

**Informe de Experto Independiente
sobre Fusión**

**LLUC VALORES, SICAV, S.A.
INVERSIONES ANAMARA, SICAV, S.A.
PARNUERA, SICAV, S.A.**

Informe de Experto Independiente sobre el Proyecto Común de Fusión

A los Órganos de Administración de:
LLUC VALORES, SICAV, S.A.
INVERSIONES ANAMARA, SICAV, S.A.
PARNUERA, S.A., SICAV

1. Introducción

El presente informe (en adelante, “el Informe”) se emite como resultado del trabajo de experto independiente, que con fecha 24 de enero de 2017 nos ha sido confiado por D. Alfonso Ventoso Escribano, Registrador Mercantil número IV de Madrid y su provincia, en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, “LME”) y demás legislación concordante, en relación con el Proyecto Común de Fusión por absorción por LLUC VALORES, SICAV, S.A. (en adelante “LLUC VALORES” o la “Sociedad Absorbente”) de las “Sociedades Absorbidas” INVERSIONES ANAMARA, SICAV, S.A. (en adelante “ANAMARA”) y PARNUERA, S.A., SICAV (en adelante “PARNUERA”), (en adelante y de forma conjunta todas ellas, las “Sociedades”), que será sometido para su aprobación, a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedades, con arreglo a lo establecido en el artículo 40 de la LME.

La designación por el Registrador Mercantil número IV de Madrid mencionada anteriormente se realizó conforme a la solicitud presentada ante dicho Registro Mercantil el 19 de enero de 2017 por D. Iñigo Damborenea Agorria, D^a. Lidia Lapeña Molina y D. Luis Servén Díez, Presidentes de LLUC VALORES, ANAMARA Y PARNUERA respectivamente.

2. Descripción de la operación

Con fecha 17 de noviembre de 2016, los Consejos de Administración de las Sociedades redactaron y subscribieron el Proyecto Común de Fusión por absorción incluido como Anexo I (en adelante el “Proyecto Común de Fusión” o el “Proyecto”), en cumplimiento de lo

establecido en el artículo 26.1 de la Ley 35/2003, de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, "LIIC") y en el artículo 30.1 de la LME. Asimismo, dicho Proyecto fue suscrito por la entidad depositaria de las Sociedades Absorbidas y de la Sociedad Absorbente a los efectos de los dispuesto en el artículo 37.3.c) del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (en adelante, "RIIC").

Las Sociedades comparten en común tanto a la entidad depositaria, como a la entidad gestora. La finalidad de la fusión es la de generar economías de escala al simplificar la estructura societaria existente y racionalizar los recursos de las Sociedades, ahorrando, de ese modo, en costes directos, mayor facilidad para la adjudicación de títulos en operaciones del mercado primario, acceso a mejores precios de contratación en los mercados de renta fija, reducción de comisiones pagadas por las inversiones en otras instituciones de inversión colectiva, reducción de costes generales como es el mantenimiento de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), de auditoría de cuentas, llevanza del sistema de anotaciones en cuenta de las acciones y de servicios jurídicos. Además de lo anterior, la Sociedad Absorbente presenta unos datos históricos de rentabilidad (a 5, 10 y 15 años) que dotan de sentido económico a la fusión. Como consecuencia de la fusión se producirá la concentración del patrimonio de las Sociedades Absorbidas y la Sociedad Absorbente en un mismo vehículo de inversión, cuya gestión se desarrollará de forma global y centralizada aprovechando de forma más eficiente las capacidades del equipo gestor. En este sentido, como consecuencia de la fusión se generará una estructura de costes más eficiente que redundará en una mayor capacidad para la consecución del objetivo de rentabilidad esperado.

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, la operación de fusión consistirá en la absorción por parte de la Sociedad Absorbente de las Sociedades Absorbidas, según lo dispuesto en el artículo 26 de la LIIC y en el artículo 36 y siguientes de la RIIC, la Sociedad Absorbente absorberá a las Sociedades Absorbidas, produciéndose la extinción de las Sociedades Absorbidas y la transmisión en bloque de su patrimonio a la Sociedad Absorbente que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas, en canje, por la entrega a los accionistas de las Sociedades Absorbidas, de acciones de la Sociedad Absorbente. En consecuencia, los accionistas de ANAMARA y PARNUEA recibirán un canje acciones de LLUC VALORES en los términos que más adelante se indican.

2.1 Identificación de las sociedades participantes de la Fusión

Sociedad Absorbente

-LLUC VALORES, SICAV, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en la Calle Castelló número 74, de Madrid (28006) provista de NIF A-81.949.935, e inscrita en el Registro

2 / 12

Mercantil de Madrid en la Hoja M-207.218, Tomo 22.851, Folio 73 y en el Registro de la CNMV el 16 de abril de 1998 con número de registro 170.

La entidad gestora de la Sociedad Absorbente es March Asset Management, S.G.I.I.C, S.A.U., sociedad inscrita el 25 de septiembre de 2000 en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 190 y domicilio en Madrid, Calle Castelló número 74 y CIF A-82.734.807. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-261.724, Tomo 15.551 y Folio 161.

La entidad depositaria es Banca March, S.A., sociedad inscrita el 28 de junio de 1990 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 10 y domiciliada en Palma de Mallorca (Islas Baleares), Avenida Alejandro Rossello número 8, y CIF A-07.004.021. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca, Hoja PM-644, Tomo 410 y Folio 134.

Al tratarse de una Sociedad de Inversión de Capital Variable, LLUC VALORES, a 30 de septiembre de 2016 tiene un capital inicial y un capital estatutario máximo. El capital inicial es de 24.040.484,00 euros totalmente suscrito y desembolsado y está representado por 4.000.000 acciones, de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Por su parte, el capital estatutario máximo asciende a 240.404.840,00 euros y está representado por 40.000.000 de acciones de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas.

El capital nominal no suscrito ni en circulación a 30 de septiembre de 2016 está compuesto por 21.361.889 acciones de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas.

Sociedades Absorbidas

-INVERSIONES ANAMARA, SICAV, S.A. sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en la Calle Castelló número 74, de Madrid (28006) provista de NIF A-82.656.034, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la Hoja M-256.336, Tomo 24.010, Folio 113 y en el Registro de la CNMV el 31 de julio de 2000 con número de registro 1270.

La entidad gestora es March Asset Management, S.G.I.I.C, S.A.U., sociedad inscrita el 25 de septiembre de 2000 en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 190 y domicilio en Madrid, Calle Castelló número 74 y CIF A-82.734.807. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-261.724, Tomo 15.551 y Folio 161.

La entidad depositaria es Banca March, S.A., sociedad inscrita el 28 de junio de 1990 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 10 y domiciliada en Palma de Mallorca (Islas Baleares), Avenida Alejandro Rossello número 8, y CIF A-

07.004.021. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca, Hoja PM-644, Tomo 410 y Folio 134.

Al tratarse de una Sociedad de Inversión de Capital Variable, ANAMARA, a 30 de septiembre de 2016 tiene un capital inicial y un capital estatutario máximo. El capital inicial es de 2.405.000,00 euros totalmente suscrito y desembolsado y está representado por 481.000 acciones, de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Por su parte, el capital estatutario máximo asciende a 24.050.000,00 euros y está representado por 4.810.000 de acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas.

El capital nominal no suscrito ni en circulación a 30 de septiembre de 2016 está compuesto por 3.992.961 acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas.

-PARNUERA, S.A., SICAV sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en la Calle Castelló número 74, de Madrid (28006) provista de NIF A-78.887.551, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la Hoja M-36.785, Tomo 20.313, Folio 216 y en el Registro de la CNMV el 24 de octubre de 2002 con número de registro 2564.

La entidad gestora es March Asset Management, S.G.I.I.C, S.A.U., sociedad inscrita el 25 de septiembre de 2000 en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 190 y domicilio en Madrid, Calle Castelló número 74 y CIF A-82.734.807. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-261.724, Tomo 15.551 y Folio 161.

La entidad depositaria es Banca March, S.A., sociedad inscrita el 28 de junio de 1990 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 10 y domiciliada en Palma de Mallorca (Islas Baleares), Avenida Alejandro Rossello número 8, y CIF A-07.004.021. Asimismo, está inscrita en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca, Hoja PM-644, Tomo 410 y Folio 134.

Al tratarse de una Sociedad de Inversión de Capital Variable, PARNUERA, a 30 de septiembre de 2016 tiene un capital inicial y un capital estatutario máximo. El capital inicial es de 2.400.000,00 euros totalmente suscrito y desembolsado y está representado por 96.000 acciones, de 25 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Por su parte, el capital estatutario máximo asciende a 24.000.000,00 euros y está representado por 960.000 de acciones de 25 euros de valor nominal cada una de ellas.

El capital nominal no suscrito ni en circulación a 30 de septiembre de 2016 está compuesto por 636.726 acciones de 25 euros de valor nominal cada una de ellas.

2.2 Balances de fusión

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la LME, los cerrados por LLUC VALORES, ANAMARA y PARNUERA a 30 de septiembre de 2016.

Los balances de LLUC VALORES, ANAMARA y PARNUERA han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración de las Sociedades el día 24 de octubre de 2016 en todos los casos, a los mismos efectos de lo previsto en el artículo 37 de la LME, han sido sometidos a verificación por sus auditores de cuentas Deloitte, S.L., quienes han emitido opiniones favorables en sus informes relativos a todas las Sociedades.

2.3 Fecha efectiva prevista para la Fusión

La ejecución de la fusión tendrá lugar con el otorgamiento de la escritura pública de fusión y no será antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia de Madrid, donde la Sociedad Absorbente y las Sociedades Absorbidas tienen su domicilio. Dentro de ese plazo de un mes, los acreedores de las Sociedades cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de depósito del Proyecto Común de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid y no hubiera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos.

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 39.1.f) del RIIC, se estima que la fecha prevista para el otorgamiento de la escritura pública de fusión será en el mes de julio de 2017.

2.4 Incidencia previsible de la fusión en los accionistas de la Sociedad Absorbente y las Sociedades Absorbidas

De acuerdo con el Proyecto, no se prevé ninguna incidencia salvo las que se deriven de la fusión propiamente dicha.

Por lo tanto la fusión implica para los actuales accionistas de las Sociedades Absorbidas la atribución de los derechos y deberes que les corresponda, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas, en igualdad de condiciones a los actuales accionistas de la Sociedad Absorbente.

No obstante, para obtener más información acerca de la fusión existirá a disposición de los accionistas de las Sociedades implicadas en la fusión, en el domicilio de su Sociedad Gestora, y en los registros de la CNMV, documentos informativos, como el folleto y los estatutos sociales, los informes periódicos de las Sociedades, así como los informes de auditoría en los que se podrá consultar la composición detallada de las carteras, y otra información económica financiera relevante. Asimismo se podrá solicitar gratuitamente una copia del Proyecto a la Sociedad Gestora de las Sociedades.

2.5 Normas aplicables a la transferencia de activos y el canje de acciones

En base a lo establecido en el Proyecto, la fusión implica la incorporación del patrimonio de las Sociedades Absorbidas con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de sus patrimonios, derechos y obligaciones a favor de la Sociedad Absorbente, quedando las Sociedades Absorbidas como consecuencia de la operación disueltas sin liquidación. Las acciones de las Sociedades Absorbidas quedarán igualmente extinguidas.

Una vez ejecutada la fusión, la entidad gestora de la Sociedad Absorbente, junto con el Depositario, procederá a efectuar el canje de las acciones. Las acciones entregadas en el canje darán derecho a sus titulares a participar en las ganancias de la Sociedad Absorbente en igualdad de condiciones y origen que las acciones actualmente en circulación a partir del día de los efectos contables de la fusión. A estos efectos, la fecha a partir de la cual las operaciones de las Sociedades Absorbidas se considerarán realizadas, a efectos contables, por la Sociedad Absorbente será la fecha de ejecución de la escritura pública de fusión. Las operaciones de las Sociedades Absorbidas realizadas a partir de la fecha de ejecución de la fusión (otorgamiento de la escritura de fusión) y, hasta su definitiva inscripción en los registros que procedan, se entenderán realizadas, a efectos contables, por la Sociedad Absorbente.

2.6 Prestaciones de industria o accesorias, derechos especiales y títulos distintos de los representativos de capital

En el Proyecto Común de Fusión, y a los efectos del artículo 31.3 de la LME, se hace constar que no existen en las Sociedades Absorbidas aportaciones de industria ni prestaciones accesorias, que tengan atribuidos derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 34.4 LME, se hace constar que no existen derechos especiales ni tenedores de títulos distintos de los representativos del capital social y, en consecuencia, no va a otorgarse derecho ni opción de clase alguna en las Sociedades Absorbentes.

2.7 Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa

La fusión no tendrá consecuencias sobre el empleo, debido a que las Sociedades no tienen empleados.

La fusión no tendrá impacto alguno en los órganos de administración, ya que se mantendrá la composición del Consejo de Administración de la Sociedad Absorbente, sin perjuicio de las decisiones que pueda adoptar, en su caso, la Junta General de accionistas de la Sociedad Absorbente.

Tampoco tendrá incidencia alguna en la responsabilidad social de las Sociedades, al no desarrollar iniciativas específicas en este ámbito.

2.8 Autorizaciones preceptivas

De acuerdo con lo establecido en el artículo 37 del RIIC, la operación de fusión se halla sujeta al procedimiento de autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha autorización ha sido otorgada el 23 de diciembre del 2016 y se encuentra incluida en el Anexo II.

3. Métodos de valoración seguidos para la determinación del importe a satisfacer por parte de la Sociedad Absorbente a la Sociedad Absorbida

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 31.9 de la LME, en el Proyecto Común de Fusión se hace constar que los activos y pasivos que integran los patrimonios de las Sociedades Absorbidas, que se atribuirán a la Sociedad Absorbente, se valorarán por su valor liquidativo.

Asimismo, de conformidad con el artículo 26 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, la ecuación de canje definitiva se determinará el día inmediatamente anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

La ecuación de canje para cada una de las Sociedades Absorbidas será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de cada Sociedad Absorbida y el valor liquidativo de la Sociedad Absorbente. La ecuación de canje definitiva se determinará con los valores liquidativos al cierre del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

Dicha ecuación garantizará que cada accionista de las Sociedades Absorbidas reciba un número de acciones de la Sociedad Absorbente de forma que el valor de su inversión el día de

la fusión no sufra alteración alguna, ya que el patrimonio de la Sociedad resultante de la fusión es la suma exacta de los patrimonios de las Sociedades antes de la fusión.

Los picos de las acciones de las Sociedades Absorbidas que representen una fracción de acción de la Sociedad Absorbente, en su caso, serán adquiridos por la Sociedad Absorbente a los accionistas de las Sociedades Absorbidas al valor liquidativo de ésta última correspondiente al día inmediatamente anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión. En ningún caso el importe en efectivo excederá del 10% del valor liquidativo de las acciones conforme al artículo 36.1 a) del RIIC.

El canje se llevará a cabo, en principio, con acciones de la Sociedad Absorbente pudiera tener en autocartera. En lo que no fuera suficiente, se realizará con cargo a capital no emitido y, si ello tampoco resultara suficiente, se acordará una ampliación de capital en la cuantía necesaria para atender el canje y se fijarán, en su caso, unos nuevos capitales estatutarios inicial y máximo. A fecha de formulación del Proyecto, no está previsto que sea necesaria una ampliación de los capitales estatutarios para atender el canje.

Las acciones de las Sociedades Absorbidas que se encuentren, en su caso, en autocartera en el momento del canje, no acudirán a éste y quedarán amortizadas.

4. Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones efectuadas han tenido como objeto exclusivamente cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la LME.

A estos efectos, hemos obtenido la documentación e información requeridas y efectuado los procedimientos de revisión que se han considerado necesarios, entre los que cabe destacar por su relevancia:

- Obtención y análisis de información relativa a la operación:
 - Proyecto Común de Fusión por absorción aprobado por los Órganos de Administración de las Sociedades Absorbidas y Absorbente firmado por los Administradores de las Sociedades intervinientes en la fusión y por el representante de las Entidades Depositarias.
 - Borradores disponibles de los Informes de Administradores de las Sociedades participantes en la fusión que se pretenden presentar, sin modificaciones adicionales, para su aprobación por los respectivos Consejos de Administración.

- Información económico-financiera de LLUC VALORES, ANAMARA y PARNUERA en su formato analítico, correspondiente a los últimos tres ejercicios económicos, y al periodo intermedio del 30 de septiembre de 2016.
- Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de las Sociedades para los cierres de 31 de diciembre de 2015 y 30 de septiembre de 2016.
- Balances de fusión de 30 de septiembre de 2016 y sus respectivos informes de auditoría.
- Cuentas anuales auditadas de LLUC VALORES, ANAMARA y PARNUERA correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y estados financieros actuales a 30 de septiembre de 2016.
- Certificados de posiciones emitido por la entidad Depositaria sobre cada una de las Sociedades, con el detalle de los títulos en propiedad de los activos que conforman la cartera, a fecha 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2016.
- Actas reuniones de Consejo de Administración y Junta General de Accionistas de las Sociedades del último año, y hasta la fecha de este Informe.
- Hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los últimos doce meses.
- Propuesta de estatutos sociales.
- Obtención y análisis del soporte de las valoraciones que determinan la ecuación de canje:
 - Mantenimiento de reuniones con los Administradores de las Sociedades y/o la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C, S.A.U., a efectos de entender los enfoques de valoración empleados, las principales hipótesis consideradas y el soporte de las mismas.
 - Análisis de la adecuación de los métodos empleados y su correcta aplicación.
 - Comprobación de la homogeneidad de los criterios y procedimientos contables aplicados por las sociedades fusionadas.

- Análisis de los criterios de valoración del patrimonio a aportar por ANAMARA y PARNUERA como contraprestación por la ampliación de capital a efectuar por LLUC VALORES.
- Identificación de principales dificultades de los ejercicios de valoración.
- Análisis de la correspondencia entre el valor atribuido al patrimonio de las Sociedades Absorbidas y el aumento de capital en la Sociedad Absorbente.
- Análisis de hechos posteriores:
 - Información de los Administradores de las Sociedades y la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. sobre acontecimientos de importancia que pudieran haber afectado a las sociedades objeto de la fusión en el período comprendido entre la fecha de los balances auditados y la fecha de nuestro Informe. En particular, los estados financieros posteriores disponibles de las Sociedades objeto de la fusión, evolución de los pasivos contingentes y compromisos hasta la fecha de este Informe.
 - Obtención de confirmaciones formales:
 - Cartas de representación de los Administradores de las Sociedades y la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. en la que se ratifica la bondad y veracidad de toda la información facilitada, así como la manifestación expresa de haber tenido en cuenta todos los factores relevantes que pudieran afectar a la fusión y confirmación de la inexistencia de hechos posteriores que pudieran tener alguna incidencia en la operación hasta la fecha de emisión del presente Informe.
 - Obtención de cartas de los asesores legales en las que confirmen los asuntos que pudieran tener un impacto significativo sobre nuestro trabajo.

Los análisis y comprobaciones realizados no han tenido como objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de las ya mencionadas en el presente Informe y referida a los requisitos del artículo 34 de la LME. Por ello, como Experto Independiente no nos pronunciamos sobre estos asuntos, al no ser objeto de nuestro encargo.

Nuestro trabajo se ha basado en la información auditada y no auditada proporcionada por los Administradores de las Sociedades y la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., en la realización del mismo, hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información. Nuestro trabajo no corresponde a una auditoría de estados financieros, por lo que no ha incluido los procedimientos considerados necesarios por las normas profesionales

10 / 12

generalmente aceptadas para la realización de una auditoría de cuentas y, por tanto, no expresamos una opinión profesional sobre la información financiera incluida en este documento. Si hubiéramos realizado una auditoría de los estados financieros de acuerdo con normal profesionales generalmente aceptadas o hubiéramos realizado procedimientos adicionales o con un alcance diferente, podrían haberse puesto de manifiesto aspectos adicionales de interés que le hubieran sido reportados. No obstante, hemos realizado las verificaciones, procedimientos y comprobaciones que tengan por objetivo exclusivo el cumplimiento de los requisitos establecidos en el supuesto del artículo 34 de la LME.

El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión y evaluación de la situación fiscal, medioambiental, legal o laboral. Por lo tanto, si existiesen riesgos derivados de dichas situaciones, no han sido considerados en el presente Informe.

Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a los Administradores de la Sociedades y la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., a los accionistas o socios de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de dichas compañías.

Finalmente debemos señalar que nuestro trabajo no supone ninguna recomendación en relación con la posición que se debería tomar respecto de la operación de fusión prevista y otras transacciones de acciones de las Sociedades. Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de las Sociedades ni las razones de la operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubieran podido optar, ni analizar la decisión de negocio para proceder con la operación de fusión.

5. Difusión especiales del encargo

Cabe mencionar que todo trabajo de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicios de valor, por lo que los valores resultantes obtenidos constituyen, principalmente, un punto de referencia para las partes implicadas en una operación.

6. Conclusión

Como conclusión de nuestra actuación como expertos independientes de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la LME y considerando los aspectos descritos en el los apartados anteriores, en nuestra opinión concluimos que:

La metodología aplicada por los Administradores de las Sociedades y la Dirección de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. para la valoración y la forma de cálculo de la ecuación de canje es razonable y adecuada en el contexto y las circunstancias de la operación planteada y conforme a la normativa vigente que afecta a las Instituciones de Inversión Colectiva.

No obstante, no pueden expresarse los valores a los que conducen y si el patrimonio aportado por la Sociedad que se extingue es igual, al menos, al importe del aumento de capital, si lo hubiera, de la Sociedad Absorbente, puesto que la normativa aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva hace referencia específica a que estos valores serán los correspondientes a los valores liquidativos y número de acciones en circulación del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

Por lo tanto, no estando establecida numéricamente la ecuación de canje, manifestamos que el valor del patrimonio neto aportado por las sociedades fusionadas es adecuado a la información incluida en el Proyecto de Fusión y en los balances de fusión, estableciéndose un sistema adecuado de atribución a los socios de las sociedades extinguidas mediante entrega de acciones de la Sociedad Absorbente.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad de la transmisión en bloque patrimonial de las Sociedades Absorbidas a la Sociedad Absorbente y del tipo de canje propuesto.

Este informe ha sido preparado exclusivamente para dar cumplimiento a lo requerido en el nombramiento de experto independiente relativo a los requisitos establecidos en el artículo 34 de la LME, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad alternativa.

Madrid, 15 de febrero de 2017

UHY Fay & Co Auditores Consultores S.L.
Sociedad inscrita en el ROAC N° S1291

Max Gosch
Socio-Auditor de Cuentas

ANEXO I

Proyecto Común de Fusión

