



**Generali Seguros y Reaseguros,
S.A.U.
Generali España, S.A. de Seguros y
Reaseguros, S.A.**

Informe de experto independiente de acuerdo con lo establecido en los artículos 6 y 41 del Real Decretoley 5/2023, en relación con el Proyecto Común de Fusión de las sociedades Generali Seguros y Reaseguros, S.A.U. y Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros, S.A.

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN DE GENERALI SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.U. Y GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A., A EFECTOS DE LO ESTABLECIDO EN LOS ARTÍCULOS 6 Y 41 DEL REAL DECRETO-LEY 5/2023 RESPECTO A MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES

A los órganos de Administración de
Generali Seguros y Reaseguros, S.A.U. y Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros, S.A.

El presente informe se emite como resultado del trabajo de experto independiente, que con fecha 28 de noviembre de 2024 nos ha sido confiado por el Registrador Mercantil de Madrid, a la vista de la instancia presentada el 7 de noviembre de 2024 por las entidades involucradas, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 6 y 41 del Real Decreto-ley 5/2023 respecto a modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, “RDL 5/2023”), en relación con el Proyecto Común de Fusión (en adelante, el “Proyecto Común de Fusión”) por absorción de Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante “Generali España” o “Sociedad Absorbida”) por Generali Seguros y Reaseguros, S.A.U. (en adelante “Generali Seguros y Reaseguros” o “Sociedad Absorbente”) (en adelante y de forma conjunta, las “Sociedades” o las “Sociedades Participantes”), que será sometido para su aprobación, a las Juntas Generales de Accionistas de las Sociedades, con arreglo a lo establecido en el artículo 41 del RDL 5/2023.

1. Descripción de la operación

Generali Seguros y Reaseguros, S.A.U. y Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros S.A. son sociedades del Grupo Generali, cuya matriz es Assicurazioni Generali, S.p.A. (en adelante, “AG”), empresa italiana cotizada en la Bolsa de Milán. La operación descrita forma parte de un proceso de reorganización del Grupo Generali en los mercados de España, Portugal, Irlanda y Reino Unido, que se llevará a cabo mediante diversas operaciones. Las Sociedades se encuentran entre las principales aseguradoras en España y están dedicadas a ofrecer servicios en los ámbitos del seguro y el reaseguro.

Dentro de este proceso de reorganización, se contempla que las sociedades Generali España y Generali Seguros y Reaseguros lleven a cabo una operación de fusión por absorción en virtud de la cual la Sociedad Absorbida se fusionará con la Sociedad Absorbente con la extinción de la primera y la transmisión en bloque de todo su patrimonio, adquiriendo la Sociedad Absorbente, en consecuencia y por sucesión universal tras la fusión, la totalidad de los derechos y obligaciones de la Sociedad Absorbida (en adelante, la “Fusión”). Con fecha 24 de septiembre de 2024, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes aprobaron el Proyecto Común de Fusión y el Informe Común de los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión. Esta operación requerirá, previamente, y siendo condición suspensiva del proyecto de fusión, un proceso de escisión parcial transfronteriza (en adelante, la “Escisión Parcial Transfronteriza”) para la transmisión de los activos y pasivos correspondientes al negocio en Portugal de la Sociedad Absorbente a la entidad portuguesa Generali Seguros, S.A. (en adelante, “Generali Portugal”).

Generali Seguros y Reaseguros desarrolla su actividad en Portugal en régimen de libertad de establecimiento a través de una sucursal.

A la fecha de suscripción del Proyecto Común de Fusión, el accionista único de la Sociedad Absorbente es AG. Sin embargo, está previsto que, con anterioridad a la consumación de la Fusión, AG transmita su participación en la Sociedad Absorbente a Generali España, Holding de Entidades de Seguros, S.A.U., (en adelante, "GEH"), accionista mayoritario de la Sociedad Absorbida, cuyo accionista único es AG (en adelante, "la Aportación"). Como resultado de la Aportación, GEH se convertirá en el accionista único de la Sociedad Absorbente (en sustitución de AG). La Aportación se llevará a cabo a través del mecanismo de aportación de socios a la cuenta 118 (sin ampliación de capital) o, en su defecto, mediante una ampliación de capital de GEH con aportación no dineraria. La eficacia de la Aportación está sujeta a la obtención de la no oposición de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones a la adquisición por GEH, de una participación significativa en la Sociedad Absorbida y a la consumación de la Escisión Parcial Transfronteriza.

Está previsto que la Aportación se lleve a cabo con posterioridad a la consumación de la Escisión Parcial Transfronteriza y con anterioridad a la consumación de la Fusión.

Posteriormente, una vez se haya realizado la Escisión Parcial Transfronteriza, la Sociedad Absorbente realizará una ampliación de capital necesaria para hacer frente al canje de las acciones de la Sociedad Absorbida cuyo importe máximo será de 691.187.000 euros.

1.1 Identificación de las sociedades participantes en la fusión

Sociedad Absorbente

Sociedad Generali Seguros y Reaseguros, S.A.U. (anteriormente denominada "Liberty Seguros, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A."), sociedad debidamente constituida de conformidad con las leyes de España, con domicilio social en Paseo de las Doce Estrellas 4, 28042 Madrid, con N.I.F. A-48037642 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 21.275, Folio 45, Hoja M-377.257.

El capital social es de trescientos veintitrés millones dos mil euros (323.002.000 €). Está dividido en trescientas veintitrés mil dos (323.002) acciones nominativas de mil euros (1000 €) de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas, con idénticos derechos y conformando, por tanto, una única clase y serie.

A la fecha del Proyecto Común de Fusión el accionista único de la Sociedad Absorbente es Assicurazioni Generali, S.p.A.

Sociedad Absorbida

Sociedad Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros, sociedad debidamente constituida de conformidad con las leyes de España, con domicilio social Plaza de Manuel Gómez-Moreno 5, 28020 Madrid, con N.I.F. A-28007268 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 3.175, Folio 125, Hoja M-54.202.

El capital social es de sesenta millones novecientos veinticinco mil cuatrocientos euros con noventa y siete céntimos (60.925.400,97 €). Está dividido en veinte millones doscientos cuarenta mil novecientos noventa y siete (20.240.997) acciones nominativas de tres euros con un céntimo (3,01 €) de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas, con idénticos derechos y conformando, por tanto, una única clase y serie.

El capital social de la sociedad absorbida se encuentra dividido de la siguiente forma:

- Generali España, Holding de Entidades de Seguros, S.A.U. (“GEH”) es titular del 95,24% del capital social;
- Hermes, S.L. de Servicios Inmobiliarios y Generales es titular del 4,67% del capital social;
- y accionistas minoritarios ostentan la titularidad del 0,09% del capital social.

1.2 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 40.8 del RDL 5/2023, los cerrados por las Sociedades a 30 de junio de 2024.

El balance de Generali Seguros y Reaseguros ha sido formulado por el órgano de Administración con fecha 24 de septiembre de 2024 y a efectos de lo previsto en el artículo 37 del mismo texto legal, ha sido sometido a verificación por el auditor de cuentas de la entidad, KPMG Auditores, S.L. quien, con fecha 25 de noviembre de 2024, ha emitido una opinión favorable. Dicho balance de fusión será sometido a la aprobación de la Junta General de Accionistas con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de Fusión.

El balance de Generali España ha sido formulado por el Consejo de Administración con fecha 24 de septiembre de 2024 y a efectos de lo previsto en el artículo 37 del mismo texto legal, ha sido sometido a verificación por el auditor de cuentas de la entidad, KPMG Auditores, S.L. quien, con fecha 25 de noviembre de 2024, ha emitido una opinión favorable. Dicho balance de fusión será sometido a la aprobación de la Junta General de Accionistas con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de Fusión.

1.3 Ampliación de capital de la Sociedad Absorbente

El Proyecto Común de Fusión indica que Generali Seguros y Reaseguros ampliará su capital social en quinientos ochenta y ocho millones setecientos dos mil euros (588.702.000 €) mediante la emisión de quinientos ochenta y ocho mil setecientos dos (588.702) acciones nominativas de mil euros (1.000 €) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase, no existiendo derecho de suscripción preferente alguno.

La diferencia entre el valor de la aportación patrimonial procedente de la Sociedad Absorbida y el valor nominal de la ampliación de capital de la Sociedad Absorbente constituye la prima de emisión de acciones, cuyo importe máximo ascenderá a ciento dos millones cuatrocientos ochenta y cinco mil euros (102.485.000 €), es decir, ciento setenta y cuatro euros con nueve céntimos (174,09 €) por acción. En consecuencia, el importe máximo total a desembolsar en concepto de capital y prima de emisión será de seiscientos noventa y un millones ciento ochenta y siete mil euros (691.187.000 €). Tanto el valor nominal de las nuevas acciones de la Sociedad Absorbente como la prima de emisión se desembolsarán íntegramente en el momento de la consumación de la Fusión,

de acuerdo con lo previsto en el Proyecto Común de Fusión, mediante la entrega por parte de la Sociedad Absorbente de las acciones de la Sociedad Absorbida a la Sociedad Absorbente, que los adquirirá por sucesión universal como consecuencia de dicha operación.

Las acciones de la Sociedad Absorbida quedarán automáticamente extinguidas como consecuencia de la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid.

1.4 Fecha de efecto contable de la fusión

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, la fecha a partir de la cual las operaciones de las Sociedades Absorbidas se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad Absorbente será el 1 de enero de 2025, de conformidad con lo establecido en el Plan General Contable.

1.5 Fecha a partir de la cual los titulares de las acciones que sean entregadas en canje tendrán derecho a participar en las ganancias sociales de la Sociedad Absorbente

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 40.5 del RDL 5/2023, las acciones que sean emitidas por la Sociedad Absorbente darán derecho a participar en las ganancias sociales a partir de la fecha de presentación de la escritura de fusión en el registro mercantil.

1.6 Prestaciones accesorias, derechos especiales y títulos distintos de los representativos de capital

Según el Proyecto Común de Fusión no se prevé el otorgamiento de derechos especiales, ya que no existen titulares de derechos especiales ni tenedores de títulos distintos de los representativos del capital social existente en la Sociedad Absorbente.

1.7 Dividendos

Para la formulación del Proyecto Común de Fusión y la determinación del tipo de canje, los Consejos de Administración de Generali Seguros y Reaseguros y Generali España han tenido en cuenta las siguientes previsiones de abono de dividendos:

1. Generali Seguros y Reaseguros tiene previsto los siguientes repartos:
 - a. El pago de un dividendo extraordinario, que está previsto abonar el día 19 de febrero de 2025. En fecha 24 de septiembre de 2024, el consejo de administración acordó fijar el importe del dividendo en 944,27 euros por acción. De dicha distribución no se beneficiarán los titulares de las acciones de la Sociedad Absorbida que pasarán a serlo de la Sociedad Absorbente como consecuencia de la Fusión. Consecuentemente, se ha tenido en cuenta para la formulación de la relación de canje.
 - b. El pago de un dividendo ordinario, que está previsto abonar el día 30 de abril de 2025. En fecha 24 de septiembre de 2024, el consejo de administración ha acordado fijar el importe del dividendo en 250,77 euros por acción. De dicha distribución no se beneficiarán los titulares de las acciones de la Sociedad Absorbida que pasarán a serlo de la Sociedad Absorbente como consecuencia de la Fusión. Consecuentemente, se ha tenido en cuenta para la formulación de la relación de canje.

2. Generali España tiene previsto los siguientes repartos:

- a. El pago de un dividendo extraordinario, que fue abonado el día 20 de noviembre de 2024. Este dividendo fue anunciado por el consejo de administración en su sesión del 24 de septiembre de 2024. El consejo de administración acordó fijar el importe del dividendo en 1,482 euros por acción. De dicha distribución se han beneficiado exclusivamente los titulares de las acciones de la Sociedad Absorbida. Consecuentemente, se ha tenido en cuenta para la formulación de la relación de canje.
- b. El pago de un dividendo ordinario, que está previsto abonar el día 30 de abril de 2025. Este dividendo fue anunciado por el consejo de administración en su sesión de 24 de septiembre de 2024. El consejo de administración acordó fijar el importe del dividendo en 7,471 euros por acción. De dicha distribución se beneficiarán exclusivamente los titulares de las acciones de la Sociedad Absorbida. Consecuentemente, se ha tenido en cuenta para la formulación de la relación de canje.

1.8 Tipo de canje

El tipo de canje de las acciones de las Sociedades Participantes, que ha sido determinado sobre la base del valor razonable del patrimonio de cada una de ellas, será de 0,0290846 acciones de la Sociedad Absorbente, de 1.000 euros de valor nominal cada una, de las mismas características y con los mismos derechos que las acciones de la de la Sociedad Absorbente existentes en el momento de su emisión, por cada acción de la Sociedad Absorbida, de 3,01 euros de valor nominal cada una.

El tipo de canje en una fusión refleja un acuerdo entre las entidades que se fusionan, en el momento de la firma del proyecto común de fusión, sobre la valoración económica de cada una de ellas, de conformidad con el artículo 36 del RDL 5/2023.

El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor razonable de los patrimonios de las Sociedades Participantes y, a su vez, consensuado y calculado sobre la base de las metodologías que se exponen y justifican en el apartado 2 siguiente. En concreto, en la determinación del tipo de canje: (i) se han tenido en cuenta los dividendos que tienen previsto distribuir las Sociedades Participantes a que se hace referencia en el apartado 1.7. anterior; y (ii) se ha excluido a los efectos de la determinación del valor razonable del patrimonio de la Sociedad Absorbente el patrimonio que será objeto de transmisión con anterioridad a la consumación de la Fusión mediante la Escisión Parcial Transfronteriza.

2. Métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje

El tipo de canje propuesto en el Proyecto Común de Fusión se ha determinado sobre la base del valor razonable estimado por los Administradores de las Sociedades Participantes. La determinación del valor razonable ha partido de una valoración de las Sociedades Participantes a partir de las cuentas semestrales de junio de 2024. De este modo, las valoraciones han considerado los dividendos que las Sociedades Participantes van a distribuir previo a la Fusión, así como la Escisión Parcial Transfronteriza. De manera adicional, para el cálculo de la ecuación de canje, no se ha considerado el valor de las sinergias de la operación, dado que se asume que estas se generarán en el grupo resultante y son parte del valor conjunto de las Sociedades Participantes.

Según se recoge en el Informe Común de los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión, el valor obtenido por esta metodología para la Sociedad Absorbente asciende a 1.108 millones de euros, mientras que, para la Sociedad Absorbida, el valor razonable asciende a 2.020 millones de euros. De ello se desprende un valor por acción de la Sociedad Absorbente (323.002 acciones en total) de 3.431,8 euros por acción y un valor por acción de la Sociedad Absorbida (20.240.997 acciones en total) de 99,8 euros por acción. El tipo de canje de la Fusión resultante de la relación de valor entre ambas sociedades será de 0,0290846 acciones de la Sociedad Absorbente, de 1.000 euros de valor nominal cada una, por cada acción de la Sociedad Absorbida, de 3,01 euros de valor nominal cada una.

Para la determinación de la ecuación de canje, los Administradores de ambas sociedades han empleado como metodología principal de valoración el descuento de dividendos teóricos. Se trata de un método comúnmente utilizado para valorar entidades aseguradoras por el cual se estima que el valor de una entidad está directamente relacionado con su capacidad para generar recursos distribuibles en el futuro vía dividendos, manteniendo una ratio objetivo de solvencia. Dado que la fusión se hará efectiva en septiembre de 2025, la valoración se ha realizado tomando esta como Fecha de Referencia.

Adicionalmente, los Administradores de ambas sociedades han considerado, a efectos de contrastar los resultados obtenidos, una valoración por múltiplos de mercado. Este método indica el valor de mercado de una entidad comparándolo con compañías similares que cotizan en mercados bursátiles o que hayan sido objeto de transacciones recientes.

3. Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones efectuadas han tenido como objeto exclusivamente cumplir con lo establecido en los artículos 6 y 41 del RDL 5/2023, atendiendo a los preceptos concordantes del Reglamento del Registro Mercantil.

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 global de la siguiente información:
 - Proyecto Común de Fusión por absorción aprobado por los Órganos de Administración de las Sociedades Absorbidas y Absorbente;
 - Informe de los Administradores sobre el Proyecto Común de Fusión;
 - Cuentas anuales auditadas de Generali Seguros y Reaseguros a 31 de diciembre de 2023 junto con su correspondiente informe de auditoría;
 - Cuentas anuales auditadas de Generali España a 31 de diciembre de 2023 junto con su correspondiente informe de auditoría;
 - Cuentas intermedias auditadas de Generali Seguros y Reaseguros a 30 de junio de 2024 que han servido como base para la elaboración del Proyecto Común de Fusión;
 - Cuentas intermedias auditadas de Generali España a 30 de junio de 2024 que han servido como base para la elaboración del Proyecto Común de Fusión;
 - Lectura de las actas del Consejo / Órgano de Administración y Junta General de Accionistas de los últimos 12 meses previos al inicio de nuestros Servicios de Asesoramiento;
 - Lectura de las escrituras y estatutos de las Sociedades Participantes;

- Lectura de los poderes de representante de las Sociedades Participantes;
 - Presentaciones elaboradas en relación con la fusión propuesta a los Órganos de Administración de las Sociedades Participantes;
 - Análisis del Plan Económico y Financiero asociado al Proyecto Común de Fusión;
 - Información prospectiva acerca de las Sociedades Participantes;
 - Documento de valoración en relación con la Sociedad Absorbente y la Sociedad Absorbida, así como la ecuación de canje resultante derivada de dichas valoraciones;
 - Obtención de la información de la Dirección sobre acontecimientos de importancia que pudieran haber afectado a los negocios de las participaciones aportadas en el período comprendido entre la fecha de los últimos estados financieros y la fecha de nuestros análisis y, de corresponder, de nuestro Informe;
 - Revisión, en su caso, de los acuerdos previos entre accionistas que pudieran estar relacionados con la valoración de las sociedades fusionadas objeto de la valoración.
 - Revisión de los cálculos realizados por la Dirección para la estimación del valor del negocio de Portugal a efectos de calcular el impacto de la Escisión Parcial Transfronteriza.
- Entendimiento de los cálculos realizados por la Dirección para la estimación de las sinergias derivadas de la adquisición de la Sociedad Absorbente y excluidas de la estimación del valor razonable de las Sociedades Participantes y, por tanto, de la ecuación de canje;
 - Lectura del Informe de los Administradores sobre el Proyecto Común de Fusión, así como del propio Proyecto Común de Fusión aprobado por los Órganos de Administración de las Sociedades Participantes;
 - Análisis de los criterios adoptados en la valoración del patrimonio de las Sociedades Participantes en el Proyecto Común de Fusión;
 - Comprobación de que los valores que resultan de la aplicación de los criterios de valoración empleados conducen al número y valor nominal de las acciones (y, en su caso, la prima de emisión) que correspondería emitir en contrapartida;
 - Mantenimiento de reuniones con la Dirección, con el fin de recabar información considerada de utilidad para la realización de nuestro trabajo, así como para discutir aquellos asuntos que puedan tener un impacto significativo en el desarrollo del análisis.
 - Obtención de confirmaciones formales:
 - Cartas de representación de los Administradores de las Sociedades Participantes mediante las que se ratifique 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 aportación;
 - Entrevistas y, en su caso, obtención de cartas de los asesores legales y auditores en las que confirmen los asuntos que pudieran tener un impacto significativo sobre nuestro trabajo.
 - Los análisis y comprobaciones realizadas no han tenido como objeto la verificación del cumplimiento de cualquier obligación de tipo legal o formal y se han realizado sobre la información facilitada por las Sociedades Participantes y sus asesores, por lo que no se asumirá ninguna responsabilidad sobre la veracidad de los datos que se hayan utilizado en nuestro trabajo. No obstante, hemos realizado las verificaciones, procedimientos y comprobaciones con el objeto exclusivo del cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 41 del Real Decreto 5/2023.

Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y no auditada proporcionada por la Dirección de las Sociedades. En la realización de este, 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 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 normas 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.

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.

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 Participantes. 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.

4. Dificultades especiales del encargo

Debemos mencionar que todo trabajo de valoración lleva implícitos factores objetivos y factores subjetivos que implican juicio y que, por tanto, los valores resultantes constituyen, principalmente, un punto de referencia para las partes implicadas en la transacción, por lo que no podemos asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestras conclusiones.

Debemos considerar que, al encontrarnos en una operación entre entidades, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a, entre otros, factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o las distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio objeto de valoración.

El método de descuentos de dividendos empleado por Deloitte en la valoración de las Sociedades Participantes en el Proyecto Común de Fusión se basa en proyecciones financieras considerando hipótesis definidas por las circunstancias actuales y su esperado desarrollo. Dada la incertidumbre inherente en toda información relativa al futuro, es posible que determinadas hipótesis no se materialicen de la forma definida inicialmente y podrían producirse hechos imprevistos. Además, generalmente, habrá discrepancias entre los resultados proyectados y los que se produzcan realmente y tales diferencias pueden ser materiales.

5. Conclusión

Como conclusión de nuestra actuación como expertos independientes de conformidad con lo establecido en los artículos 6 y 41 del RDL 5/2023 y considerando los aspectos descritos en el apartado de Dificultades especiales del encargo, en nuestra opinión:

- El tipo de canje propuesto por los Consejos de Administración de las Entidades está justificado y los métodos de valoración utilizados, y los valores a los que conducen, son adecuados; y
- El valor atribuible al patrimonio aportado por las Sociedades Participantes que se extinguen se corresponde, al menos, con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones a emitir como contrapartida.

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 la Sociedad Absorbida a la Sociedad Absorbente antes de la operación de fusión y del tipo de canje propuesto por los Administradores en base a esta premisa.

Este Informe se ha preparado únicamente a los efectos previstos en los artículos 6 y 41 del RDL 5/2023 y debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Muy atentamente,

Deloitte Auditores, S.L.

Emilio Zurilla

Madrid, 17 de enero de 2025