable. En concreto, la liquidación de las participaciones de la Sociedad en empresas cotizadas, no cotizadas y de las inversiones inmobiliarias, resultaría en un precio de venta por debajo de sus Valores y valores contables, debido al considerable porcentaje de participación promedio en sus inversiones, la liquidez inherente de cada tipología de activos, además del grado de conocimiento sobre esta situación de liquidación por parte del mercado, que podrían ejercer presión a la baja sobre los precios ante un escenario de liquidación de la Sociedad.
- Adicionalmente, los acuerdos que CFA mantiene con otros accionistas en determinados activos de su cartera desencadenarían potenciales contingencias legales y penalizaciones por incumpliendo de contratos en el caso de venta de ciertos activos (cuando no la hacen imposible desde un punto de vista legal), lo que implicaría una disminución del Valor de la cartera de activos de la Sociedad bajo esta metodología, siendo además la estimación de los costes reales de estos incumplimientos de pactos complicada de realizar y valorar. Algunos ejemplos concretos de este particular serían:
 - Aproximadamente, el 20% de la cartera está sujeto a acuerdos contractuales por los que CFA no tiene la posibilidad de desinvertir de manera unilateral y tendría que esperar a que un tercero realizase la venta de las sociedades. Estas inversiones cuentan con un horizonte temporal de inversión a largo plazo que en media de es de 14 años. Estas inversiones son: Atlantic Aviation, ERM, Adlanter, Alvic, Arta Capital Fund III, Facundo, In-Store Media, March PE Global I, March PE Global II, March PE Global III, Nuadi, Satlink y Vitaly.
 - Aproximadamente, el 17% de la cartera está invertido en sociedades no cotizadas (Verisure y Parques Reunidos) en las que hay un accionista que ostenta una participación de control, por lo que:
 - I. Para poder materializar su inversión a precios en el entorno de su Valor, CFA tendría que esperar a que el socio decidiese realizar la venta de su participación.
 - II. En caso contrario, no sólo CFA obtendría valoraciones inferiores, sino que también necesitaría el consentimiento del accionista de control para poder vender su participación ya que: i) necesitaría el apoyo de la sociedad para realizar un proceso ordenado de venta y permitir a los potenciales compradores realizar un proceso de *due diligence*, y ii) el accionista de control tendría que dar el visto bueno al nuevo inversor y a la posibilidad de transmitir los derechos de minoritarios.
- Hemos analizado además la posibilidad de reducción de los impactos negativos en el valor de las sociedades participadas a través de un escenario hipotético de liquidación ordenada, considerando así la posibilidad de reducir el impacto negativo de la presión del tiempo sobre los precios, concluyendo que este impacto sería en cualquier caso significativo bajo condiciones normales de mercado en la mayoría de los casos debido a que la venta de las participaciones de CFA debería efectuarse por bloques o paquetes, dado el volumen que ostenta, lo que dificultaría obtener un valor de mercado cercano al Valor para las diferentes ventas sucesivas.
- Asimismo, este proceso ordenado conllevaría un periodo de tiempo difícil de prever y analizar, pudiendo extenderse varios años durante los cuales además se incurriría en los costes anuales habituales de la actividad de la Sociedad.
- En cuanto a los posibles pasivos, en un proceso de liquidación se incurren en numerosos costes asociados a dicho proceso y derivados de causas tan diversas como posibles contingencias legales difícilmente predecibles y penalizaciones por incumplimiento de contratos, como los ya mencionados anteriormente, indemnizaciones laborales, honorarios de profesionales independientes en el propio proceso de venta, gastos de desinstalación, otros pasivos, etc.

Valor de liquidación (cont.)

Valor de liquidación – conclusión

- Como conclusión, la confluencia de todas las razones expuestas anteriormente, junto a las limitaciones propias de un método estático y la dificultad de estimar todos los costes asociados a un proceso de liquidación que asume la no continuidad del negocio de la Sociedad, nos hacen considerar que la aplicación de esta metodología resultaría en valores significativamente por debajo de los obtenidos siguiendo otras metodologías de valoración que han sido consideradas en este Informe como válidas o de contraste, tales como la SDP de los diferentes Valores de los activos y pasivos de CFA o el VTC consolidado.
- Por tanto, **consideramos este método como no adecuado por las razones expuestas anteriormente, y estimamos que no es necesario realizar el cálculo del valor de liquidación de CFA a efectos de la determinación de valor de la Compañía en el contexto del presente trabajo ya que la aplicación de este método resultaría en valores significativamente inferiores al resto de métodos considerados como adecuados o de contraste.**

Valor teórico contable

Valor teórico contable – análisis

- La metodología del valor teórico contable fundamenta el valor de una compañía en su patrimonio neto contable, que puede variar si consideramos las cuentas individuales o las cuentas consolidadas de una sociedad. El patrimonio neto contable puede definirse como la diferencia entre el valor contable de los activos de una compañía y el valor contable de sus pasivos. Puede también definirse como el valor de los recursos propios o patrimonio neto, excluyendo los intereses minoritarios. El patrimonio neto se divide por el número de acciones (excluyendo autocartera) para obtener el VTC por acción.
- CFA presenta periódicamente estados financieros individuales y consolidados. Hemos analizado tanto el valor teórico contable de los estados financieros individuales no auditados como el de los consolidados con revisión limitada, ambos a fecha 30 de junio de 2024. Las acciones en autocartera son iguales a cero.
- El patrimonio neto tanto individual como consolidado correspondiente a dichos balances de la Sociedad, junto con el VTC por acción en cada caso, se detalla a continuación:

VTC

€M	Individual	Consolidado
Capital social	60,3	60,3
Reservas por ganancias acumuladas y otros	4.050,8	4.682,8
Patrimonio neto	4.111,1	4.743,1
Intereses minoritarios	-	59,2
Patrimonio neto total	4.111,1	4.802,3
Accionistas minoritarios	-	(59,2)
Valor teórico contable	4.111,1	4.743,1
Número de acciones (M)	60,3	60,3
VTC por acción	68,2	78,7

Fuente: la Compañía, GT

- Como resultado de este método de valoración, obtenemos que el valor teórico contable consolidado se sitúa en €78,7 por acción.
- El VTC, a pesar de contar con la ventaja de que puede ser calculado fácilmente debido a que el acceso a la información que se necesita es directo y suele estar disponible, resulta de la aplicación de principios y normas contables establecidos por el regulador en el momento de la formulación de los estados financieros, así como de los criterios que la dirección de cada compañía, dentro de las mencionadas normas, considere más adecuado. Muchas de estas normas o criterios no tienen por qué perseguir como finalidad reflejar el valor de mercado de los diferentes activos y pasivos de una compañía, por lo que, los valores razonables o de mercado de estos activos y pasivos podrían presentar diferencias significativas con los mismos.
- Por otro lado, de acuerdo con las normas contables, existen determinados activos y pasivos que no están reflejados en las cuentas de una sociedad, y que contribuyen a la generación de flujos de caja y por tanto al valor de la compañía en cuestión (en el caso que nos ocupa, por ejemplo, el propio *know-how* y preparación de la fuerza de trabajo o *workforce* o, en el caso de los pasivos, determinados riesgos que, aunque conocidos, son de difícil cuantificación).
- Como método de valoración, por tanto, representa un enfoque estático que no tiene necesariamente en cuenta los rendimientos que los accionistas podrían esperar de la Sociedad, pues considera los activos y pasivos del negocio a su valor registrado, salvo excepciones, con las limitaciones propias de no tener en cuenta las plusvalías o minusvalías latentes con que pudiera contar la Sociedad ni por tanto su potencial efecto fiscal, ni capturar la evolución futura de los rendimientos esperados por las distintas inversiones de la misma, algo especialmente relevante en el caso de las sociedades no cotizadas en las que participa CFA, al no tener referencias observables de valoración de mercado, como sí las hay en el caso de las compañías cotizadas, ni si la participación en cuestión representa una inversión de control o si por el contrario es minoritaria.
- Por último, es un método que no recoge el coste en el que es necesario incurrir de manera periódica para el normal funcionamiento y gestión de la propia sociedad, es decir, los costes de estructura sin los cuales no sería posible el funcionamiento de la empresa, costes que pueden suponer una diferencia relevante entre el VTC y el Valor de una compañía.

Valor teórico contable (cont.)

- No obstante, en el caso de CFA existen partidas de su balance que, por su propia naturaleza, se encuentran contabilizadas por importes que no difieren sustancialmente de su Valor, como es el caso de algunas de las compañías cotizadas.
- Este hecho, junto a que el VTC consolidado está significativamente por encima del precio de cotización de la Sociedad a la Fecha de Referencia, y a pesar de no incluir ajustes relevantes como el derivado de los costes de estructura necesarios para la normal actividad y gestión de la Sociedad, entre otros, nos ha llevado a darle cierta consideración como metodología de contraste o referencia ilustrativa con la que analizar nuestra conclusión de valor.

Valor teórico contable – conclusión

- Por las razones indicadas, y teniendo en cuenta que más del 90% del Valor de CFA está compuesto por inversiones cuyos valores contables se acercan a sus valores razonables, como resultado de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera, **hemos tenido en cuenta el VTC consolidado como una referencia de contraste, pero por las limitaciones expuestas, no se ha incluido en la conclusión final del rango de Valor de CFA.**

Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente

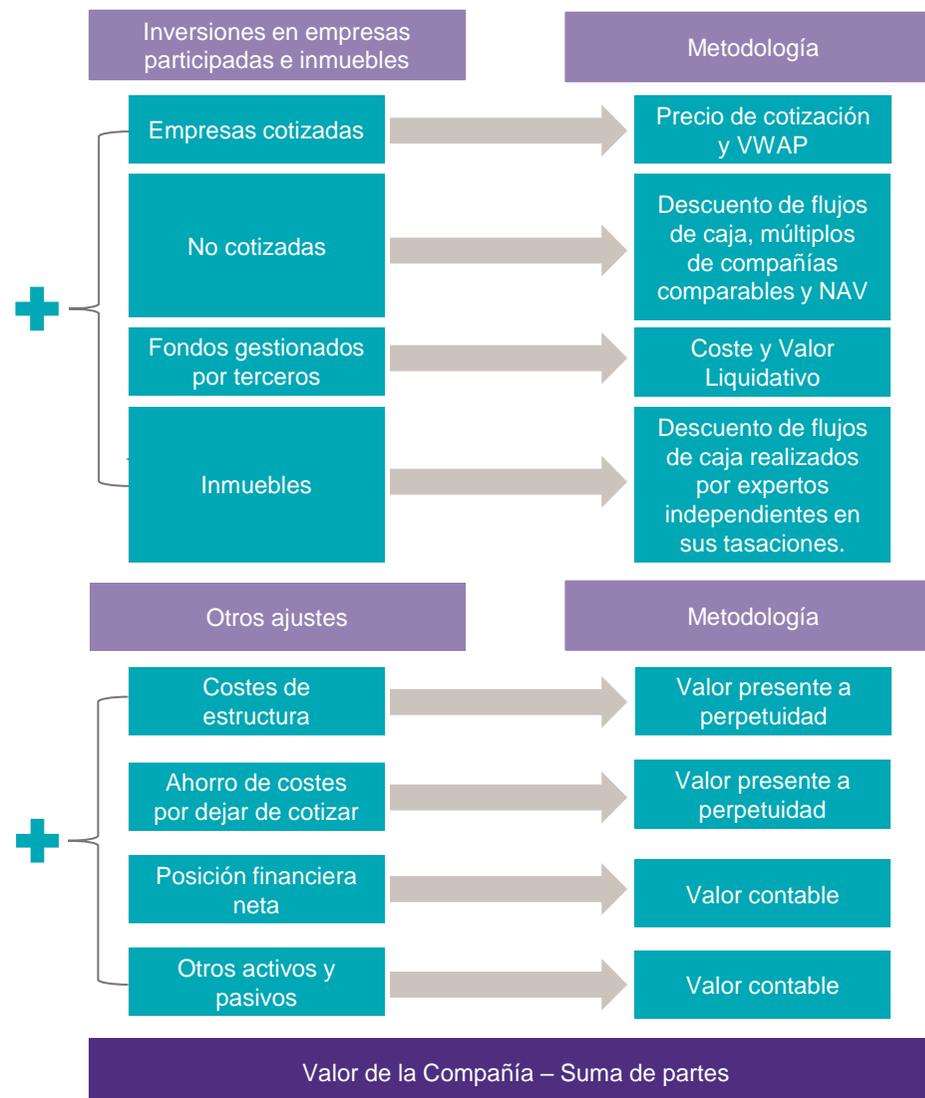
Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente

- De acuerdo con el artículo 10.5.d del RD 1066/2007, se incluye el valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la Fecha de Referencia.
- **No ha habido contraprestaciones pagadas en los doce meses previos a la Fecha de Referencia.**

Suma de partes

Descripción de la metodología

- La SDP es un enfoque de valoración que indica el Valor de las acciones de una empresa como agregación de los diferentes Valores Razonables determinados para cada una de sus empresas participadas o activos, deduciendo asimismo el de sus pasivos, y añadiendo aquellos ajustes o partidas que, no estando en el balance, bien son necesarios para el normal funcionamiento de la sociedad, bien es preciso considerarlos por tener un impacto en el Valor de la compañía.
- El valor del 100% de las acciones de una compañía será igual al sumatorio de los valores individuales de cada una de sus partidas de activo menos el de las partidas de pasivo del balance, añadiendo esos elementos necesarios o con impacto en el Valor final que no figuran en dicho balance.
- Este método es un método de valoración comúnmente aceptado para valorar compañías de cartera cuya finalidad es la inversión en otras sociedades y cuyo valor por tanto recae en la capacidad para generar ingresos de las inversiones o sociedades dependientes, que pueden valorarse separadamente utilizando otros métodos apropiados para ello.
- Así, el método incorpora el resultado de evaluar todos los factores que afectan al negocio de cada inversión y permite realizar ejercicios de sensibilidad en aquellas variables que se consideren necesarias. Este método de valoración se aplica bajo el supuesto de negocio en marcha, es decir, suponiendo la continuidad del negocio de la Sociedad y de sus participadas sobre la base de las condiciones actuales y las que se deriven de la gestión futura del mismo.
- Por ello, este enfoque es en nuestra opinión el más adecuado para valorar las acciones de CFA, debido a su naturaleza, funcionamiento y objeto, y el único que recoge de manera completa el rendimiento esperado para el accionista de las inversiones y resto de activos de la Sociedad.
- En este caso, las partidas que contribuyen a determinar el valor de la Sociedad son las que pueden verse en la tabla resumen de la derecha, junto con la metodología individual de valoración que se ha usado en cada una de ellas para calcular el Valor de CFA. En las páginas siguientes mostramos cada una de estas partidas y su estimación de valor, así como las principales hipótesis adoptadas a la hora de determinarlo.



Suma de partes (cont.)

Empresas cotizadas

- Para obtener el Valor a la Fecha de Valoración de las participaciones directas de CFA en empresas que cotizan en el mercado de valores, hemos estimado un rango de valor en función de dos estimaciones de precio obtenidas de información pública:
 - precio de cotización de la acción a la Fecha de Valoración, y
 - precio medio ponderado por volumen o VWAP de los 6 meses anteriores a dicha fecha.
- Para estimar el Valor de cada participación de CFA en empresas cotizadas, hemos multiplicado el número total de acciones que CFA posee de cada participada por los dos precios, basándonos en información pública.
- En caso de venta de paquetes accionariales, tanto por el 100% de su participación como por paquetes menores, la Compañía obtendría un precio menor al de mercado, debido a la elevada participación de CFA en estas sociedades. Este descuento no se ha tenido en cuenta en esta valoración.
- Los resultados del rango de valor estimado para las participaciones directas de la Sociedad en empresas cotizadas a 31/10/2024 se muestran a continuación:

Cotizadas

Compañía	% participación	Cotización actual (€)	VWAP 6m (€)	Valor cotización (€M)	Valor VWAP (€M)
Acerinox	19,3%	8,41	9,54	404,3	459,0
Befesa	10,0%	21,36	28,03	85,5	112,2
CIE Automotive	13,7%	24,60	26,37	402,6	431,6
Ebro Foods	14,5%	16,42	15,84	366,9	353,9
Global Dominion	5,6%	2,61	3,11	22,1	26,3
Inmobiliaria Colonial	5,0%	5,57	5,87	174,9	184,5
Naturgy	0,1%	22,86	22,52	24,8	24,4
Technoprobe	5,5%	6,23	7,38	224,4	265,9
Viscofan	14,3%	61,40	61,20	406,9	405,6
Total				2.112,4	2.263,4

Fuente: S&P Capital IQ, GT, la Compañía

- Asimismo, a los efectos de evaluar la validez de los precios utilizados como referencia de valor, hemos analizado el *free-float* y el ratio de liquidez de cada compañía. El análisis muestra que las acciones de las participaciones en empresas

que cotizan son razonablemente líquidas y por tanto somos de la opinión de que los precios de cotización son una referencia válida de su Valor.

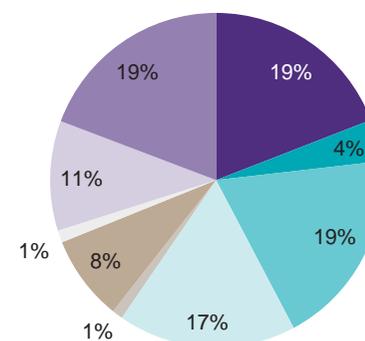
Análisis de liquidez - Rotación de las acciones

	Nº acciones* (M)	Free Float (%)	Free Float (M)	Vol. Acum. 6 mes / acciones totales	Vol. Acum. 12 mes / acciones totales
Acerinox	249,3	71,4%	178,0	0,41x	0,82x
Befesa	40,0	94,9%	38,0	0,22x	0,54x
CIE Automotive	119,8	59,7%	71,5	0,04x	0,10x
Ebro Foods	153,9	31,5%	48,5	0,04x	0,12x
Global Dominion	151,1	45,3%	68,5	0,13x	0,27x
Inmobiliaria Colonial	627,3	44,5%	278,9	0,22x	0,50x
Naturgy	969,6	48,0%	465,5	0,07x	0,18x
Technoprobe	653,3	22,4%	146,3	0,06x	0,13x
Viscofan	46,5	80,4%	37,4	0,12x	0,23x

Fuente: S&P Capital IQ

*Acciones totales netas de autocartera

Distribución valores sobre la cartera (valor cotización)



Suma de partes (cont.)

Empresas no cotizadas y fondos gestionados por terceros

A efectos de nuestro análisis, hemos dividido estas empresas en dos grupos. Por un lado, no cotizadas, y, por otro lado, fondos gestionados por terceros:

A) No cotizadas

- Para obtener el Valor de las participaciones minoritarias de la Sociedad en empresas no cotizadas, nos hemos basado en los informes de valoración completos a 30 de junio de 2024, los más recientes disponibles, realizados por terceros independientes. En este caso, hemos analizado y contrastado dichos informes construyendo a partir de los mismos nuestros propios modelos de valoración con nuestra estimación de las tasas de descuento y crecimientos a perpetuidad aplicables en función de cada moneda y negocio.
- Para las participaciones que CFA posee en Atlantic Aviation y ERM, la Compañía no dispone de informes de valoración ni de proyecciones financieras en las que KKR, el socio mayoritario en dichas participaciones, fundamenta las valoraciones proporcionadas a CFA. En este caso, hemos realizado una valoración con la metodología del DFC basándonos en información histórica proporcionada por CFA, en conversaciones con los directivos de CFA que son miembros de los consejos de Atlantic Aviation y ERM, en relación con sus modelos y expectativas de negocio. Finalmente, el resultado de nuestras valoraciones hemos comprobado que se sitúa en línea con el valor proporcionado por KKR.
- A continuación, se muestra una tabla con cada una de las inversiones en empresas no cotizadas de CFA y el método de valoración empleado en cada una de ellas:

Metodologías de valoración

Compañía	Método de valoración	Valorador	Compañía	Método de valoración	Valorador
Adlanter	DFC	Kroll	Nuadi	DFC	Kroll
Alvic	DFC	Kroll	Parques Reunidos	DFC	Deloitte
Atlantic Aviation	DFC	KKR	Profand	DFC	Kroll
ERM	DFC	KKR	Rioja	NAV	n.a.
Facundo	DFC	Kroll	Satlink	DFC	Kroll
Food Delivery Brand*	n.a.	n.a.	Verisure	DFC	Deloitte
In-store Media	DFC	Artá Capital	Vitaly	DFC	Kroll

*no aplica por estar totalmente deteriorada

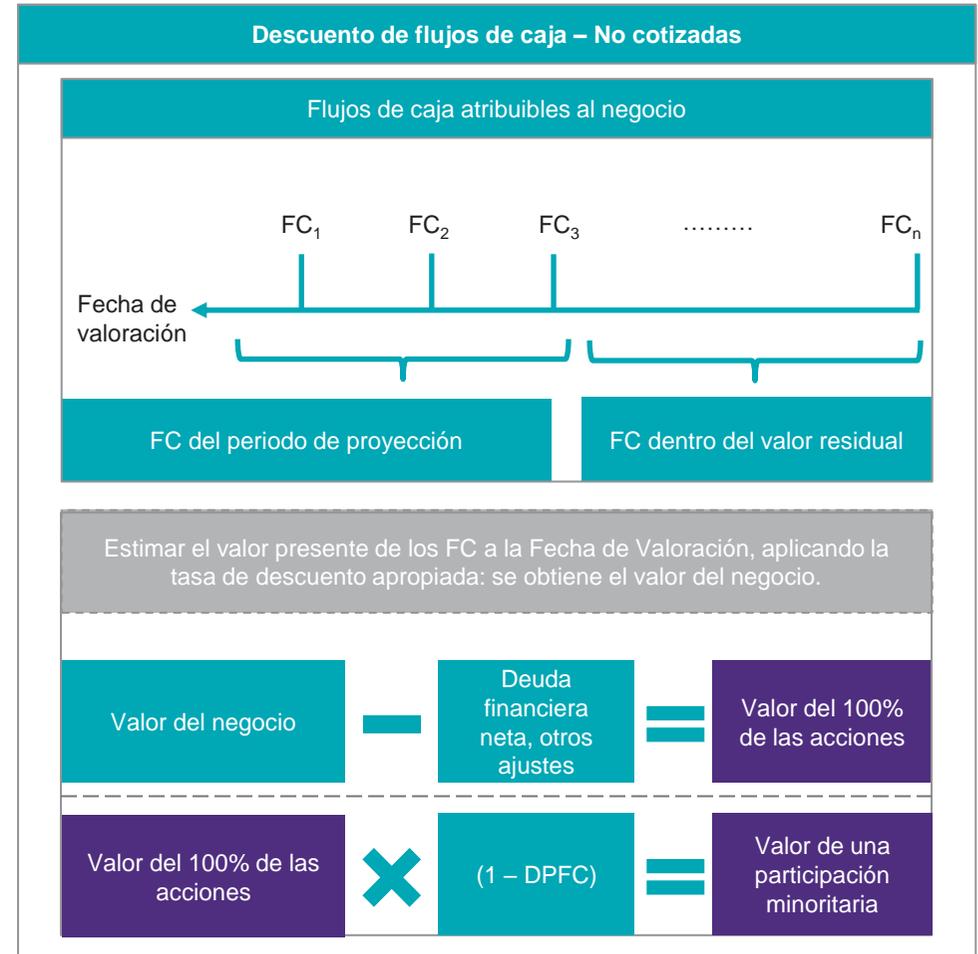
Descuento de flujos de caja – No cotizadas

- El método del DFC se fundamenta en la evolución futura del negocio y sus resultados. Este enfoque es el más adecuado en nuestra opinión para evaluar las participaciones de CFA en las compañías no cotizadas cuando ha sido posible, de acuerdo con nuestro entendimiento y con la información de la que hemos dispuesto.
- De acuerdo con el método del DFC, el valor de un negocio es igual al valor actual de los flujos de caja que el mismo generará en el futuro, para un período previamente delimitado, más el valor residual del negocio al final de dicho período, ambos sumandos descontados al valor presente sobre la base de una tasa de actualización que refleje adecuadamente el riesgo de la inversión. El proceso de DFC lo podemos dividir en las fases siguientes:
 - Estimar los flujos de caja libres (en adelante, “FC”) para un determinado período de proyección a partir de unas proyecciones financieras.
 - Determinación de la tasa de descuento apropiada para ambas sociedades, que considere el riesgo del negocio y el valor temporal del dinero.
 - Estimar el valor presente de dichos flujos de caja, aplicando la tasa de descuento estimada.
 - Estimar un flujo de caja normalizado y el valor terminal del negocio al final del período de proyección y su valor presente.
 - Agregar el valor terminal descontado y el valor presente de los flujos de caja descontados para obtener el valor del negocio (o *enterprise value*, “EV”).
 - Al valor del negocio deberá deducirse o sumarse la posición neta de deuda o tesorería, añadiendo o deduciendo asimismo el valor de otros activos y pasivos, respectivamente, no tenidos en cuenta en el ejercicio de DFC para determinar el Valor de las acciones de la Compañía (o *equity value*, en adelante, “EqV”).
 - La tasa de descuento se denomina coste medio ponderado de capital (CMPC o WACC, por sus siglas en inglés) y se interpreta como la rentabilidad que un inversor racional exigiría a un negocio con un riesgo inherente similar al del sector en el que opera el negocio objeto de análisis. Se calcula como la media ponderada del coste de los fondos propios (o rentabilidad exigida por los accionistas, Ke) y el coste de la deuda (Kd) neto de impuestos.

Suma de partes (cont.)

Descuento de flujos de caja – No cotizadas (cont.)

- A efectos de contrastar la razonabilidad de los valores determinados por otros expertos independientes como Kroll, Deloitte o KKR, hemos considerado este método de valoración como válido dado que se basa en el valor presente de los flujos de caja futuros esperados de manera razonable para cada negocio, descontados a una tasa de descuento que refleja los riesgos inherentes y el valor temporal de los citados flujos.
- Dichos flujos de caja son la consecuencia de unas proyecciones financieras de los resultados de cada compañía no cotizada que se valoran para los próximos años, junto con las inversiones y desinversiones tanto en capital circulante como en activos operativos de acuerdo con los informes de valoración y las mejores estimaciones de la Sociedad.
- Así, el método incorpora el resultado de evaluar todos los factores que afectan al negocio y permite realizar ejercicios de sensibilidad en aquellas variables de ingresos, costes o inversiones que se consideren necesarios.
- Este método de valoración se aplica bajo el supuesto de negocio en marcha, es decir, suponiendo la continuidad del negocio sobre la base de las condiciones actuales y las que se deriven de la gestión futura del mismo.
- Una vez calculado de este modo el Valor del 100% de las acciones de una compañía, con el objetivo de obtener el Valor de un paquete accionario minoritario, es decir, sin control, siendo éste el caso de todas las participaciones de CFA, hemos realizado nuestro trabajo de análisis bajo dos enfoques:
 - La aplicación de un descuento por falta de control al Valor del 100% de las acciones de manera que se recoja el menor valor de una participación minoritaria respecto de una mayoritaria (ver página siguiente).
 - La no consideración de ningún descuento por falta de control, por lo que el valor de una participación minoritaria sería igual al valor proporcional de la participación en cuestión en relación con el 100% del valor calculado mediante el DFC.



Suma de partes (cont.)

Descuento por falta de control

- Las participaciones que CFA posee en compañías no cotizadas son en todos los casos minoritarias y por tanto carece de una posición de control. En consecuencia, hemos analizado y considerado la conveniencia de aplicar un descuento por falta de control (“DPFC”) con respecto al valor de una participación mayoritaria que detenta control.
- En sentido inverso, es decir, observándolo desde el punto de vista de un paquete accionarial que otorgase el control sobre una compañía, el racional que hay detrás de este enfoque es que los compradores están dispuestos a pagar más por una participación mayoritaria en una empresa, ya que eso les da el control sobre las operaciones y la toma de decisiones de la empresa.
- El DPFC lo hemos determinado sobre la base de casos observados en transacciones reales sobre participaciones mayoritarias o de control para las que se ha dispuesto de información pública y contrastable a la Fecha de Valoración.
- Más concretamente, hemos analizado publicaciones y trabajos especializados e información pública sobre primas de control efectivamente pagadas en transacciones de mercado por participaciones mayoritarias que otorgasen el control al adquirente. Asimismo, nos hemos apoyado en la experiencia de Grant Thornton y en nuestro criterio independiente, y hemos realizado los análisis financieros y procedimientos que hemos considerado necesarios y adecuados a las circunstancias, teniendo en cuenta el contexto económico y de mercado a la Fecha de Valoración.
- No se han considerado otros potenciales descuentos distintos al DPFC, asumiendo que otros posibles descuentos se encuentran incluidos en estas estimaciones (por ejemplo, los descuentos relativos a la falta de liquidez de las empresas no cotizadas en comparación con las cotizadas).

Metodología de análisis

- Los métodos considerados para el análisis y estimación de un rango potencial de descuentos por falta de control en participaciones minoritarias han sido:
 1. Análisis de los datos de publicaciones especializadas en series de transacciones internacionales para periodos históricos.
 2. Análisis propio basado en información pública sobre primas de control implícitas en transacciones realizadas sobre compañías cotizadas españolas.
- El enfoque global para calcular el descuento ha sido observar la diferencia entre el valor prorrateado de la participación minoritaria, es decir, el valor observable del precio de una acción cotizada, y el precio real efectivamente pagado por ella.
- El DPFC o descuento por participación minoritaria es una cantidad o porcentaje deducido del total de la participación accionarial para reflejar la falta de control que una participación que no lo otorga tendría sobre la que sí lo hace, compensando así precisamente esta circunstancia.
- Para poder estimar un valor para el DPFC, hay que partir de la información disponible sobre primas por control (“PPC”) efectivamente pagadas en transacciones sobre empresas cotizadas ya que éstas sí son observables a partir de la comparación entre los precios de las acciones antes de la adquisición por parte de otra sociedad y el precio finalmente pagado por ésta por hacerse con el control de la misma. La diferencia entre ambos precios es la PPC.

Suma de partes (cont.)

Descuento por falta de control (cont.)

- Existen evidencias de que estas PPC se pagan efectivamente en transacciones sobre empresas no cotizadas. De igual forma una participación minoritaria se valora con un descuento por carecer de control. Los DPFC se calculan a partir de las primas por control de la siguiente forma:

$$DPFC = 1 - \frac{1}{(1 + PPC)}$$

DPFC = Descuento por falta de control

PPC = Prima por control

- A continuación, se exponen los análisis realizados y en la siguiente sección nuestras conclusiones a la Fecha de Valoración.

Publicaciones especializadas

- El análisis del DPFC adecuado para participaciones minoritarias se deriva de la observación de datos de publicaciones especializadas e información pública disponible sobre transacciones en todos los sectores y mercados (no hemos encontrado información pública disponible suficiente y relevante sobre primas de control pagadas específicas para el particular sector al que pertenece CFA).
- Las fuentes generales consultadas han sido tres:
 - Informe FactSet Review 2023: datos medios de PPC de los últimos diez años, agrupando un total de 2.789 operaciones. En la tabla de la derecha se observan promedios y medianas por año, tanto para PPC como para DPFC (calculados de acuerdo con la fórmula mencionada anteriormente), excluyendo las primas negativas y las superiores al 250% de los cálculos. De cara a la estimación preliminar de nuestra conclusión de un rango de DPFC hemos considerado el rango de las medianas anuales para todo el periodo, que oscila entre el 21,2% y el 30,1%.
 - Aswath Damodaran: de acuerdo con esta fuente, las PPC para compañías no cotizadas oscilan entre el 15% y el 20%, por lo que los DPFC se situarían entre 13,0% y 16,7%.

- Hanouna, Sarin y Shapiro: estos autores estimaron el alcance del descuento por participación minoritaria clasificando 9.566 transacciones de compañías cotizadas de diversos países en minoritarias o mayoritarias en función del porcentaje de acciones adquiridas:
 - minoritarias: aquellas en las que el adquirente tiene menos del 30% del capital en circulación antes y después de la transacción.
 - mayoritarias: aquellas en las que el adquirente tiene el 30% o menos antes de la transacción y más del 50% después de la transacción.

En sus investigaciones constataron de manera robusta que las transacciones mayoritarias se valoran con una prima de entre el 20% y el 30% sobre las minoritarias en economías que denominaron como orientadas al mercado, tales como las del Reino Unido y EE.UU., pero que dicha prima es menor en economías europeas tales como las de Alemania, Japón, Francia e Italia. Por lo tanto, según este estudio, los DPFC podrían situarse entre 16,7% y 23,1%.

Descuento por falta de control

Año	Promedio PPC	Mediana PPC	Promedio DPFC	Mediana DPFC
2013	41,3%	33,3%	29,2%	25,0%
2014	42,8%	30,9%	30,0%	23,6%
2015	39,7%	30,2%	28,4%	23,2%
2016	47,6%	36,9%	32,2%	27,0%
2017	35,7%	26,9%	26,3%	21,2%
2018	38,3%	27,1%	27,7%	21,3%
2019	43,1%	32,6%	30,1%	24,6%
2020	55,9%	43,0%	35,9%	30,1%
2021	40,7%	29,8%	28,9%	23,0%
2022	48,6%	38,6%	32,7%	27,8%

Fuente: FactSet Review 2023

Suma de partes (cont.)

Descuento por falta de control (cont.)

Transacciones de mercado

- Durante nuestro proceso de análisis propio sobre PPC implícitas en transacciones realizadas sobre compañías cotizadas españolas, inicialmente partimos de una selección de 49 operaciones realizadas exclusivamente en el mercado español, comprendidas entre el 1 de enero de 2014 y la fecha de este Informe, en las que la empresa adquiriente se hiciese con una participación superior al 50% en la adquirida, con independencia del porcentaje que tuviera de manera previa a la transacción en cuestión, es decir, hemos tomado transacciones donde se produjo un cambio efectivo de control (ver Anexo 3 para un detalle de las transacciones).
- De esta muestra inicial se han excluido las escasas primas por control que fueron negativas, por carecer de sentido económico y ser consecuencia de la naturaleza particular y concreta de la transacción, y aquellas que se dieron en compañías que cotizaban en el BME Growth (antiguamente MAB), por carecer de la liquidez suficiente como para poder deducir una prima por control representativa y sólida. Así, la muestra final se compone de 30 transacciones.
- Para evitar recoger en nuestro análisis los movimientos inusuales en los precios que pueden darse en las sesiones anteriores a la fecha de anuncio de una potencial transacción, hemos utilizado el precio medio ponderado por volumen ("VWAP", por sus siglas en inglés) de los 6 meses previos a cada una de las transacciones, dato que se obtiene ponderando el precio de cierre de cada sesión durante el periodo de 6 meses por el volumen de negociación de cada sesión.
- Para calcular la PPC, hallamos la diferencia entre el precio por el que se ha realizado la transacción y el VWAP a 6 meses calculado. A partir de dichas PPC estimadas de este modo, hemos utilizado la misma fórmula descrita anteriormente para deducir los DPFC, obteniendo los resultados expuestos en la tabla a continuación y concluyendo que el rango estaría entre 11,4% y 22,4% (cuartiles uno y tres, respectivamente).

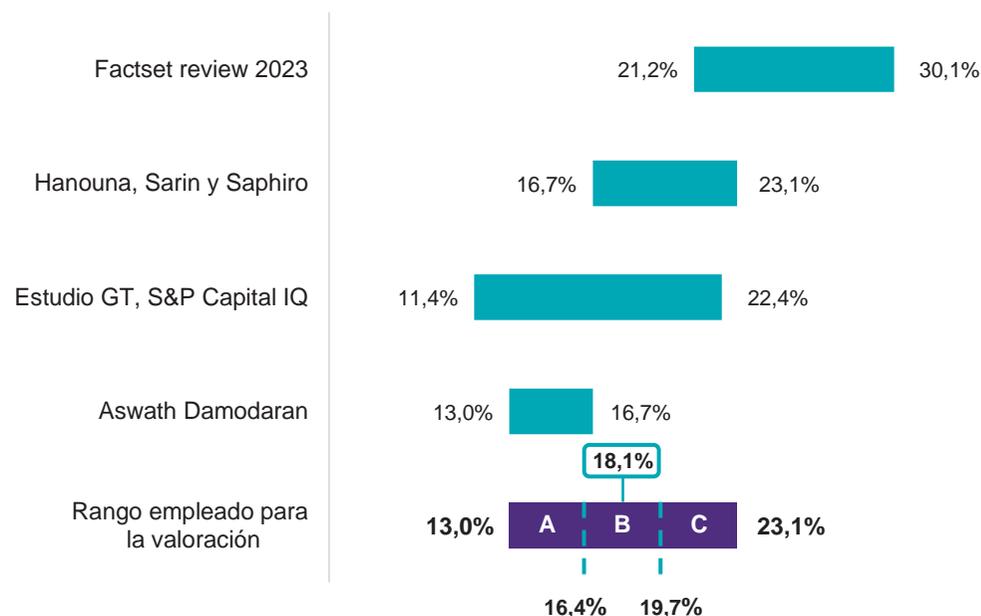
Transacciones de mercado

Número de transacciones	49
Fecha primera transacción	25/04/2014
Fecha última transacción	15/10/2024
Promedio PPC	21,8%
Mediana PPC	21,3%
Promedio DPFC	13,5%
Mediana DPFC	17,6%

Fuente: GT, S&P Capital IQ

Descuento por falta de control derivado de nuestro análisis

- Para llegar a nuestra conclusión sobre un rango global de valores de descuentos por falta de control, hemos considerado de manera conjunta las diversas conclusiones alcanzadas por cada una de las metodologías analizadas con anterioridad, eliminando el valor más bajo y el más alto de los considerados de manera conjunta, obteniendo el resumen de resultados que se muestra en el gráfico siguiente.
- Por lo tanto, **consideramos que, a la Fecha de Valoración el rango de descuento general por falta de control que se podría aplicar a una participación minoritaria podría situarse razonablemente entre el 13,0% y el 23,1%, siendo el punto medio un 18,1%.**



Suma de partes (cont.)

Descuento por falta de control (cont.)

- En el caso específico de las participaciones minoritarias de CFA y para construir un rango que incorpore un DPFC, a partir del rango general estimado, hemos tenido en cuenta las particularidades de cada de unas inversiones para establecer tres tramos de igual amplitud, denominados A, B y C, en función de que el descuento aplicado al valor con control fuera bajo, medio o alto.
- Con carácter general, para calcular el Valor de las participaciones minoritarias en las sociedades no cotizadas hemos aplicado el tramo B o medio del rango global de DPFC, con las siguientes excepciones:
 - Profand: rango bajo o A, debido a que esta inversión cuenta con características propias que le otorgan ciertos beneficios en comparación con una participación minoritaria que no las tuviera, básicamente la rentabilidad mínima garantizada en la potencial venta de la participación.
 - ERM y Atlantic Aviation: rango bajo o A debido a la existencia de la cláusula *tag-along*, en este caso con KKR como socio mayoritario.
 - Rioja: a pesar del porcentaje con el que participa CFA en Rioja, del 25,7%, y de la existencia de ciertas cláusulas del pacto de socios que justificarían la aplicación de un DPFC, en esta ocasión no hemos aplicado ninguno debido a que el valor de Rioja proviene únicamente de su participación en Naturgy (neta de su deuda), una empresa cotizada cuyo precio de referencia para estimar su Valor (es decir, su cotización) es necesariamente un precio sin control correspondiente a una participación minoritaria.

B) Fondos gestionados por terceros

- Para las participaciones en los fondos March PE Global Fund I, March PE Global Fund II y Artá Capital Fund III, hemos considerado como referencia de Valor el valor liquidativo del fondo, proporcionado por la gestora.

Metodologías de valoración

Fondo	Método de valoración
Artá Capital Fund III	Valor liquidativo
March PE Global I	Valor liquidativo
March PE Global II	Valor liquidativo

Fuente: la Compañía, GT

**La única valoración donde existe un rango es la de Rioja, al haber considerado tanto el precio de cotización de Naturgy a Fecha de Valoración como el precio medio ponderado del último semestre inmediatamente anterior a la Fecha de Valoración.*

No cotizadas - conclusión

- **A pesar de todos los análisis anteriores, a los efectos de concluir sobre el Valor de las participaciones en empresas no cotizadas de CFA en el contexto de la presente opa de exclusión, y de acuerdo con nuestras conversaciones tanto con la Dirección como con la CNMV, no hemos considerado ningún DPFC asociado a dichas participaciones.**
- **Por lo tanto, a partir del enfoque comentado bajo la metodología de la SDP, como resultado de los métodos de valoración descritos en esta sección y considerando las hipótesis expuestas, hemos estimado que el Valor para las inversiones en empresas no cotizadas de CFA se sitúa entre €3.094,3 y €3.112,1 millones*.**

Suma de partes (cont.)

Inmuebles

- Las valoraciones más recientes disponibles a la Fecha del Informe de los inmuebles han sido realizadas por CBRE a 30 de junio de 2024 y se han llevado a cabo de acuerdo con la versión vigente de los Estándares Globales de Valoración (*Red Book*) emitidos por el *Royal Institution of Chartered Surveyors* ("RICS"), que incorporan los *International Valuation Standards* ("IVS"). Todas las valoraciones realizadas bajo los estándares del RICS son reconocidas internacionalmente por *The European Group of Valuers* ("TEGOVA") y el *International Valuation Standards Council* ("IVSC").
- La base de valoración utilizada por CBRE es el valor de mercado, tal como se define en el *Red Book* de RICS, VPS 4.4, *Bases of Value, Assumptions and Special Assumptions*, y en IVS 104 párrafo 30.1, *Market Value*, según la cual sería "el importe estimado por el que debería intercambiarse un activo o pasivo en la fecha de valoración entre un comprador y un vendedor dispuestos en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua, tras una adecuada negociación y cuando cada una de las partes hubiera actuado con conocimiento de causa, prudencia y sin coacción".
- CBRE utiliza la metodología del DFC en las valoraciones de los inmuebles considerando lo siguiente:
 - El cálculo del valor de mercado se basa en los contratos vigentes a 30 de junio de 2024 para aquellos inmuebles ocupados, así como en un contraste de alquileres comparables. Para aquellos inmuebles sin contratos de arrendamiento, el cálculo del valor de mercado se basa únicamente en alquileres comparables.
 - El periodo de cálculo asumido fue de 10 años.
 - La indexación de las rentas a lo largo del periodo se ha calculado con base en el índice de precios al consumo ("IPC") de España, de acuerdo con el Oxford Economics.
 - El rendimiento de salida de la desinversión de los inmuebles al final del horizonte temporal se sitúa en el rango del 3,9% - 7,3%.
 - La tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de caja se sitúa en el rango del 6,1% - 10,0%.
 - Los gastos derivados de los inmuebles incluidos en las tasaciones fueron los siguientes: contingencias, costes de comercialización para las renovaciones, costes de nuevos contratos y desocupación estructural.

- El Valor de los inmuebles de acuerdo con las tasaciones disponibles a la Fecha de Valoración es de €313,6 millones.**
- Como método de comprobación y contraste, hemos analizado con información pública el precio de alquiler (€/m²/mes) y la tasa de rentabilidad en zonas de oficinas de primer nivel o *prime yields* de la zona CBD (*Center Business District*) de Madrid, donde se sitúan los inmuebles en cuestión (con excepción del Edificio Oasis), cuyos resultados se sitúan razonablemente en línea y en rango con los datos utilizados por CBRE, de manera que podemos concluir como razonables los valores a los que llega para cada uno de los inmuebles.

Análisis sector inmobiliario - Madrid

	Rango bajo	Rango alto
Rentabilidad prime	4,20%	4,93%
Renta CBD (€/m ² /mes)	26	42

Fuente: Knight Frank, Colliers

Suma de partes (cont.)

Costes de estructura

- Los costes de estructura son aquellos costes corporativos o centrales en los que una compañía incurre y que son necesarios para mantener la gestión, organización y la operativa habitual de las diferentes líneas de negocio o de la gestión corriente de los activos en cartera de una sociedad, y que en una valoración por SDP no han sido considerados en la valoración de dichas líneas de negocio o activos de forma individual.
- Estos costes de estructura se han venido incurriendo de manera constante por la Sociedad en el pasado y se espera que se sigan incurriendo en el futuro, y de manera general se componen de todos aquellos gastos soportados por la misma que son necesarios para su gestión habitual y por lo tanto para obtener el rendimiento esperado para el accionista de CFA.
- Para llegar al Valor de CFA, del mismo modo que se han ido añadiendo los valores de las sociedades participadas o los inmuebles y deducido determinadas partidas del balance, es necesario determinar y deducir de manera separada el impacto del coste de la gestión de la Compañía que incluye los costes de la dirección y de estructura previstos no considerados en el valor de los distintos activos que conforman el valor de CFA, pues de no hacerlo, se estarían sobrevalorando las acciones de la Sociedad.
- La metodología que hemos aplicado es el valor actual de dichos costes teniendo en cuenta una vida indefinida de CFA, es decir, en el contexto de valoración que nos ocupa de una sociedad en funcionamiento, de manera que los costes se proyectan con un horizonte temporal indefinido o perpetuo. Al ser el objetivo del presente Informe estimar el Valor de las acciones de CFA como empresa en funcionamiento en un escenario de continuidad, incluso en el supuesto de que las participadas o los activos se vendiesen, se sustituirían por otros activos con características y naturaleza similares y con la misma finalidad, razón adicional por la que la estructura actual de costes de CFA se mantiene de manera indefinida, como es supuesto habitual en este tipo de valoraciones o en valoraciones análogas.
- Además de esta coherencia entre la vida indefinida de la empresa (y de las sociedades participadas o inmuebles) y la de los costes, la consideración de este ajuste que hacemos al valor del resto de activos y pasivos viene reforzada por el hecho de que en toda metodología de valoración de empresas se deben tener en cuenta todos los costes reales necesarios para el normal funcionamiento de las mismas. En este caso, al no imputarse ninguno de los costes de estructura a la valoración de los diferentes activos de CFA, ya sean inmuebles o sociedades, a esta valoración de SDP (las diferentes sociedades participadas y los inmuebles, fondos, activos del balances, etc.) se le ha realizado un ajuste de manera separada y global, pero el resultado sería similar si en vez de haber optado por este enfoque se hubieran imputado estos costes a los diferentes activos siguiendo un criterio de distribución razonable, minorando por tanto el valor individual de cada uno de ellos y llegando al mismo resultado global.
- Analizándolo desde otro punto de vista, si hubiera sido posible y razonable aplicar un enfoque de descuento de flujos de caja libres totales de la Sociedad para estimar el Valor de CFA, mediante la agregación de los flujos de caja de cada participada o inmueble proporcionales a su participación y por tanto atribuibles a CFA, no hubiera sido lógico no deducir del cálculo de dichos flujos totales los gastos de estructura a los que nos referimos, gastos que forman parte de la realidad de la Sociedad y que suponen salidas de caja como ocurre con los otros gastos. La no consideración de dichos gastos en cualquier valoración de una empresa en funcionamiento resultaría en un error de valoración.
- Estos costes se corresponden principalmente con los costes centrales de la Sociedad, remuneraciones, comisiones de gestión soportadas por los distintos vehículos de inversión y costes relacionados con la gestión de los inmuebles en propiedad, cuyo importe total estimado para 2024 está en línea con ejercicios anteriores. Dentro de la línea *Gastos generales* se incluyen los costes derivados de la cotización de las acciones de la Sociedad en el Mercado continuo, que han sido estimados por separado y eliminados aparte para así reflejar que dejarán de incurrirse en el caso de que se acudiese a la Oferta y se excluya la acción de cotización (ver subsección correspondiente a continuación de ésta). En líneas generales, hemos analizado qué partidas de costes dentro de los costes de estructura no son de naturaleza recurrente y se podrían eliminar en un contexto de exclusión de bolsa.

Suma de partes (cont.)

Costes de estructura (cont.)

- La composición de los costes de estructura recurrentes se detalla a continuación:

Costes de estructura - CFA

€M	2024 E
Personal	11,5
Remuneración Consejo	2,9
Comisiones de gestión	8,4
Gastos inmuebles	1,5
Gastos generales	8,5
Total costes de estructura*	32,8

Fuente: la Compañía

* Nota: no se ha tenido en cuenta para el cálculo la amortización porque es inmaterial.

- A continuación, se muestran los costes operativos en los que la Compañía incurre de manera recurrente para gestionar su operativa diaria. Estos gastos no se han tenido en cuenta en la valoración de los distintos activos de la cartera de CFA.
 - **Personal:** incluye la retribución total que CFA abona a sus empleados. Esta retribución está compuesta tanto por la parte fija como variable de la totalidad de la plantilla.
 - **Remuneración consejo:** incluye la retribución total recibida por los Consejeros de CFA por su participación tanto en el Consejo de la Sociedad como en las distintas comisiones delegadas del mismo (Comisión de Auditoría y Cumplimiento, Comisión de Nombramientos y Remuneraciones y Comisión de Inversiones). El Consejo de CFA está formado por diez miembros, de los cuales seis son consejeros independientes, que cuentan con amplios conocimientos y experiencia en aspectos industriales, financieros y de ESG. Asimismo, también cuentan con una dilatada experiencia en la gestión y liderazgo de grandes empresas, incluyendo su expansión internacional.
 - **Comisiones de gestión:** debido a su reducida plantilla, CFA cuenta con una limitación para acceder a sectores y/o países en los que carece de presencia y/o experiencia pasada. La sociedad acordó en su política de inversiones la estrategia de invertir en dichas regiones/sectores mediante acuerdos con gestoras independientes que proporcionasen la experiencia y el conocimiento del que CFA carece. Dentro de esta estrategia de inversión a largo plazo existen tres modalidades.

- I. Estrategia de inversión a largo plazo en fondos de capital riesgo ibéricos con el objetivo de cubrir el sector de pequeñas y medianas empresas españolas. Esta estrategia se inició en 2008 con el lanzamiento del primer fondo de Artá Capital y CFA, desde entonces, ha invertido en todos los fondos que esta gestora ha lanzado. Estos fondos tienen una duración de entre 10 y 12 años desde el momento de la inversión.
- II. Estrategia de inversión en fondos internacionales de capital riesgo con el objetivo de acceder a: i) mercados en los que CFA no tiene presencia, ii) una tipología de inversión diferente, como son los fondos de crecimiento o *venture capital* y iii) a oportunidades de coinversión adicional con dichos fondos. Esta estrategia se inició en 2020 con la inversión en el primer fondo de fondos March PE Global I, continuó en 2022 con la inversión en el fondo March PE Global II y, en 2024, ha comprometido una nueva inversión en el nuevo fondo March PE Global III. Estos fondos tienen una duración estimada de entre 10 y 14 años desde el momento de la inversión.
- III. Acuerdo de coinversión con una gestora de capital riesgo de primer nivel por el cual ésta da acceso a su plataforma de inversión a largo plazo y permite acceder a CFA a su cartera de oportunidades. Actualmente, CFA ha realizado dos operaciones de coinversión (que representan dos tercios del acuerdo inicial) a través de esta estrategia y tiene el compromiso de realizar una tercera inversión en los próximos años. El horizonte temporal de estas inversiones es, en principio, de 12 a 18 años desde el momento de la inversión.

En estos acuerdos a largo plazo, CFA, en línea con la práctica habitual de mercado, ha acordado el pago anual de una comisión de gestión a las distintas entidades gestoras por administrar y gestionar las inversiones realizadas.

- **Gastos inmuebles:** se corresponden con los gastos operativos de la gestión de inmuebles que no son repercutibles a los inquilinos. La naturaleza de estos gastos son principalmente IBI, conserjería, vigilancia, electricidad, etc.
- **Gastos generales:** se corresponden con los costes incurridos por CFA para el normal funcionamiento de la compañía y su negocio. Los principales gastos incluidos en esta categoría son los referentes a servicios de consultoría, abogados, auditoría, suministros, viajes, etc. Todos ellos asociados íntegramente con la gestión de la Compañía y sus participadas.

Suma de partes (cont.)

Costes de estructura (cont.)

- De acuerdo con lo anterior, el valor actual de los costes de estructura (hemos estimado un rango) se resta a efectos del cálculo del Valor por SDP de la Sociedad, teniendo en cuenta las siguientes variables:
 - Tasa de descuento de 8,1% para el valor mínimo y de 7,6% para el valor máximo, basada en el rango de WACC estimado para CFA (Anexo 2).
 - Crecimiento a perpetuidad del 2,0% en línea con el índice de precios al consumo de España a largo plazo según el Fondo Monetario Internacional.
- Como resultado, **el valor actual de los costes de estructura se sitúa entre €527,7 y €573,9 millones.**

SDP - Costes de estructura - CFA

€M	Mínimo	Máximo
Costes de estructura anuales	32,8	32,8
Impuestos	1,9%	1,9%
Costes de estructura después de impuestos	32,2	32,2
Crecimiento	2,0%	2,0%
WACC	8,1%	7,6%
Costes de estructura descontados	527,7	573,9

Fuente: la Compañía, GT

Suma de partes (cont.)

Ahorro de costes por dejar de cotizar

- Dentro de los costes de estructura identificados en la sección anterior se incluyen también los costes derivados de la cotización de las acciones de la Sociedad en el Mercado continuo. Se han proyectado los ahorros de los que se beneficiaría CFA por dejar por cotizar de acuerdo con los datos facilitados por la Dirección, representando por lo tanto un ajuste positivo en el cálculo de la suma de partes de la Sociedad al tratarse de un menor coste.
- Hemos calculado un rango de su valor actual asumiendo las siguientes hipótesis:
 - Tasa de descuento de 8,1% para el valor mínimo y de 7,6% para el valor máximo, basada en el rango de WACC de CFA (Anexo 2).
 - Tasa impositiva del 1,9%, igual al tipo efectivo pagado por CFA en los últimos 5 años, calculada como el promedio de la tasa impositiva pagada (excluyendo 2020 por resultado negativo).
 - Crecimiento a perpetuidad del 2,0% en línea con el índice de precios al consumo de España a largo plazo según el Fondo Monetario Internacional.
- **Como resultado, el valor actual del ahorro de costes por dejar de cotizar se sitúa entre €6,6 y €7,2 millones.**

Ahorro por dejar de cotizar

€M	2024 E
Bolsas y Mercados de valores	0,15
Dividendo flexible	0,08
Junta General de Accionistas	0,07
Gastos asociados a FEUE	0,07
Supervisión CNMV	0,05
Total	0,4

Fuente: la Compañía, GT

SDP - Ahorro por dejar de cotizar - CFA

€M	Mínimo	Máximo
Ahorro por dejar de cotizar	0,4	0,4
Impuestos	1,9%	1,9%
Ahorro por dejar de cotizar después de impuestos	0,4	0,4
Crecimiento	2,0%	2,0%
WACC	8,1%	7,6%
Ahorro por dejar de cotizar descontado	6,6	7,2

Fuente: la Compañía, GT

Suma de partes (cont.)

Posición financiera neta y otros activos y pasivos

- Del Valor calculado para las acciones de la Sociedad deberá deducirse o sumarse la posición neta de deuda o tesorería, añadiendo o deduciendo asimismo el valor de otros activos y pasivos, respectivamente, no tenidos en cuenta en la valoración del resto de elementos que componen el Valor de CFA estimado vía SDP.

1. Posición financiera neta

- La posición financiera neta de la Sociedad comprende todos los activos y pasivos de naturaleza financiera.
- Como resultado, el valor de la Sociedad se verá acrecentado o minorado por el importe de estos activos y pasivos financieros.
- En el caso de la Sociedad, la posición financiera neta a la Fecha de Valoración asciende a €29,6 millones en negativo, de acuerdo con el siguiente desglose:

Posición financiera neta

€M	30/06/2024
Tesorería	350,9
Pagarés	23,5
Bonos CP y LP	135,6
Préstamos CP y LP	(539,6)
Total	(29,6)

Fuente: la Compañía

2. Otros activos y pasivos

- Bajo esta categoría se engloban todos los demás activos y pasivos de la Sociedad no tenidos en cuenta en la valoración del resto de elementos considerados en la SDP.
- Al igual que para el caso de la posición financiera neta, el valor de la Sociedad se verá acrecentado o minorado por el importe de estos activos y pasivos.
- Como resultado, la suma de todos los activos y pasivos asciende a un total de €46,6 millones, de acuerdo con el siguiente desglose:

Otros activos y pasivos

€M	30/06/2024
Inmovilizado material y otros activos	1,7
Créditos a terceros	45,7
Deudores varios	32,9
Comisiones de éxito de fondos	21,3
Acreedores varios y otros	(54,9)
Total	46,6

Fuente: la Compañía

Suma de partes (cont.)

Conclusión

- Como resultado de la consideración de todas las partidas expuestas anteriormente, y siguiendo la metodología de SDP, **podemos concluir que el rango de Valor de las acciones a las que va dirigida la Oferta sería de entre €4.969,9 y €5.185,6 millones, que representa un precio por acción de entre €82,4 y €86,0, respectivamente. El punto medio del rango resultaría en un Valor de €5.077,8 millones, que representa un precio por acción de €84,2.**

SDP

€M	Mínimo	Máximo
Cotizadas	2.112,4	2.263,4
No cotizadas	3.094,3	3.112,1
Inmuebles	313,6	313,6
Costes de estructura	(573,9)	(527,7)
Ahorro de costes por dejar de cotizar	6,6	7,2
Posición financiera neta	(29,6)	(29,6)
Otros activos y pasivos	46,6	46,6
Total	4.969,9	5.185,6
Nº acciones (M)	60,3	60,3
Valor por acción	82,4	86,0

Fuente: la Compañía, GT

Conclusión de las metodologías

Conclusión

- De acuerdo con las metodologías de valoración requeridas en el artículo 10 del RD 1066/2007, a continuación, se presentan las conclusiones de la aplicación de cada metodología y la relevancia de cada método para el cálculo del Valor de la Compañía.

Metodologías consideradas no adecuadas

Descuento de dividendos

- Se ha justificado en la sección correspondiente que no se ha considerado dicha metodología debido a que la retribución a los accionistas se establece de acuerdo con la generación de caja de CFA, y ésta no se corresponde con la rentabilidad esperada o el valor de sus activos.

Descuento de flujos de caja libres

- Se ha justificado en la sección correspondiente que no se ha considerado dicha metodología debido principalmente a que los flujos de caja libres que genera la Compañía no recogen el valor de otros métodos que hemos considerado como adecuados o de contraste. Su valor resultaría inferior al resto de métodos considerados como adecuados o de contraste.

Cotización media ponderada

- Hemos analizado la cotización media ponderada de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior a la Fecha de Referencia, la evolución de la cotización de la acción de CFA, sus principales indicadores de volumen y liquidez y por las razones que se detallan en la sección no hemos considerado como una referencia válida de valor la cotización de CFA.

Múltiplos de compañías comparables

- No hemos considerado este método como adecuado para valorar las acciones de CFA porque consideramos que la muestra seleccionada para poder analizar este método de valoración presenta limitaciones significativas en relación con su grado de comparabilidad con CFA, que hacen que los múltiplos no recojan de manera fiable o adecuada las particularidades de la Compañía y por tanto la aplicación de esta metodología no nos permite obtener resultados concluyentes. En la sección correspondiente se han detallado las razones.

Contraprestaciones ofrecidas en el año precedente

- No ha habido contraprestaciones pagadas en opas en los doce meses previos a la Fecha de Referencia, ni hasta la fecha de emisión de este informe.

Valor de liquidación

- No hemos considerado este método como adecuado para valorar las acciones de CFA ya que el valor de liquidación de los activos, tras un proceso de liquidación, sufriría un deterioro significativo con respecto a su Valor, teniendo en cuenta que el valor de enajenación de los activos sería inferior al valor de explotación de los mismos, y resultaría significativamente inferior al resto de métodos considerados como adecuados o de contraste.

Metodología de contraste

Valor teórico contable

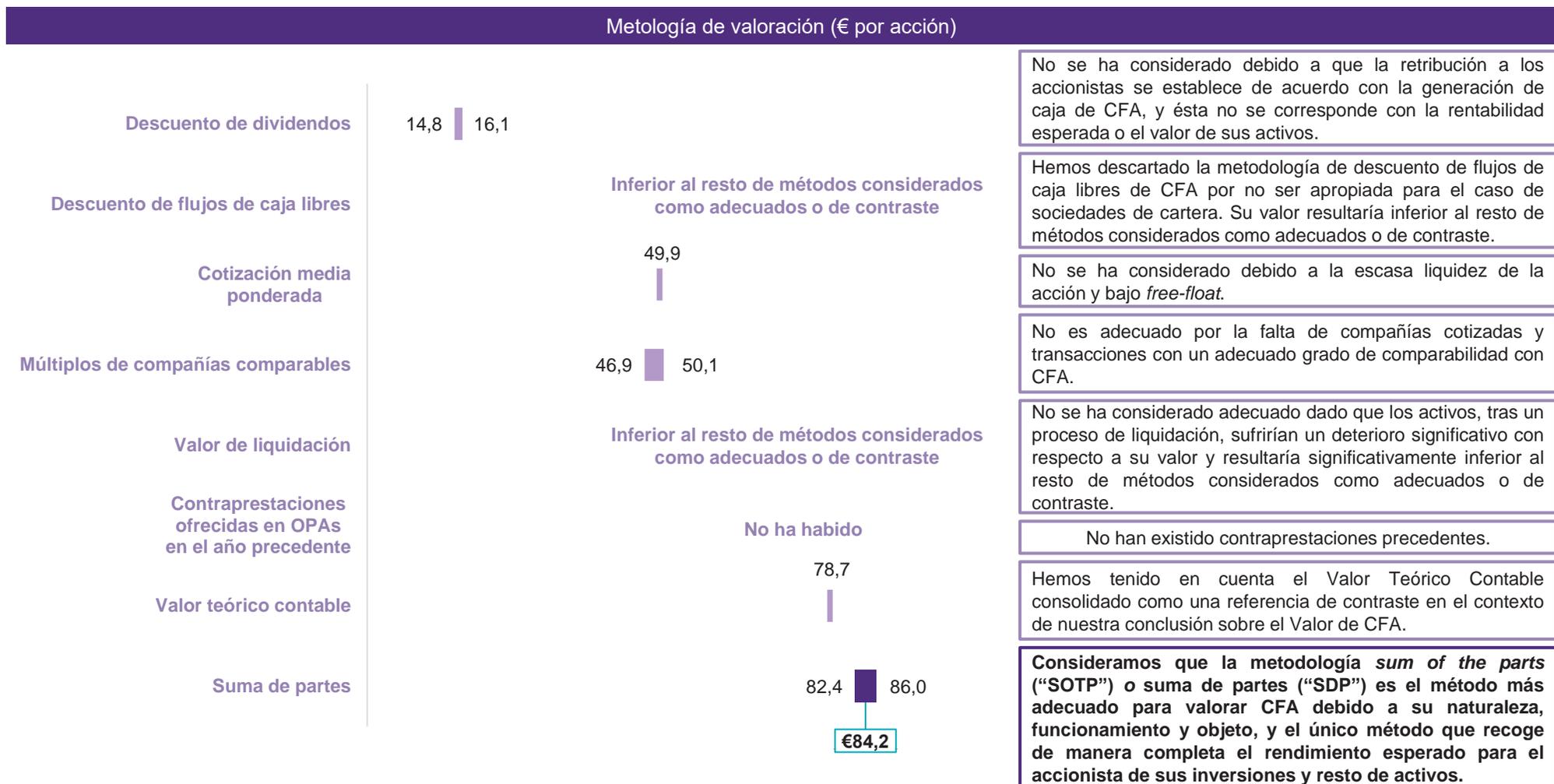
- Hemos tenido en cuenta el VTC consolidado como una referencia de contraste en el contexto de nuestra conclusión sobre el Valor de CFA.

Metodología considerada adecuada

Suma de partes

- Hemos considerado la aplicación de esta metodología para la valoración de CFA por ser la que mejor refleja el Valor de sus acciones como suma de los diferentes Valores de sus inversiones, activos y pasivos, teniendo en cuenta que el valor de explotación del negocio es superior al valor por la enajenación del mismo, en base con lo que se ha comentado anteriormente en el apartado de Valor de Liquidación. Es también la metodología comúnmente aceptada para valorar compañías de cartera cuya finalidad es la inversión en otras sociedades y/o activos inmobiliarios.
- Así, el método incorpora el resultado de evaluar todos los factores que afectan al negocio de cada inversión y permite realizar ejercicios de sensibilidad en aquellas variables que se consideren necesarias. Este método de valoración se aplica bajo el supuesto de negocio en marcha, es decir, suponiendo la continuidad del negocio de la Sociedad y de sus participadas sobre la base de las condiciones actuales y las que se deriven de la gestión futura del mismo.
- Por tanto, en la determinación de nuestra conclusión de valor hemos considerado los resultados obtenidos bajo esta metodología como los únicos adecuados.

Conclusión de valor



- De acuerdo con nuestro análisis, concluimos que, a la Fecha de Valoración, el Valor de la acción de Corporación Financiera Alba se sitúa entre €82,4 y €86,0 por acción, siendo el punto medio del rango €84,2 por acción, quedando por encima del valor teórico contable consolidado. Nuestra conclusión es válida tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de emisión de este Informe.

Anexos

Anexo 1. Glosario	68
Anexo 2. Tasas de descuento	69
Anexo 3. Estudio de transacciones España	74
Anexo 4. Estudio primas en opas precedentes	75
Anexo 5. Cotización histórica CFA	77
Anexo 6. Compañías con precio de cotización menor que el VTC consolidado	78
Anexo 7. Compañías cotizadas comparables	79
Anexo 8. Certificado de la Bolsa de Madrid	82
Anexo 9. Organigrama	83

Anexo 1: Glosario

€	Euros
000€	Miles de euros
CAGR	Tasa de Crecimiento Anual Compuesto (<i>Compound Annual Growth Rate</i>)
Capex	Inversión en activo fijo (<i>Capital Expenditures</i>)
CFA	Corporación Financiera Alba, S.A.
CMP	Cotización Media Ponderada
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
Cont.	Continuación
DD	Descuento de Dividendos
Desc.	Descontados
DFC	Descuento de Flujos de Caja
DFN	Deuda Financiera Neta
DPFC	Descuento Por Falta de Control
D&A	Depreciación y amortización (<i>Depreciation and Amortization</i>)
EBIT	Beneficio antes de intereses e impuestos (<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>)
EBITDA	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>)
EqV	Valor de los fondos propios (<i>Equity Value</i>)
ESG	Ambiental, social y gobernanza (<i>Environmental, social, and governance</i>)

EV	Valor de negocio (<i>Enterprise Value</i>)
FC	Flujo de Caja
FCL	Flujo de Caja Libre
FMI	Fondo Monetario Internacional
GT	Grant Thornton Advisory, S.L.P.
IPC	Índice de Precios al Consumo
Ke	Coste de los Recursos Propios
La Dirección	Directores Generales, Secretario del Consejo, departamento financiero y departamento de inversiones
NAV	Valor Neto de los Activos (<i>Net Asset Value</i>)
PPC	Prima Por Control
RD 1066/2007	Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores
S.A.	Sociedad Anónima
SDP	Suma De Partes
VL	Valor Liquidativo
VTC	Valor Teórico Contable
VWAP	Precio Medio Ponderado por Volumen (<i>Volume Weighted Average Price</i>)
WACC	Coste Medio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)
WC	Capital de Trabajo (<i>Working Capital</i>)

Anexo 2: Tasas de descuento

Metodología

- El coste medio ponderado de capital, CMPC o WACC es una tasa de descuento que representa un retorno esperado de acuerdo con un determinado nivel de riesgo. Se deriva a partir de las tasas de rendimiento individuales de cada componente del capital invertido (fondos propios y deuda financiera), ponderándolos en función de una estructura estimada de capital óptima. En el gráfico de la derecha podemos ver sus componentes esenciales.
- Hemos estimado las tasas de descuento de la Sociedad y de las empresas no cotizadas de participación directa, para lo cual nos hemos basado en cada caso en los diferentes componentes que forman el WACC.

Coste del capital

- Hemos utilizado el *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM") para estimar el rendimiento requerido para el capital o coste de los fondos propios, modelo de amplia aceptación en la comunidad financiera y en la profesión a fin de estimar la rentabilidad requerida sobre los recursos aportados por los accionistas.
- El CAPM establece que el rendimiento esperado del capital propio se calcula como la suma de la tasa libre de riesgo y la prima de riesgo sistemático o de mercado multiplicado por la beta de la industria. Además, esta tasa de rendimiento así calculada se puede ajustar por una prima o riesgo alfa que refleja riesgos adicionales o consideraciones añadidas, como la mayor rentabilidad exigida a una empresa pequeña en comparación con una grande, conocida como prima por tamaño.

Tasa libre de riesgo (Rf)

- Es práctica habitual utilizar como tasa libre de riesgo la tasa observable a largo plazo de los bonos de los Gobiernos de países con máxima calificación crediticia, en función de la moneda en la que estén denominados los flujos que se quieren evaluar. Esta tasa reflejaría el rendimiento sostenible de los bonos a largo plazo emitidos por gobiernos calificados AAA por las agencias de calificación, y su plazo debe ser coherente con la corriente de flujos de caja que se considere.
- En el caso de los flujos en euros, hemos utilizado la tasa libre de riesgo representada por el bono a 10 años de Alemania debido a que dicho país tiene una calificación AAA, mientras que, en el caso de los flujos en dólares, la tasa libre de riesgo se ha determinado a partir del bono a 10 años de Estados Unidos siguiendo el mismo razonamiento.

Coste Medio Ponderado de Capital – WACC	
$Ke \times E/(D+E) + Kd \times D/(D+E)$	
Ke	Coste del capital
E/(D+E)	FFPP / Capital total
Kd	Coste de la deuda
D/(D+E)	Deuda / Capital total
Coste del capital - CAPM	$Ke = Rf + (\beta L \times Pm) + \alpha$
Rf	Tasa libre de riesgo
βL	Beta apalancada
Pm	Prima de riesgo de capital (mercado)
α	Prima de riesgo específico
Coste de la deuda	$Kd = (DF) \times (1 - t)$
DF	Coste bruto de la deuda
t	Tasa impositiva

Anexo 2: Tasas de descuento

Metodología (cont.)

- La rentabilidad del bono a diez años de estos dos países representa, en nuestra opinión y a la Fecha de Valoración, la mejor aproximación a una tasa libre de riesgo que se podría obtener a largo plazo, y refleja la realidad observable en los mercados actuales. No obstante, debido a que ha habido en los últimos años periodos con bajas o muy bajas tasas de interés, crisis de deuda, políticas monetarias intervencionistas de los diferentes bancos centrales, etc., que provocan cierta volatilidad en las tasas consideradas libres de riesgo, con el objetivo de obtener un rango para las tasas de descuento empleadas, hemos establecido dos valores a partir de dos observaciones de los bonos indicados:
 - Media del rendimiento del bono correspondiente durante los últimos 12 meses, considerado un periodo suficiente sin ser demasiado alejado en el tiempo y por tanto irreal en cuanto a rentabilidades alcanzables en el momento en que realizamos la valoración:
 - 2,36% para Alemania y 4,19% para Estados Unidos (del 31/10/2023 a la Fecha de Valoración, 31/10/2024), considerado para la tasa de descuento aplicable a CFA.
 - 2,48% para Alemania y 4,29% para Estados Unidos (del 30/06/2023 al 30/06/2024), considerado para las tasas de descuento aplicables a las sociedades no cotizadas.
 - El dato *spot* o último dato disponible a la Fecha de Valoración: 2,39% para Alemania y 4,28% para Estados Unidos a la Fecha de Valoración, considerado para la tasa de descuento aplicable a CFA, y 2,49% para Alemania y 4,36% para Estados Unidos al 30/06/2024, considerado para las tasas de descuento aplicables a las sociedades no cotizadas.

Prima de riesgo del capital

- La prima de riesgo del capital o *equity risk premium* se define como el retorno adicional, medido sobre la rentabilidad esperada de los valores sin riesgo, que los inversores esperan recibir de una inversión en acciones en un país concreto. Se descompone de dos parámetros separables: la prima de riesgo de mercado general y la prima de riesgo país.

Prima de riesgo de mercado

- Existen varias metodologías y enfoques aceptados para estimar esta prima en función de estudios y análisis diversos. En este caso se ha determinado utilizando como base la prima de riesgo de mercado para un mercado de capitales considerado maduro y con un número elevado de observaciones históricas como es el de Estados Unidos. La fuente de nuestro dato son los estudios realizados por Aswath Damodaran, uno de los principales académicos en la teoría de la valoración de empresas.
- La prima se calcula mediante la diferencia sobre la tasa libre de riesgo de la estimación de la TIR media de las acciones medido por el S&P 500 basada en el coste del índice, los beneficios estimados por el consenso de los analistas, y la retribución esperada (que incluye los dividendos y la recompra de acciones).
- Del mismo modo que para el R_f , hemos utilizado dos estimaciones de este parámetro a fin de calcular un rango de cada WACC:
 - 5,33%: media histórica de los últimos 10 años (2014-2023) anteriores a la Fecha de Valoración de la prima de riesgo del mercado de Estados Unidos estimada por Damodaran, y
 - 4,60%: el dato más reciente disponible basado en sus estudios, en este caso, el correspondiente a 2023.

Prima de riesgo del país

- La prima de riesgo del país se ha determinado utilizando el promedio de las primas de riesgo de cada país en cuestión de los últimos 10 años (2014-2023), según estimaciones de Damodaran. Algunos países, como Estados Unidos o Alemania, pero también Noruega, por ejemplo, se han considerado sin prima adicional de riesgo país (ver páginas siguientes en los detalles de los cálculos para un detalle de cada prima en función del país).
- Para calcular la prima de riesgo de cada país, Damodaran identifica la calificación crediticia del país en cuestión proporcionada por Moody's o Standard & Poor's. Posteriormente, utiliza esta calificación para determinar el diferencial por riesgo de impago asociado (diferencia en rendimiento entre los bonos del país y los bonos del gobierno de un país considerado libre de riesgo, como Estados Unidos o Alemania), ajustándolo por la volatilidad relativa del mercado de renta variable frente al de renta fija ($Vol\ S\&P\ Emerging\ Market\ Equity\ Index / Vol\ S\&P\ Emerging\ Market\ Equity\ Index$ * *spread* implícito de impago del rating del país).

Anexo 2: Tasas de descuento (cont.)

Metodología (cont.)

- En algunos casos, Damodaran realiza ajustes adicionales para reflejar riesgos específicos de cada país, tales como la volatilidad política, la estabilidad económica o la liquidez del mercado.

Beta

- En el CAPM, la beta es una métrica estadística que recoge el riesgo sistemático o no diversificable, e indica la sensibilidad del precio de las acciones de una empresa ante los movimientos del mercado de valores en su conjunto, medidos a través de un índice. Se calcula matemáticamente como la relación entre la covarianza existente entre el índice de referencia y la acción, y la varianza del índice de referencia.
- A los efectos de esta valoración, se ha tomado el coeficiente beta de cada grupo de compañías cotizadas consideradas comparables (ver siguiente apartado) con la actividad de la Sociedad o de sus participadas objeto de valoración.
- Se obtuvieron primero las betas históricas desapalancadas de los cinco años anteriores a la Fecha de Valoración para cada una de estas empresas dentro de cada uno de los grupos comparables, siendo esta beta la correspondiente a una compañía sin deuda financiera, por lo que recogería únicamente el riesgo propio del negocio y no el derivado de un apalancamiento financiero particular. Para desapalancar las betas tal y como las proporciona Capital IQ, las desapalancamos aplicando la fórmula de Hamada, de uso ampliamente reconocido:

$$\beta_u = \frac{\beta_l}{1 + (1 - t) * \left(\frac{D}{E}\right)}$$

donde:

β_u : beta desapalancada

β_l : beta apalancada

- Asimismo, hemos aplicado el conocido como ajuste de Blume a los coeficientes betas de todas las compañías comparables, método que asume que a largo plazo las betas tenderán a normalizarse y su valor se aproximará a 1.

- Posteriormente, la beta utilizada para nuestras valoraciones se apalanca con la estructura de financiación considerada como de mercado u óptima en cada caso, de acuerdo con lo observado en los grupos de compañías comparables considerados.

Compañías comparables

- Hemos realizado una selección de una serie de compañías cotizadas en los mismos sectores en los que opera la Sociedad o la empresa participada no cotizada en cuestión, haciendo un primer filtro en términos de industria, localización, así como una calificación crediticia superior a B- según la clasificación de S&P.
- Tras obtener una primera muestra para cada grupo, se realiza una segunda selección de comparables, tomando como referencia el coeficiente de determinación o R² de los coeficientes betas de las compañías comparables, de modo que son descartadas aquellas que presentan un coeficiente de determinación igual o inferior a un 20%, lo que implica una correlación poco significativa entre el precio de las acciones de la empresa comparable y los movimientos del mercado de valores, y por tanto, un grado bajo de confianza en el valor recogido.
- En las páginas siguientes mostramos cada uno de los grupos seleccionados para cada una de las valoraciones llevadas a cabo.

Prima de riesgo específico – alfa (α)

- La prima de riesgo específico refleja el riesgo adicional asociado con la inversión en empresas que son relativamente más pequeñas en términos de activos, ingresos o capitalización de mercado, por un lado, o cuyos planes de negocio representan un nivel de incertidumbre mayor y por tanto un mayor riesgo de no cumplirse, por otro.
- En relación con el tamaño de las compañías, y con base en el estudio periódico que realiza Kroll sobre el particular, se demuestra que existe una relación inversa entre el tamaño de la capitalización de las compañías y el rendimiento esperado al invertir en las mismas, de manera que las empresas más pequeñas experimenten una mayor volatilidad y un mayor nivel de riesgo en comparación con las empresas más grandes, lo que se traduce en una prima adicional para compensar este riesgo percibido.
- Como puede verse en la página 73, no hemos considerado la prima de riesgo específico para la Compañía.

Anexo 2: Tasas de descuento (cont.)

Metodología (Cont.)

Coste de la deuda

- El enfoque seguido es el del coste óptimo o teórico que un participante tipo de mercado en la industria en cuestión podría obtener cuando se financia con recursos ajenos.

Coste bruto de la deuda

- La rentabilidad bruta o el coste bruto de la deuda, es decir, el coste financiero antes de impuestos de la financiación ajena, se ha determinado con base en la tasa libre de riesgo y la mediana del diferencial o *spread* del riesgo crediticio atribuido a cada una de las compañías comparables de cada grupo seleccionado. Estos diferenciales se basan en las calificaciones crediticias de cada una de las compañías cotizadas comparables, y los valores asignados a cada calificación provienen de los datos publicados por Damodaran, tal como se detalla a continuación:

S&P	Moody's	Spread	S&P	Moody's	Spread
AAA	Aaa	0,00%	BB+	Ba1	2,36%
AA+	Aa1	0,38%	BB	Ba2	2,83%
AA	Aa2	0,46%	BB-	Ba3	3,38%
AA-	Aa3	0,56%	B+	B1	4,24%
A+	A1	0,66%	B	B2	5,18%
A	A2	0,80%	B-	B3	6,12%
A-	A3	1,13%	CCC+	Caa1	7,06%
BBB+	Baa1	1,50%	CCC	Caa2	8,47%
BBB	Baa2	1,79%	CCC-	Caa3	9,41%
BBB-	Baa3	2,07%	C	Ca	11,29%

Fuente: Damodaran, julio 2024

Tipo impositivo

- El resultado obtenido de cada coste bruto de la deuda se ha minorado por el escudo fiscal de los intereses de la deuda, considerando el tipo nominal del impuesto de sociedades de cada país.

Estructura de capital objetivo

- La estructura de capital teórica considerada óptima se ha determinado utilizando como referencia la mediana de la estructura de capital de las compañías comparables, siguiendo un razonamiento similar al del coste de la deuda utilizado en nuestras estimaciones de WACC. En teoría, aunque la estructura de capital de una empresa puede variar en comparación con la de la industria, se espera que, en el medio y largo plazo, ésta tienda hacia el nivel considerado óptimo de la industria.
- El apalancamiento utilizado para reapalancar las diferentes betas y estimar la ponderación entre recursos propios y ajenos del WACC se muestra en las siguientes páginas en cada caso en particular.

Anexo 2: Tasas de descuento (cont.)



Cálculo del coste medio ponderado de capital (CMPC o WACC) – CFA

Concepto	WACC GT		WACC EUR		WACC USD	
	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx
Coste del capital						
Tasa libre de riesgo	2,7%	2,7%	2,4%	2,4%	4,3%	4,2%
Beta apalancada	0,89	0,89	0,89	0,89	0,88	0,88
Prima de riesgo del capital	6,0%	6,6%	6,2%	6,9%	4,9%	5,6%
Prima de riesgo del mercado	4,6%	5,3%	4,6%	5,3%	4,6%	5,3%
Prima de riesgo del país	1,4%	1,3%	1,6%	1,5%	0,3%	0,3%
Prima de riesgo específico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Coste del capital	8,0%	8,5%	7,9%	8,4%	8,6%	9,1%
Coste de la deuda						
Coste bruto de la deuda	5,1%	5,0%	4,7%	4,7%	6,6%	6,5%
Tasa impositiva	25,0%	25,0%	24,8%	24,8%	25,5%	25,5%
Coste de la deuda	3,8%	3,8%	3,6%	3,5%	4,9%	4,9%
Estructura de capital objetivo						
% Capital	90,8%	90,8%	90,8%	90,8%	90,8%	90,8%
% Deuda	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
WACC	7,6%	8,1%	7,5%	8,0%	8,3%	8,8%

Fuente: S&P Capital IQ.

Compañías comparables

Compañía	País	Tasa impositiva	Beta	Capitalización bursátil (31/10/2024, €M)		Deuda neta (31/10/2024, €M)		D/E	Beta ajustada	Beta desapalancada	Rating***	Spread	R ²
				€M	(31/10/2024, €M)	€M	(31/10/2024, €M)						
Corporación Financiera Alba, S.A.	España	25,0%	0,72	2.900,7	21,0	0,7%	0,81	0,81	AAA	0,0%	42,4%		
Exor N.V.	Países Bajos	25,8%	0,76*	20.884,4	3.903,0	18,7%	0,84	0,74	AAA	0,0%	34,8%**		
Groupe Bruxelles Lambert SA	Bélgica	25,0%	0,79	8.494,0	5.429,1	63,9%	0,86	0,58	BB	2,8%	65,2%		
Investor AB	Suecia	20,6%	0,76	79.641,1	1.212,2	1,5%	0,84	0,83	BB+	2,4%	43,0%		
Kinnevik AB	Suecia	20,6%	1,33	1.845,5	-1.048,8	-56,8%	1,22	2,23	BB	2,8%	34,2%		
Peugeot Invest Société anonyme	Francia	25,0%	1,41	1.884,2	371,7	19,7%	1,28	1,11	BBB	1,8%	59,0%		
Wendel	Francia	25,0%	1,32	3.875,3	2.507,6	64,7%	1,22	0,82	BB	2,8%	59,2%		
Sofina Société Anonyme	Francia	25,0%	1,09	7.441,7	91,2	1,2%	1,06	1,05	BB+	2,4%	37,4%		
Promedio			1,02			14,2%	1,02	1,02		1,9%	46,9%		
Mediana			0,94			10,1%	0,96	0,82		2,4%	42,7%		

*Beta a 1 año semanal

**R² a 1 año semanal

***Combined credit risk - Refinitiv Eikon

Fuente: S&P Capital IQ

Anexo 3: Estudio de transacciones en España

Estudio de transacciones realizadas en España

Transacciones de mercado

Nombre del target	Nombre del adquirente	Fecha anuncio de la transacción	Prima de control	DPFC
Jazztel Plc	Orange SA	15/09/2014	25,3%	20,2%
Sotogrande, S.A.	Cerberus Capital Management, L.P.; Orion Capital Managers LLP	16/10/2014	27,8%	21,8%
Realia Business SA	Inversora Carso SA de CV	27/01/2016	19,0%	16,0%
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	Inversora Carso, S.A. de C.V	04/03/2016	12,8%	11,4%
Fersa Energías Renovables, S.A.	Audax Renovables, S.A. (BME:ADX)	19/05/2016	32,2%	24,3%
AmRest Holdings SE	Finaccess Mexico, S.A. de C.V.	12/07/2016	25,9%	20,6%
Tecnocom Telecomunicaciones y Energía, S.A.	Indra Sistemas, S.A. (BME:IDR)	29/11/2016	45,2%	31,2%
Clínica Baviera, S.A.	Aier Eye International (Europe), S.L.U.	07/04/2017	11,5%	10,3%
Abertis Infraestructuras, S.A.	HOCHTIEF Aktiengesellschaft, Mundys, ACS	18/10/2017	1,4%	1,4%
Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.	Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (BME:COL)	13/11/2017	16,8%	14,3%
Saeta Yield, S.A.	TerraForm Power, Inc.	07/02/2018	24,7%	19,8%
Hispania Activos Inmobiliarios SOCIMI, S.A.	Blackstone Inc. (NYSE:BX)	04/04/2018	14,4%	12,6%
DS Smith Spain	DS Smith Spain	04/06/2018	26,3%	20,8%
NH Hotel Group SA	MHG International Holding (Singapore) Pte. Ltd.	06/06/2018	4,0%	3,9%
Telepizza	Tasty Bidco	19/12/2018	19,8%	16,5%
Natra SA	World Confectionery Group	03/01/2019	6,4%	6,0%
Parques Reunidos Centrales	Piolin Bidco SAU	26/04/2019	29,3%	22,6%
AB-Biotics, S.A.	Kaneka Corporation (TSE:4118)	10/07/2019	10,9%	9,8%
Bolsas Y Mercados Espanoles Shmsf SA	SIX Group Ltd	18/11/2019	47,5%	32,2%
Masmovil Ibercom SA	Lorca Telecom BidCo SA	01/06/2020	27,3%	21,4%
Bankia, SA	CaixaBank, S.A. (BME:CABK)	18/09/2020	73,0%	42,2%
Liberbank, SA	Unicaja Banco, S.A. (BME:UNI)	29/12/2020	18,1%	15,3%
Quabit Inmobiliaria, S.A.	Neinor Homes, S.A. (BME:HOME)	11/01/2021	13,2%	11,7%
Biosearch Sa	Kerry Iberia taste & Nutrition	15/02/2021	56,0%	35,9%
Euskaltel, S.A.	Kaixo Telecom S.A.	28/03/2021	26,8%	21,1%
Solarpack corporation tecnol SA	Veleta Bidco	15/06/2021	22,9%	18,6%
Inversa Prime SOCIMI, S.A.	Ibervalles S.A. (BME:YIBV)	16/06/2022	0,5%	0,5%
Applus Services, SA	Amber EquityCo, S.L.U.	14/09/2023	40,8%	29,0%
Opdenenergy Holding, S.A.	GCE BIDCO, S.L.U.	12/06/2023	42,4%	29,8%
Arima Real Estate SOCIMI, S.A.	JSS Real Estate SOCIMI, S.A.	15/10/2024	3,6%	3,5%
Cuartil 1			12,9%	11,4%
Cuartil 3			28,9%	22,4%

Fuente: CNMV, S&P Capital IQ

Anexo 4: Estudio primas en opas precedentes

Análisis de primas en opas precedentes

Nombre del target	Nombre del adquirente	Fecha de la transacción -6 meses	VWAP 6 meses (€)	Precio / VWAP 6m
Abertis Infraestructuras 2	Hochtief aktiengesellschaft	05/09/2017	18,1	1,4%
Abertis Infraestructuras SA	Abertis Infraestructuras SA SPV	27/01/2015	14,9	5,1%
Abertis Infraestructuras SA 1	Atlantia Spa	10/11/2016	13,8	19,8%
Applus Services, SA	Amber EquityCo, SLU	18/03/2023	9,1	40,8%
Arima Real Estate SOCIMI, SA	JSS Real Estate SOCIMI, SA	18/04/2024	8,3	3,6%
Axiare Patrimonio SOCIMI SA	Inmobiliaria Colonial SOCIMI SA	11/05/2017	15,7	16,8%
Baron de Ley, SA 1	OPA de Exclusión	10/09/2019	106,7	5,9%
Biosearch SA	Kerry Iberia taste & Nutrition	16/08/2020	1,4	56,0%
Bodegas Bilbainas SA	Ducde SA	01/04/2018	7,4	123,3%
Bolsas Y Mercados Espanoles Shmsf SA	SIX Group AG	18/05/2019	23,0	47,5%
Cementos Portland Valderrivas SA	OPA de Exclusión	03/09/2015	5,0	20,3%
Cia Vinicola Del Norte de Espana SA	OPA de Exclusión	26/11/2014	16,7	1,7%
Clinica Baviera SA	Aier Eye International (Europe) SLU	07/10/2016	9,3	11,5%
Compañía logísitca de hidrocarburos	OPA de Exclusión	24/11/2014	34,9	33,0%
DS Smith Spain	DS Smith Spain	03/12/2017	13,3	26,3%
Edreams Odigeo, SA	Edreams Odigeo, SA	20/01/2024	6,7	2,4%
Euskaltel SA	Kaixo Telecom SA	26/09/2020	8,8	24,9%
Fersa Energías Renovables, SA	Audax Renovables, SA	18/11/2015	0,4	32,2%
Fomento de constr y contrata SA	Fomento de constr y contrata SA	27/12/2022	9,0	38,3%
Fomento de constr y contrata SA 1	Control empresarial de capitales	03/09/2015	6,7	12,8%

Fuente: CNMV, S&P Capital IQ

Anexo 4: Estudio primas en opas precedentes (cont.)

Análisis de primas en opas precedentes (cont.)

Nombre del target	Nombre del adquirente	Fecha de la transacción -6		
		meses	VWAP 6 meses (€)	Precio / VWAP 6m
Funespaña	Mapfre España	23/01/2018	7,5	0,7%
Hispania Activos Inmobiliarios	Alzette Investment Sarl	05/10/2017	15,9	14,4%
Inverfiatc SA	Fiatc Mutua de Seguros y de reaseguros a prima fija	29/09/2015	0,3	217,0%
Masmovil Ibercom SA	Lorca Telecom BidCo SA	01/12/2019	17,7	27,3%
Mediaset Espana Comunicacion SA	MFE-MediaForEurope NV	13/09/2021	4,4	33,3%
Metrovacesa, SA	FCYC, SA	21/09/2021	6,7	7,0%
Natra SA	World Confectionery Group	04/07/2018	0,9	6,4%
Naturgy Energy Group SA	Global Infranco	26/07/2020	17,8	28,9%
NH Hotel Group SA	MHG Continental Holding (Singapore) Pte Ltd	10/12/2017	6,1	4,0%
Opdenenergy Holding, SA	GCE BIDCO, SLU	14/12/2022	4,11	42,4%
Parques Reunidos Centrales	Piolin Bidco SAU	25/10/2018	10,6	29,3%
Prosegur, Compañía de Seguridad, SA	Gubel, SL	23/08/2023	1,71	6,9%
Realia Business SA	Inversora Carso SA de CV	28/07/2015	0,7	19,0%
Saeta Yield SA	Milford Channel SL	16/07/2017	9,8	24,7%
Siemens Gamesa Renewables Energy	Siemens Energy Global	19/11/2021	18,0	0,2%
Solarpack corporation tecnol SA	Veleta Bidco	14/12/2020	21,6	22,9%
Sotogrande SA	Sotogrande Luxco, Sarl	13/12/2016	3,0	4,8%
Tecnocom Telecomunicaciones y Energia SA	Indra Sistemas SA	30/05/2016	2,9	45,2%
Telepizza	Tasty Bidco	19/06/2018	5,0	19,8%
Zardoya Otis SA	Opal Spanish Holdings SA	24/03/2021	5,5	27,6%
Media				27,6%
Mediana				20,0%

Fuente: CNMV, S&P Capital IQ

- Aplicando la media y mediana de las primas sobre la cotización media ponderada de los últimos seis meses resultante del análisis de las opas históricas a la cotización media ponderada de la acción de Corporación Financiera Alba, obtendríamos un valor por acción de entre €60,6 y €64,5:

Corporación Financiera Alba

€	Mínimo	Máximo
VWAP 6 meses	50,5	50,5
Prima OPAs históricas	20,0%	27,6%
Valor por acción	60,6	64,5

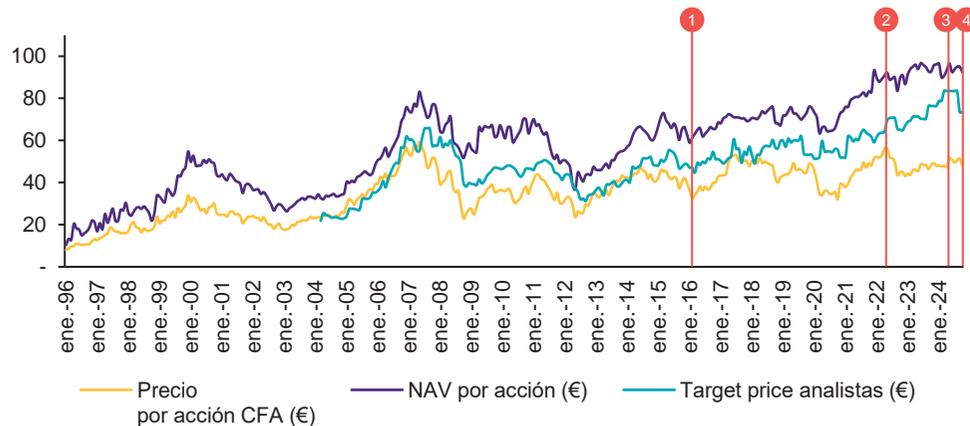
Fuente: CNMV, S&P Capital IQ, GT

Anexo 5: Cotización histórica CFA

Cotización histórica

- La Sociedad ha cotizado con descuento respecto al NAV reportado desde que existen registros, estando en media un 36,4% por debajo tomando el periodo que va desde el 31 de enero de 1996 hasta el 31 de octubre de 2024), periodo en el que la cotización nunca ha llegado al nivel del NAV reportado. Adicionalmente, realizando este mismo ejercicio con el precio objetivo o *target price* histórico publicado por los diferentes analistas que han seguido la acción de CFA, se puede observar que, desde el 31 de marzo del 2004 hasta el 31 de octubre de 2024, el descuento medio de dichos precios objetivos respecto al NAV ha sido de un 23,0%.

Precio por acción, NAV por acción y *target price* de los analistas (€/acción)



- 1 Precio por acción CFA mínimo de los últimos 10 años: €30,6
- 2 Precio por acción CFA máximo de los últimos 10 años: €57,0
- 3 Precio por acción CFA máximo de los últimos 6 meses: €53,3
- 4 Precio por acción CFA mínimo de los últimos 6 meses: €46,2*

*El valor mínimo del precio por acción de CFA de los últimos 6 meses desde la Fecha de Referencia tuvo lugar el 25 de noviembre de 2024.

Anexo 6: Compañías con precio de cotización menor que el VTC consolidado

- En la siguiente tabla se muestra la relación de compañías cotizadas en España en el Mercado continuo, algunas como parte del selectivo IBEX-35, que cotizaban por debajo de su valor contable a la Fecha de Valoración:

Compañías con precio de cotización menor que VTC consolidado

Compañía	Precio (€) a 31/10/24	Valor contable (€)*	Precio / Valor contable (%)	Bolsa
Urbas Grupo Financiero, S.A.	0,0	0,0	24%	Mercado continuo
Libertas 7, S.A.	1,5	4,5	32%	Mercado continuo
Obrascón Huarte Lain, S.A.	0,3	0,8	35%	Mercado continuo
Comp. Esp. de Viv. en Alquiler S.A.	6,6	17,1	39%	Mercado continuo
Vocento, S.A.	0,7	1,6	42%	Mercado continuo
Unicaja Banco, S.A.	1,2	2,6	44%	IBEX 35
Deoleo, S.A.	0,2	0,5	49%	Mercado continuo
Montebalito, S.A.	1,3	2,4	56%	Mercado continuo
Repsol, S.A.	11,5	20,2	57%	IBEX 35
Comp. Levant. de Edif. y Obras P., S.A.	1,2	1,9	60%	Mercado continuo
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	5,6	9,3	60%	IBEX 35
Iberpapel Gestión, S.A.	18,6	30,8	60%	Mercado continuo
Corporación Financiera Alba, S.A.	48,1	78,7	61%	Mercado continuo
Banco de Sabadell, S.A.	1,8	2,7	67%	IBEX 35
Gestamp Automoción, S.A.	2,7	4,0	68%	Mercado continuo
Banco Santander, S.A.	4,5	6,3	72%	IBEX 35
MERLIN Properties SOCIMI, S.A.	10,3	14,0	73%	IBEX 35
Realia Business, S.A.	1,0	1,3	75%	Mercado continuo
Árma Real Estate SOCIMI, S.A.	8,6	10,9	78%	Mercado continuo
Metrovacesa S.A.	8,5	10,8	79%	Mercado continuo
Plásticos Compuestos, S.A.	0,9	1,1	81%	Mercado continuo
Grupo Catalana Occidente, S.A.	37,7	46,4	81%	Mercado continuo
Lar España Real Estate SOCIMI, S.A.	8,2	10,1	82%	Mercado continuo
Acerinox, S.A.	8,4	10,1	83%	IBEX 35
Borges Agric. & Industrial Nuts, S.A.	2,9	3,5	84%	Mercado continuo
Bodegas Riojanas, S.A.	3,6	4,2	85%	Mercado continuo
Atrys Health, S.A.	3,2	3,6	88%	Mercado continuo
Ercros, S.A.	3,6	3,9	93%	Mercado continuo
Elecnor, S.A.	20,5	21,7	94%	Mercado continuo
Mapfre, S.A.	2,6	2,8	95%	IBEX 35
Wellder Senior Assets SOCIMI, S.A.	1,0	1,0	98%	Mercado continuo

*Valor contable más reciente disponible a la Fecha de Valoración

Fuente: S&P Capital IQ

Anexo 7: Compañías cotizadas comparables

Compañías cotizadas comparables

Compañía	País	Descripción actividad
3i Group	Reino Unido	3i Group es una firma de inversión con sede en el Reino Unido, especializada en capital privado, infraestructura y deuda corporativa. Fundada en 1945, busca crear valor a largo plazo en sus inversiones en diversos sectores y geografías. Es una de las principales empresas de inversión a nivel mundial.
AB Industrivärden	Suecia	AB Industrivärden es una empresa sueca de inversión con una amplia cartera de acciones en empresas cotizadas. Fundada en 1944, se centra en el crecimiento sostenible a largo plazo de sus activos. Su estrategia de inversión activa la ha establecido como líder en el mercado financiero sueco.
Ackermans & Van Haaren	Bélgica	Ackermans & Van Haaren es una empresa belga diversificada, con intereses en negocios marítimos, financieros, inmobiliarios y de energía. Fundada en 1876, se destaca por su enfoque en inversiones de largo plazo y su participación activa en el crecimiento y desarrollo de sus empresas asociadas.
Altamir	Francia	Altamir es una empresa de inversión francesa cotizada en la Bolsa de París. Se enfoca en invertir en empresas de alto potencial de crecimiento en Europa, principalmente en tecnología, salud y servicios. Su objetivo es generar retornos atractivos para los accionistas a través de una gestión activa de su cartera.
AURELIUS Equity Opportunities	Alemania	AURELIUS Equity Opportunities es una empresa de inversión con sede en Alemania especializada en la adquisición de empresas con potencial de crecimiento, reestructurándolas para mejorar su rendimiento y valor. Opera en diversos sectores y busca generar retornos atractivos para sus accionistas a través de una gestión activa.
Deutsche Beteiligungs	Alemania	Deutsche Beteiligungs es una empresa de inversión alemana enfocada en el capital privado y la inversión en empresas medianas. Fundada en 1965, se especializa en apoyar el crecimiento y la expansión de sus empresas participadas. Su enfoque estratégico busca generar valor a largo plazo para los accionistas.
Eurazeo	Francia	Eurazeo es una empresa de inversión global con sede en Francia especializada en capital privado que cotiza en la Bolsa de París. Eurazeo invierte en una variedad de sectores y geografías, buscando generar retornos atractivos a largo plazo para sus accionistas mediante la gestión activa de su cartera.
Exor	Países Bajos	Exor es una empresa multinacional de inversión y holdings familiares con sede en los Países Bajos. Fundada por la familia Agnelli, se dedica a la gestión de un diversificado portafolio de empresas en diversos sectores, incluyendo automotriz, bienes de consumo, energía, medios de comunicación, seguros y servicios financieros. Su enfoque se centra en inversiones estratégicas a largo plazo para crear valor y fomentar el crecimiento de sus activos.
Gesco	Alemania	Gesco es una empresa alemana de inversión con un enfoque en la adquisición y gestión de empresas industriales. Fundada en 1994, opera como un holding diversificado con intereses en varios sectores centrada en el desarrollo sostenible y el crecimiento a largo plazo de sus participadas para generar valor.

Anexo 7: Compañías cotizadas comparables (cont.)

Compañía	País	Descripción actividad
Gimv	Bélgica	Gimv es una empresa belga de inversión con sede en Amberes especializada en capital privado y ventura, invirtiendo en empresas de tecnología, salud y otros sectores. Con una sólida experiencia desde su fundación en 1980, busca generar crecimiento y valor a largo plazo para sus accionistas.
Groupe Bruxelles Lambert	Bélgica	Groupe Bruxelles Lambert es una empresa de inversión belga especializada en adquirir y gestionar participaciones en empresas líderes del sector de la alimentación, productos químicos, energía y servicios financieros. Su actividad principal consiste en realizar inversiones estratégicas para el desarrollo y crecimiento de compañías.
INDUS Holding	Alemania	Indus Holding es una empresa alemana enfocada en la inversión y gestión de empresas industriales en Europa. Fundada en 1989, adquiere participaciones en compañías líderes en diversos sectores, con un enfoque en el crecimiento sostenible y la creación de valor a largo plazo.
Investment AB Latour	Suecia	Investment AB Latour es una empresa sueca de inversión con un enfoque en la propiedad industrial. Fundada en 1984, posee y gestiona un portafolio diversificado de compañías en sectores como tecnología, ingeniería y productos médicos. Latour se centra en el crecimiento rentable y sostenible a largo plazo.
Investor	Suecia	Investor es una empresa de inversiones sueca que opera como una compañía matriz para una amplia cartera de inversiones en diversos sectores, incluyendo tecnología, servicios financieros, salud y bienes raíces. Su actividad principal se centra en la inversión estratégica a largo plazo y la gestión de sus participaciones en empresas con potencial de crecimiento y rentabilidad.
L E Lundbergföretagen	Suecia	L E Lundbergföretagen es una empresa sueca con una larga historia en el sector inmobiliario y financiero. Fundada en 1944, la compañía se ha destacado por su enfoque en el desarrollo sostenible y la gestión de propiedades, así como por su compromiso con la responsabilidad corporativa.
Melrose Industries	Reino Unido	Melrose Industries es una empresa británica especializada en la adquisición y gestión de empresas industriales. Con un enfoque en la mejora operativa y el crecimiento a largo plazo, Melrose busca maximizar el valor para sus accionistas mediante la transformación y optimización de sus negocios adquiridos.
Partners Group Holding	Suiza	Partners Group Holding es una firma global de inversiones alternativas con sede en Suiza. Se especializa en inversiones privadas en una variedad de sectores, incluyendo infraestructura, bienes raíces, deuda privada y capital privado. Partners Group se enfoca en generar retornos sostenibles para sus inversores a largo plazo.
Peugeot Invest	Francia	Peugeot Invest es la rama de inversión de Peugeot, enfocada en adquirir participaciones en diversas empresas y sectores. Su actividad principal radica en realizar inversiones estratégicas para diversificar y fortalecer el portafolio de la compañía, buscando oportunidades de crecimiento y rentabilidad a largo plazo.
Ratos	Suecia	Ratos es una empresa de inversión sueca que se enfoca en el desarrollo y la gestión de empresas. Con una amplia cartera que abarca múltiples sectores, Ratos busca crear valor a largo plazo mediante la identificación de oportunidades de crecimiento y la optimización de la operación de sus participaciones.

Anexo 7: Compañías cotizadas comparables (cont.)

Compañía	País	Descripción actividad
Wendel	Francia	Wendel es una empresa de inversión francesa que se enfoca en adquirir y gestionar empresas con potencial de crecimiento a largo plazo en diversos sectores, como tecnología, industria, salud y energía. Su actividad principal consiste en realizar inversiones estratégicas y proporcionar apoyo operativo y financiero para impulsar el desarrollo y la expansión de compañías.
Sofina	Bélgica	Sofina es una empresa belga de inversión que se dedica a adquirir y gestionar participaciones en diversas empresas, principalmente en sectores como tecnología, salud, bienes de consumo y servicios financieros. Su actividad principal consiste en realizar inversiones estratégicas en distintas compañías.
Kinnevik	Suecia	Kinnevik es una empresa de inversión sueca que se especializa en la financiación y desarrollo de empresas tecnológicas en los sectores de comercio electrónico, servicios financieros digitales, telecomunicaciones y medios de comunicación. Su actividad principal consiste en realizar inversiones en empresas emergentes, proporcionando capital y apoyo operativo para impulsar su expansión y éxito en el mercado.

■ Compañías cotizadas comparables utilizadas

Anexo 8: Certificado de la Bolsa de Madrid



Ref: BME_EquityBM202432

DOÑA CRISTINA BAJO MARTÍNEZ, SECRETARIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE MADRID, S.A.U.

CERTIFICA que, según los datos facilitados por el Departamento de Supervisión de Mercado obtenidos del SIS (Sistema Integrado de Supervisión), resulta que, para el periodo comprendido entre el 10/06/2024 y el 09/12/2024, ambos incluidos, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de **CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA S.A.**, con código ISIN ES0117160111, fue 49,8642 euros,

Durante este periodo de tiempo, se celebraron total de 131 sesiones bursátiles, en todas y cada una de las cuales negociaron las acciones de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA S.A., ascendiendo su contratación a un volumen total de 1.079.000 acciones y a 54.777.705,05 euros de importe efectivo, resultado de agregar los importes diarios (no incluye Bloques ni Operaciones Especiales).

Así mismo, el día 9 de diciembre de dos mil veinticuatro, el cambio de cierre de las citadas acciones fue de 48,05 euros, con un volumen negociado de 4.487 títulos y 214.364,35 euros de importe efectivo (no incluye Bloques ni Operaciones Especiales).

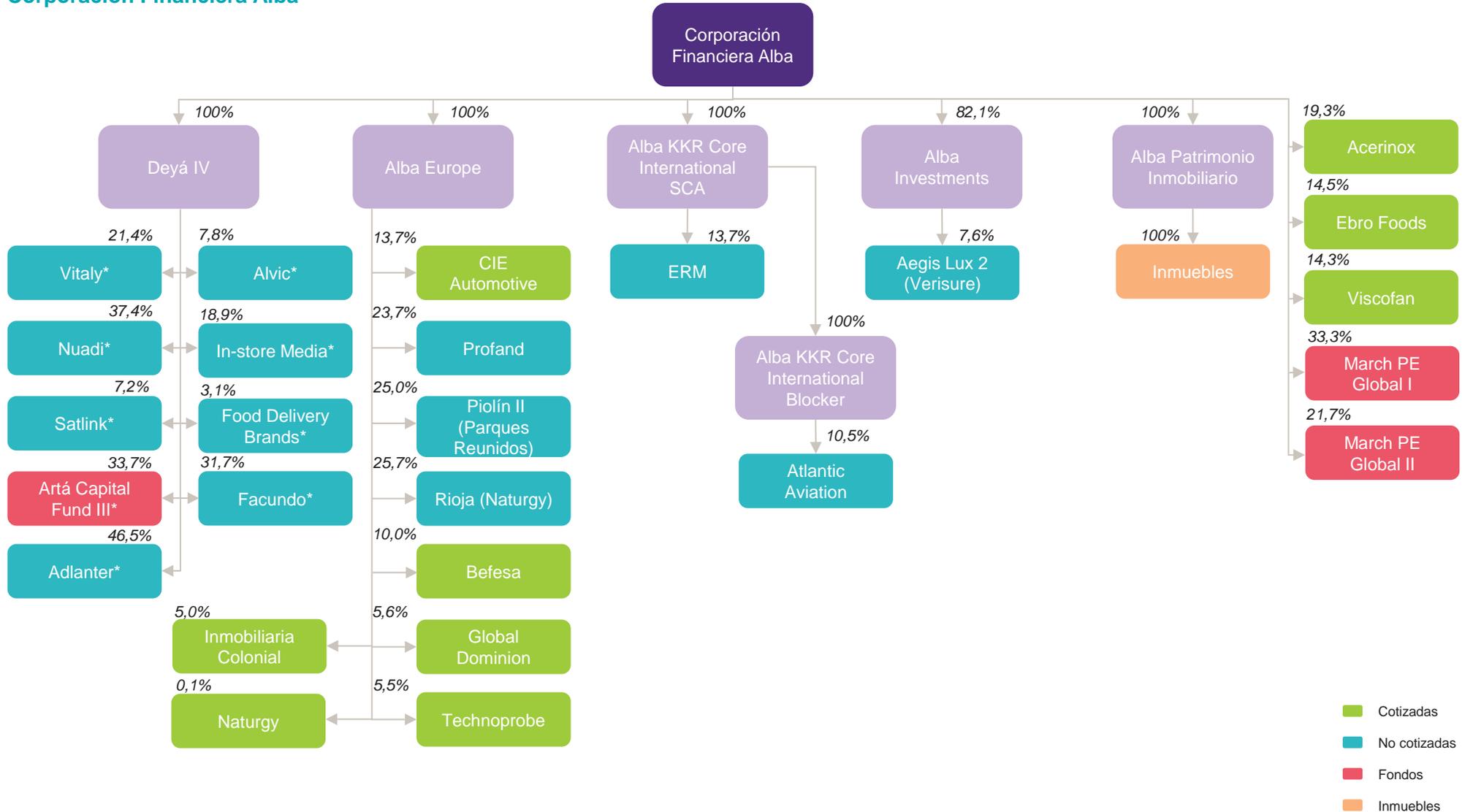
Y, para que conste, a petición de Grant Thornton S.L.P y a los efectos oportunos, se expide la presente certificación en Madrid, a once de diciembre de dos mil veinticuatro.

La Secretaria

Dña. Cristina Bajo Martínez

Anexo 9: Organigrama

Corporación Financiera Alba



*Nota: Gestionada por Artá Capital



www.grantthornton.es

© 2024 Grant Thornton Advisory, S.L.P. All rights reserved.

'Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, legal, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires.

Grant Thornton Advisory, S.L.P. is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTL). GTL and the member firms are not a worldwide partnership. GTL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTL does not provide services to clients. GTL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for another's acts or commissions.



**JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. A CELEBRAR, EN PRIMERA
CONVOCATORIA, EL DÍA 16 DE ENERO DE 2025**

TARJETA DE ASISTENCIA, REPRESENTACIÓN Y VOTO A DISTANCIA (1), para la Junta general extraordinaria de accionistas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. a celebrar, en primera convocatoria, el día 16 de enero de 2025, y en su defecto, el siguiente día 17 de enero de 2025, en segunda convocatoria, A LAS 13 HORAS, ambas convocatorias en el domicilio social, calle Castelló 77, Madrid.

Los accionistas podrán también delegar o votar a distancia por medios postales o electrónicos, según lo indicado en esta tarjeta o en la página web de la Sociedad (www.corporacionalba.es).

(1) Marcar con X la casilla de la modalidad de tarjeta elegida.

TARJETA DE ASISTENCIA	<input type="checkbox"/>	Número de acciones:
------------------------------	--------------------------	---------------------

El accionista que desee asistir personalmente a la Junta deberá firmar esta tarjeta en el espacio que figura más adelante, y presentarla el día de la Junta en el lugar de celebración de la misma, junto con:

1.- Acreditación emitida por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) o sus entidades participantes, con indicación del número y titularidad de las acciones.

2.- Documento Nacional de Identidad o cualquier otro documento oficial apto a estos efectos (y la escritura de poder, en caso de representar a una persona jurídica), y fotocopia de los mismos.

Firma del accionista que asiste

En Madrid, ___ de _____ de 202__

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
p.p.



TARJETA DE REPRESENTACIÓN	
--------------------------------------	--

Número de acciones:

El accionista que desee delegar su representación deberá cumplimentar y firmar esta tarjeta en el espacio que figura más adelante, y enviarla a la Sociedad por correspondencia postal dirigida a Corporación Financiera Alba, S.A. -Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025-, Castelló, 77, 28006, Madrid. El envío deberá realizarse por correo certificado con acuse de recibo. Igualmente podrá realizarse la entrega por otros medios, pero siempre con acuse de recibo.

Junto con esta tarjeta, deberá aportarse:

1.- Acreditación emitida por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) o sus entidades participantes, con indicación del número y titularidad de las acciones.

2.- Fotocopia del Documento Nacional de Identidad o de cualquier otro documento oficial apto a estos efectos (y de la escritura de poder, en caso de representar a una persona jurídica).

Si Corporación Financiera Alba, S.A., tuviese en algún momento dudas razonables sobre la acreditación del accionista o del número de acciones, podrá solicitar la aportación de cuanta información o documentos se considere oportuno para la verificación de los extremos aquí previstos.

Asimismo, la delegación de la representación podrá enviarse mediante comunicación electrónica a través de la página web corporativa de la Sociedad (www.corporacionalba.es), siguiendo las instrucciones que, a tal efecto, figuran en el apartado "Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025", o a través de la dirección de correo electrónico: juntageneralalba@corporacionalba.es.

El accionista a cuyo favor se ha expedido la presente tarjeta, confiere su representación para esta Junta a:

(Marque una sola de las siguientes casillas y, en su caso, designe al representante. Para que sea válida esta representación, el accionista que delega deberá firmar en el lugar designado a tal efecto).

1.- El Presidente del Consejo de Administración.

2.-

Se entenderá conferida al Presidente del Consejo de Administración toda delegación que no contenga expresión nominativa de la persona, física o jurídica, en la que se delega.

Se hace constar que si el representante designado con arreglo a lo anteriormente

indicado es un administrador de la sociedad podrá encontrarse en una situación de potencial conflicto de intereses en relación con los puntos 1º y 2º del Orden del Día.

Para conferir sus instrucciones precisas de voto, marque con una cruz la casilla correspondiente en el siguiente recuadro. En caso de que no se complete alguna de dichas casillas, se entenderá que la instrucción precisa que efectúa el representado es la de votar a favor de la propuesta del Consejo de Administración.

Instrucciones de voto a las propuestas del Consejo de Administración.

Punto del Orden del Día	1º	2º	3º
A favor			
En contra			
Abstención			
En blanco			

Si el representante designado conforme a las indicaciones precedentes se encontrase en conflicto de intereses en la votación de alguna de las propuestas que, dentro o fuera del Orden del Día, se someten a la Junta, y el representado no hubiera impartido instrucciones de voto precisas con arreglo a lo previsto en esta tarjeta, la representación se entenderá concedida al Secretario del Consejo de Administración.

Propuesta sobre puntos no previstos en el Orden del Día de la convocatoria.

Salvo indicación en contrario, para lo que deberá marcarse la casilla "NO" siguiente (en cuyo caso se entenderá que el accionista instruye específicamente al representante para que se abstenga), la delegación se extiende también a las propuestas sobre puntos no previstos en el orden del día. (____) NO.

Si la delegación se extiende a tales propuestas, la instrucción precisa al representante es la de votar en sentido negativo, salvo que otra cosa indique a continuación:

Existirá una situación de conflicto interés en el supuesto de que se someta a la junta asuntos que no figuran en el orden del día y que se refieran al cese o la interposición de una acción social de responsabilidad contra el representante, en el caso de que éste sea a su vez administrador de la Sociedad.

Firma del accionista que delega.

Firma del representante que asiste.

En Madrid, ____ de _____ de 202__



TARJETA DE VOTO A DISTANCIA		Número de acciones:
--	--	---------------------

El accionista que desee votar a distancia en la Junta deberá firmar esta tarjeta en el espacio que figura más adelante, y enviarla a la Sociedad por correspondencia postal dirigida a Corporación Financiera Alba, S.A. -Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025-, Castelló, 77, 28006, Madrid. El envío deberá realizarse por correo certificado con acuse de recibo. Igualmente podrá realizarse la entrega por otros medios, pero siempre con acuse de recibo.

Junto con esta tarjeta, deberá aportarse:

1.- Acreditación emitida por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) o sus entidades participantes, con indicación del número y titularidad de las acciones.

2.- Fotocopia del Documento Nacional de Identidad o de cualquier otro documento oficial apto a estos efectos (y de la escritura de poder, en caso de representar a una persona jurídica).

Si Corporación Financiera Alba, S.A., tuviese en algún momento dudas razonables sobre la acreditación del accionista o del número de acciones, podrá solicitar la aportación de cuanta información o documentos se considere oportuno para la verificación de los extremos aquí previstos.

Asimismo, el voto a distancia podrá enviarse mediante comunicación electrónica a través de la página web corporativa de la Sociedad (www.corporacionalba.es), siguiendo las instrucciones que, a tal efecto, figuran en el apartado "Junta General Extraordinaria de Accionistas 2025", o a través de la dirección de correo electrónico: juntageneralalba@corporacionalba.es.

Marque con una cruz la casilla correspondiente en el siguiente recuadro. En caso de que no se complete alguna de dichas casillas, se entenderá que vota a favor de la propuesta del Consejo de Administración. Si se marcaran dos casillas para una misma propuesta de acuerdo, el voto se considerará nulo. En todo caso, además de lo previsto en la Ley, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General, deberán atenderse las reglas incluidas en el anuncio de convocatoria y en la página web de la Sociedad (www.corporacionalba.es).

Los accionistas que emitan su voto a distancia, tanto por correspondencia postal como electrónica, serán considerados como presentes a efectos de la constitución de la Junta General.

Voto a las propuestas del Consejo de Administración.

Punto del Orden del Día	1º	2º	3º
A favor			
En contra			
Abstención			
En blanco			

Propuesta sobre puntos no previstos en el Orden del Día de la convocatoria.

No es posible el voto a distancia para posibles propuestas no comprendidas en el Orden del Día.

Firma del accionista que vota a distancia.

En Madrid, ___ de _____ de 202_

ORDEN DEL DÍA

1. Exclusión de negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao y, a estos efectos, la formulación de una oferta de exclusión, junto con D. Carlos March Delgado y Son Daviú, S.L.U., sobre la totalidad de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y en los artículos 10 y concordantes del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
2. Delegación para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.
3. Aprobación del acta.



CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.

**NORMAS DE FUNCIONAMIENTO
FORO ELECTRÓNICO DEL ACCIONISTA**

12 de diciembre de 2024



I.- Introducción

De conformidad con el artículo 539.2 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., habilitará en su página web un Foro Electrónico de Accionistas con motivo de la celebración de sus Juntas Generales.

El Consejo de Administración de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., en su sesión de 12 de diciembre de 2024, ha aprobado las presentes "Normas de Funcionamiento del Foro Electrónico del Accionista" (en adelante, las "Normas de Funcionamiento").

II.- Concepto y Normas de Funcionamiento del Foro Electrónico

El Foro Electrónico de Accionistas (en adelante, también el "Foro") es el espacio disponible en la página web de la Sociedad, en el que los accionistas podrán publicar propuestas de conformidad con la Ley, acompañadas por sus datos de contacto, a efectos de hacer posible la comunicación entre accionistas.

El Foro no supone un mecanismo de conversación electrónica on-line entre los accionistas, ni un lugar de debate virtual. El Foro tampoco constituye un canal de comunicación entre la Sociedad y sus accionistas.

Las presentes Normas de Funcionamiento regulan la habilitación del Foro en la página Web de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., su puesta a disposición de los accionistas y de las asociaciones voluntarias que puedan constituirse conforme a la normativa vigente, así como las garantías, términos y condiciones de acceso y utilización del mismo.

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. se reserva el derecho a modificar, en cualquier momento y sin previo aviso, la presentación, configuración, funcionamiento y contenido del Foro; las Condiciones de Acceso y Uso y estas Normas de Funcionamiento, sin perjuicio de lo establecido legalmente.

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. tendrá la consideración de Moderador del Foro (en adelante, el "Moderador") en las condiciones y con las facultades que se prevén en las presentes Normas de Funcionamiento, reservándose la facultad de interpretación en caso de duda o discrepancia en la utilización del mismo.

III.- Objeto y finalidad del Foro

El Foro se habilita con la finalidad de facilitar la comunicación entre los accionistas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. (individuales, tanto personas físicas como jurídicas, y asociaciones voluntarias que puedan constituir) con ocasión de la celebración de las Juntas Generales.



Los accionistas podrán enviar para su publicación en el Foro, comunicaciones que, de conformidad con la Ley, tengan por objeto:

- a) Publicar propuestas al amparo de lo previsto en el artículo 519.3 de la Ley de Sociedades de Capital.
- b) Solicitudes de adhesión a tales propuestas.
- c) Iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto en la ley.
- d) Ofertas o peticiones de representación voluntaria.

Igualmente, los accionistas podrán, en el plazo y forma establecidos, presentar propuestas fundamentadas de acuerdos sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día.

En ningún caso, la publicación por sí sola de una propuesta complementaria del orden del día en el Foro conllevará la aceptación de la misma ni, por consiguiente, la modificación del orden del día anunciado en la Convocatoria de la Junta.

IV.- Acceso y uso del Foro

El acceso y uso del Foro queda reservado exclusivamente a los accionistas individuales de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. y a las asociaciones voluntarias de accionistas inscritas en el Registro habilitado al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Para acceder al Foro, los accionistas y asociaciones voluntarias, deberán darse de alta como “Usuario Registrado”. Para ello deberán cumplimentar el formulario de solicitud de acceso al Foro, acreditando su identidad, y condición de accionista de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. o de asociación voluntaria de accionistas debidamente constituida e inscrita en la CNMV.

En el caso de accionistas personas jurídicas y de asociaciones voluntarias de accionistas, deberá justificarse en el formulario de solicitud de acceso al Foro, en la forma establecida en el mismo, la representación con la que se pretende acceder al mismo.

En dicho formulario se deberán indicar los datos de contacto a publicar en el Foro, a los efectos de que los accionistas interesados puedan contactar entre sí, como consecuencia de las publicaciones del Foro.

Para formalizar la solicitud de usuario registrado es necesaria la aceptación de las Normas del Foro. El registro como usuario del Foro (en adelante, el “Usuario Registrado”) y el acceso y/o su utilización supone la aceptación plena y sin reservas de los términos y condiciones de las Normas de Funcionamiento.

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. remitirá a los usuarios registrados unas claves de acceso al Foro, a la dirección de correo electrónico que éstos indiquen.



El acceso y utilización del Foro por parte de los Usuarios Registrados quedan condicionados al mantenimiento en todo momento de la condición de accionista de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., de acuerdo con la normativa aplicable, o de asociación voluntaria de accionistas debidamente constituida e inscrita.

Si CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., en su calidad de Moderador del Foro, tuviese en algún momento dudas razonables sobre el cumplimiento de estas condiciones por algún Usuario Registrado, podrá requerirle para que acredite el mantenimiento de dichas condiciones, pudiendo solicitar la aportación de cuanta información o documentos se consideren oportuna para la verificación de los extremos aquí previstos.

El Moderador podrá requerir información adicional, suspender o dar de baja a los Usuarios Registrados que no reúnan a su criterio el cumplimiento de las referidas condiciones.

Las comunicaciones realizadas por accionistas que pierdan tal condición antes de la celebración de la Junta General correspondiente, decaerán automáticamente, así como las comunicaciones relacionadas o vinculadas con las anteriores.

El periodo de funcionamiento del Foro será desde el día de convocatoria de la Junta General hasta el día de su celebración, a la hora de inicio de la misma.

V.- Publicación de comunicaciones en el Foro

Los Usuarios Registrados podrán remitir propuestas relativas a las cuestiones indicadas en el apartado III, que serán publicadas por el Moderador en el Foro, siempre que las considere conformes a la Ley y a estas Normas de Funcionamiento.

Las propuestas publicadas en el Foro incluirán los siguientes datos de identificación del accionista (facilitados en el formulario de Usuario Registrado):

- Nombre y apellidos / denominación social e identificación de su representante, en caso de personas jurídicas.
- Número de inscripción en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de asociaciones voluntarias de accionistas.
- Datos de contacto que haya indicado el accionista en el formulario, a los efectos de facilitar la comunicación con otros accionistas interesados.

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. podrá denegar la publicación en el Foro, o retirar del mismo en cualquier momento, aquellas comunicaciones que considere que no resultan conformes al ordenamiento jurídico o a las presentes Normas de Funcionamiento.



No se publicarán en el Foro las comunicaciones que contengan comentarios que vulneren el respeto a la dignidad de las personas, que sean ofensivos, xenófobos, racistas, violentos, y los que, de algún modo, sean susceptibles de quebrantar las leyes o que, en general, resulten impropios a la naturaleza del Foro, o excedan de su finalidad.

Tampoco se publicarán en el Foro las comunicaciones que puedan dañar, inutilizar, sobrecargar o deteriorar el funcionamiento del Foro o los equipos informáticos de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., de otros Usuarios Registrados o de terceros, así como los documentos, archivos y todo contenido almacenado en tales equipos informáticos (hacking) e impedir la normal utilización y disfrute del Foro por parte de los otros Usuarios Registrados

Queda prohibida la comunicación de cualquier tipo de publicidad o anuncio por parte de los Usuarios Registrados.

Cualquier Usuario Registrado que tuviera conocimiento de que cualquier contenido del Foro, o facilitado a través del mismo, resulta contrario a la legalidad, a las reglas establecidas en estas Normas de Funcionamiento o a las exigencias de la buena fe, podrá ponerlo en conocimiento del Moderador a través del buzón de contacto referido en el apartado buzón de contacto, sin que ello suponga ningún tipo de responsabilidad para CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., incluso en el caso de no adoptar ninguna medida al respecto.

Los Usuarios Registrados se comprometen a hacer un uso del Foro diligente, correcto y adecuado al ordenamiento jurídico, a estas Normas de Funcionamiento y a las exigencias de la buena fe, conforme a su finalidad de acuerdo con el apartado anterior Objeto y finalidad del foro.

No podrán introducirse datos o información de carácter personal de terceros sin el consentimiento expreso y documentado del afectado, ni suplantar identidades de otros.

La publicación de comunicaciones en el Foro queda condicionada al mantenimiento en todo momento de la condición de accionista de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. o de asociación voluntaria de accionistas debidamente constituida e inscrita en la CNMV. Asimismo, el accionista asume la obligación de notificar a la Sociedad, con la mayor celeridad posible, la pérdida de condición de accionista.

Ninguna comunicación realizada o publicada en el Foro podrá entenderse, en ningún caso, como una notificación a CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. a los efectos del ejercicio de cualquier derecho de que sean titulares los accionistas, individual o colectivamente (introducir puntos complementarios del orden del día, voto a distancia...etc), ni suple los requisitos necesarios exigidos por la Ley, los Estatutos Sociales y Reglamentos internos de la Sociedad, para el ejercicio de cualesquiera de dichos derechos o el desarrollo de las iniciativas



y actuaciones de los accionistas. Todos los derechos y facultades que los accionistas quieran ejercer deberán hacerlo a través de los cauces legalmente establecidos, sin que el Foro sea, en ningún caso, un cauce válido a estos efectos.

Para el ejercicio de tales derechos o para cualquier otra cuestión, los accionistas pueden contactar con la Sociedad, a través del Moderador del Foro Electrónico de Accionistas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., en Madrid (CP 28006), Callé Castelló nº 77, 5ª Planta, o a través del buzón de correo electrónico foro@corporacionalba.es.

Concluida la Junta General, CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. se reserva el derecho de eliminar y borrar todas las comunicaciones que se refieran a la misma.

VI.- Responsabilidad del Moderador

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. no se responsabiliza de la exactitud, veracidad, vigencia, licitud o relevancia de las comunicaciones publicadas en el Foro, ni de las comunicaciones definitivamente publicadas en el mismo, ni de las opiniones vertidas en ellas por dichos Usuarios Registrados.

Asimismo, CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., como Moderador del Foro, tiene la potestad, pero no la obligación, de controlar el contenido de las comunicaciones publicadas en el Foro, que son de la exclusiva responsabilidad de los accionistas que las formulen. En todo caso, el Moderador podrá establecer herramientas de filtrado y moderación del contenido de las comunicaciones así como retirar contenidos cuando se den los supuestos previstos en las presentes Normas de Funcionamiento.

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. sólo responderá de los servicios propios y contenidos directamente originados por él e identificados con su copyright como una marca o propiedad intelectual o industrial.

El Moderador se reserva el derecho a no publicar las comunicaciones de los Usuarios Registrados en el Foro y a excluir de dicho Foro a todo Usuario Registrado de conformidad con lo previsto en las presentes Normas de Funcionamiento.

VII.- Responsabilidad del Usuario Registrado

En virtud del acceso y/o utilización del Foro, todo Usuario Registrado declara ser consciente y aceptar que el uso del Foro tiene lugar, en todo caso, bajo su única y exclusiva responsabilidad.

Todo Usuario Registrado podrá remitir comunicaciones sobre cualquiera de las cuestiones señaladas en el apartado "Objeto y finalidad del Foro".

Los Usuarios Registrados responderán de los daños y perjuicios que pueda sufrir CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., otro Usuario Registrado o cualquier otro tercero como consecuencia del acceso y/o utilización del Foro (incluyendo, en particular, la formulación de comunicaciones) incumpliendo cualquier disposición de la normativa vigente, de estas Normas de Funcionamiento y de las exigencias de la buena fe.

VIII.- Coste de utilización

El acceso y utilización del Foro por parte de los Usuarios Registrados es gratuito, pero esta gratuidad no alcanza al coste de la conexión a través de la red de telecomunicaciones suministrada por el proveedor de acceso contratado por cada Usuario Registrado.

IX.- Protección de datos de carácter personal

CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. es la responsable del tratamiento de los datos personales facilitados por los accionistas para el uso del Foro. La finalidad del tratamiento es la gestión y supervisión del funcionamiento del Foro, así como el desarrollo, cumplimiento y control de la relación del accionariado existente para las Juntas Generales de accionistas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. Los datos personales se mantendrán por la Sociedad hasta que transcurran los plazos legales de impugnación de los acuerdos que se adopten por la Junta General.

Los Usuarios Registrados, por su alta como tales, aceptan y autorizan expresamente que sus datos personales puedan ser publicados o comunicados en el Foro.

Los accionistas que accedan al Foro, podrán ejercer sus derechos de acceso, rectificación, oposición y cancelación y cualesquiera otros que contemple la normativa de protección de datos de carácter personal en los términos establecidos en la legislación que se encuentre vigente, pudiéndose dirigir a tal efecto a la Oficina de Atención al Accionista de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A., con domicilio en Madrid (CP 28006), Callé Castelló nº 77, 5ª Planta, o bien a través del buzón de correo electrónico foro@corporacionalba.es, aportando copia de su DNI, o documento equivalente, y acreditando su condición de accionista.

Si en ejercicio de tales derechos los datos comunicados por un accionista a la Sociedad son rectificadas o cancelados a solicitud de dicho accionista, CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. procederá a la rectificación o cancelación de las comunicaciones que, a instancia de éste, se hubieran publicado en el Foro.

En los estudios estadísticos del accionariado de la Sociedad no se utilizarán los datos personales facilitados para acceder al Foro.



X.- Sugerencias

Los Usuarios Registrados que tengan sugerencias o propuestas sobre la mejora del Foro, que quieran realizar denuncias sobre contenidos no conformes con estas Normas de Funcionamiento, o que quieran ejercitar sus derechos reconocidos en la normativa de protección de datos personales, podrán dirigirse a la dirección de correo electrónico de la Sociedad que se hará constar a tales efectos en el Foro. El objetivo de este buzón de correo electrónico es la atención al Usuario Registrado y la mejora de la calidad del Foro, sin implicar ningún tipo de control o responsabilidad del Moderador.
