

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

RSM Spain
Agustín de Foxá, 25,
planta 11 B
28036 Madrid

T + 34 91 457 02 39
F +34 91 457 18 49
www.rsm.es

A los Órganos de Administración de las Sociedades:

VIFAG 2002, SICAV, S.A.
BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Muy señores nuestros:

En conexión con el trabajo de expertos independientes que nos ha sido confiado por encargo recibido de Doña Carmen de Grado Sanz, Registrador Mercantil de Madrid número XVII, , con fecha 29 de diciembre de 2017, expediente nº 659/17, en el marco de la fusión por absorción de las sociedades BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A. (Sociedad absorbida), por parte de VIFAG 2002, SICAV, S.A. (Sociedad absorbente) les presentamos nuestro informe, en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en adelante, "LME").

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

El presente proyecto común de Fusión ha sido formulado y suscrito conjuntamente por los Órganos de Administración de las sociedades VIFAG 2002, SICAV, S.A y BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A., sociedades que intervienen en la fusión, a los efectos de lo previsto en los artículos 30 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles y en cumplimiento de lo previsto en el artículo 39 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Fusión proyectada implicará la disolución sin liquidación de las Sociedad absorbida BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A. y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la Sociedad absorbente VIFAG 2002, SICAV, S.A. adquiriendo esta última a título universal todos los derechos y obligaciones de la sociedad absorbida.

A) SOCIEDADES PARTICIPANTES:

SOCIEDAD ABSORBENTE

Denominación

VIFAG 2002, SICAV, S.A.

Forma jurídica:

Sociedad Anónima, del tipo sociedad de inversión colectiva de capital variable no amortizada.

Domicilio Social:

Ciudad BBVA, calle Azul, 4, Madrid.

Datos registrales

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 17.825, folio 104, del Libro de Sociedades, Hoja M-307.489 y en el Registro Especial correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2628.

Código de Identificación Fiscal

CIF: A-83340224

Capital social

El capital social inicial de la Sociedad asciende a 2.405.000 euros, totalmente suscrito y desembolsado, y está representado por 240.500 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una. El capital estatutario máximo asciende a 24.050.000 euros, representado por 2.405.000 acciones ordinarias de 10 euros de valor nominal cada una.

A fecha 31 de diciembre de 2016, el capital en circulación ascendía a 16.842.230 euros y estaba representado por 1.684.223 acciones nominativas y de iguales características y derechos. Las acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Objeto social

El artículo 2 de sus estatutos sociales, relativo al objeto social, dispone lo siguiente: "Esta sociedad tiene por exclusivo objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento de inversor se establezca en función de los resultados colectivos".



SOCIEDAD ABSORBIDA

Denominación

BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Forma jurídica

Sociedad Anónima, del tipo sociedad de inversión colectiva de capital variable no amortizada.

Domicilio social

C/ María de Molina, 6, Madrid.

Datos registrales

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 32.492, Folio 150 del Libro de Sociedades, Hoja 428.931 y en el Registro Especial correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3342.

Código de Identificación Fiscal

CIF: A-84998350

Capital social

El capital social inicial de la Sociedad asciende a 4.000.020 euros, totalmente suscrito y desembolsado, y está representado por 1.333.334 acciones nominativas de 3 euros de valor nominal cada una. El capital estatutario máximo asciende a 40.000.020, representado por 13.333.340 acciones nominativas de 3 euros de valor nominal cada una.

A fecha 31 de diciembre de 2016, el capital en circulación ascendía a 5.814.786 euros y estaba representado por 1.938.262 acciones nominativas de una sola serie y de iguales características y derechos. Las acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Objeto social:

El artículo 2 de sus estatutos sociales, relativo al objeto social, dispone lo siguiente: "Esta sociedad tiene por exclusivo objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento de inversor se establezca en función de los resultados colectivos".

B.) Contexto y justificación de la fusión.

De acuerdo con lo manifestado por los administradores de ambas sociedades en el proyecto común de fusión de fecha 19 de junio de 2017, con la fusión de ambas sociedades se producirá una concentración del patrimonio de la sociedad fusionada y de la sociedad beneficiaria en un mismo vehículo de inversión, cuya gestión, permitirá conseguir un mayor poder de negociación de los costes de transacción y acceso a nuevos mercados inversores.

Como consecuencia de la fusión, los accionistas de ambas sociedades, a través de la Sociedad absorbente, se beneficiarán de una estructura de costes más eficiente, lo que redundará en una mayor capacidad para la consecución de rentabilidad en las inversiones.

C.) Incidencia previsible de la fusión en los accionistas de las sociedades absorbente y Absorbida.

De acuerdo con el Proyecto, la fusión implica para los actuales accionistas de la Sociedad absorbida, la atribución de los derechos y deberes que le correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas, en igualdad de condiciones a los actuales accionistas de la Sociedad adsorbente.

D.) Criterios adoptados para la valoración del patrimonio para calcular la ecuación de canje

Las sociedades involucradas en la fusión valoraron su patrimonio conforme a los principios contables y normas de valoración recogidas en la norma aplicable a las sociedades partícipes y en concreto, sin ánimo limitativo, la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Instituciones de Inversión Colectiva en sus sucesivas modificaciones.

E.) Método de cálculo de la ecuación de canje.

La ecuación de canje será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de la Sociedad absorbida y el valor liquidativo de la Sociedad absorbente. **La ecuación de canje definitiva se determinará con los valores liquidativos al cierre de día anterior del otorgamiento de la escritura pública de fusión.**

En consecuencia, el cociente resultado de dividir el valor liquidativo de la sociedad absorbente entre el valor liquidativo de la sociedad absorbida en la citada fecha, determinará la proporción de canje entre las acciones de ambas sociedades. Para la fijación de la ecuación de canje se tomará el menor número entero posible de acciones de la absorbente que, dividido por el cociente anteriormente indicado, dé un número entero de acciones de la sociedad absorbida.

Los picos de las acciones de la Sociedad absorbida serán adquiridos por la Sociedad absorbente a los accionistas de la sociedad absorbida 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.

Dicha ecuación garantizará que cada accionista de la Sociedad absorbida reciba un número de acciones de la Sociedad absorbente de forma que el valor de su inversión al día de la fusión no sufra alteración alguna, ya que el patrimonio de la Sociedad beneficiaria resultante de la fusión será la suma exacta de los patrimonios de ambas sociedades antes de la fusión.

F.) Procedimientos de canje.

La fusión se llevará a cabo, si así lo aprueban las respectivas Juntas Generales de Accionistas mediante la modalidad de fusión por absorción de **BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.**, por parte de **VIFAG 2002, SICAV, S.A.**

La fusión se realizará con disolución sin liquidación de la sociedad absorbida **BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.** y transmisión en bloque de su patrimonio a **VIFAG 2002, SICAV, S.A.**, adquiriendo esta última a título universal todos los derechos y obligaciones de la Sociedad absorbida.

En lo que no fuera suficiente, se realizara con cargo al capital al capital no emitido y, si con ello tampoco resultara suficiente, se acordara una ampliación de capital en la cuantía necesaria para atender el canje y se fijaran, en su caso, unos nuevos capitales estatutarios inicial y máximo. A fecha de formulación del Proyecto de Fusión, no está previsto que sea necesario una ampliación de los capitales estatutarios para atender el canje.

El canje se llevará a cabo, en principio, con acciones que la sociedad absorbente pudiera tener en autocartera.

La diferencia entre el patrimonio de la Sociedad absorbida y el valor nominal de las acciones entregadas en canje se considerará como prima de emisión

Las acciones de la Sociedad absorbida que se encuentren, en su caso, en autocartera en el momento del canje, no acudirán a éste y quedarán amortizadas.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name or set of initials.

G.) Fecha efectiva prevista de la fusión.

Se establece como fecha efectiva de la fusión la de su ejecución mediante otorgamiento ante notario de la escritura de fusión, ya que en virtud de lo previsto en el artículo 26.3 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, **la ecuación de canje se determinará con los valores liquidativos del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.**

De acuerdo con el proyecto de fusión, se prevé que el otorgamiento de la escritura pública se producirá en el mes de enero de 2018. No obstante, es de resaltar que a la fecha de emisión de este informe aún no están convocadas las Juntas Generales.

H.) Normas aplicables a la transferencia de activos, gastos y el canje de acciones.

En base a lo establecido en el proyecto, la fusión implica la incorporación del patrimonio de la Sociedad absorbida con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, derechos y obligaciones a favor de la Sociedad absorbente, quedando la Sociedad absorbida como consecuencia de la operación, disuelta sin liquidación.

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 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 de día de los efectos contables de la fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el vigente Plan General de Contabilidad, las operaciones de la Sociedad absorbida realizadas a partir de la fecha de ejecución de la fusión (otorgamiento de la escritura pública de fusión) y hasta su definitiva inscripción en los Registros que proceda, se entenderán realizadas, a efectos contables, por la Sociedad beneficiaria.

Los gastos derivados de la fusión que afecten a las Sociedades partícipes, serán soportados por ambas sociedades, en función de la que resulte generadora del gasto, los gastos comunes generados a partir de la adopción de los acuerdos de fusión por la Junta General de ambas sociedades serán soportados por la Sociedad beneficiaria.

Se adjudicará a los socios de la Sociedad absorbida un número de acciones en cartera de la Sociedad beneficiaria proporcional a sus respectivas acciones actuales en el capital social de la Sociedad absorbida y en proporción al activo atribuido a la Sociedad beneficiaria que, en consecuencia, y en virtud de lo dispuesto en la LME, pasará a ostentar, por sucesión universal, todos los activos y pasivos de la Sociedad fusionada.



I.) Balances de Fusión.

Los Balances de las sociedades participadas que se consideran balances de fusión son los cerrados a 31 de diciembre de 2016. El balance de la Sociedad absorbente ha sido aprobado en la Junta General de 5 de junio de 2017 y el de la Sociedad absorbida ha sido aprobado por la Junta General el día 15 de junio de 2017.

Dichos balances han sido auditados por las firmas de auditoría que se indican mas abajo, quienes, en las fechas señaladas, han emitido sus informes sin salvedades, en cada uno de los casos:

Sociedad	Auditor	Informe de auditoría	
		Fecha	Opinión
VIFAG 2002, SICAV, S.A.,	KPMG AUDITORES, S.L.	13/03/2017	Favorable
BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.,	DELOITTE, S.L.	07/04/2017	Favorable

J.) Incidencia de la fusión sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias.

La regulación normativa de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, en su condición de sociedades de capital, no permite la existencia de "socios industriales", de forma que la operación de fusión no tendrá incidencia alguna sobre aportaciones de industria. Del mismo modo, conviene destacar que los Estatutos Sociales de las compañías intervinientes en la fusión no prevén la existencia de prestaciones accesorias para sus accionistas. En consecuencia, no existirá ningún tipo de compensación por estos conceptos.

K.) Derechos y opciones a favor de titulares de derechos especiales o tenedores de títulos diferentes de los representativos de capital.

No existen acciones de clases especiales u otros titulares de derechos distintos de las acciones, por lo que no procederá efectuar previsión alguna en este sentido.

L.) Ventajas a favor de expertos independientes y/o administradores.

No se atribuirán a favor de los miembros del Consejo de Administración ningún tipo de ventajas ni a favor de los expertos independientes u otras personas que intervengan en el proceso de fusión.

M.) Fecha a partir de la cual las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales.

Las acciones de VIFAG 2002, SICAV, S.A. entregadas a los accionistas de la Sociedad absorbida como resultado del canje darán derecho a participar en las ganancias de la referida sociedad a partir del mismo día de los efectos contables de la fusión.

N.) Órgano de Administración y Estatutos Sociales.

a. Órgano de Administración.

Como consecuencia de la fusión, se producirán modificaciones en el Consejo de Administración de la Sociedad Beneficiaria, ya que el órgano de la Sociedad absorbida quedará disuelto tras la fusión.

Está previsto que el Consejo de Administración esté compuesto por tres administradores, un secretario no consejero y un vicesecretario no consejero.

b. Estatutos Sociales.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad Beneficiaria se mantendrán sin variación.

O.) Consecuencias de la fusión sobre el empleo, género y responsabilidad social corporativa.

La fusión no tendrá efecto alguno sobre el empleo, habida cuenta que las sociedades intervinientes en la fusión carecen de trabajadores por cuenta ajena. Tampoco implicará ningún cambio en la responsabilidad social corporativa de la Sociedad absorbente.

No está previsto que la operación planteada tenga un impacto significativo en la estructura del órgano de administración de la Sociedad absorbente desde el punto de vista de su distribución por géneros.

L.) Autorización de la CNMV.

La operación de fusión se haya sujeta al procedimiento de autorización de la Comisión Nacional de Mercado de Valores. Dicha autorización ha sido otorgada el 22 de septiembre de 2017.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. J.', written over a circular stamp or mark.

2. MÉTODOS DE VALORACIÓN APLICADOS EN EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

El valor real de los patrimonios de las sociedades que se fusionan se ha determinado, tal como ya se ha indicado por los respectivos administradores, utilizando el que resulta del valor liquidativo de los patrimonios de las sociedades intervinientes, calculado de acuerdo con la normativa vigente.

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 anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

Considerando lo anterior, **los administradores no podrán determinar el valor liquidativo definitivo del patrimonio de las sociedades**, ni, por tanto, los valores a los que conducen, que serán los que correspondan a los del día anterior del otorgamiento de la escritura pública de fusión

3. ALCANCE DE LAS COMPROBACIONES REALIZADAS

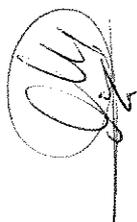
De acuerdo con los objetivos de nuestra intervención, las comprobaciones realizadas se han limitado al examen crítico de la información histórica y otra documentación utilizada para la determinación de las relaciones de canje, la evaluación del método de valoración utilizado y la revisión de las valoraciones efectuadas.

Para dicho propósito nos hemos basado en las conclusiones, opiniones y cálculos desarrollados por otros profesionales independientes, cuyos informes nos han sido aportados como documentación base de nuestra intervención, complementada por los análisis y otros exámenes adicionales que hemos considerado necesarios.

Nuestro trabajo se ha centrado en la revisión de los aspectos críticos de dichos informes, dando especial énfasis al examen de la razonabilidad de los supuestos utilizados y los métodos aplicados (comentados en el Apartado 2, anterior) en cuanto a la equidad y homogeneidad con que los mismos están destinados a proteger los intereses de las distintas partes afectadas por la fusión proyectada.

Tomando en cuenta lo antes comentado, los principales procedimientos aplicados en la realización de nuestro trabajo han sido, entre otros, los siguientes:

- Examen del proyecto de fusión aprobado por los Consejos de Administración de las compañías VIFAG 2002, SICAV, S.A. y BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.
- Revisión de las conclusiones, opiniones y cálculos realizados por los Administradores de las sociedades cuyos informes y proyectos conjunto nos han sido aportados como documentación base de nuestra intervención.



- Obtención y análisis de las valoraciones de las sociedades intervinientes en la fusión efectuadas por las sociedades que se fusionan.
- Discusión con directivos de las sociedades involucradas sobre aquellos aspectos de la fusión que hemos estimado pertinentes a los efectos del método empleado, la ecuación de canje propuesta y otros.
- Formulación de preguntas a la Dirección de las sociedades sobre acontecimientos importantes que pudieran haber afectado de forma significativa a la ecuación de canje, de desde la fecha de aprobación del proyecto de fusión y la fecha del presente informe.
- Obtención de los informes de auditoría anteriormente citados referidos a las cuentas anuales del ejercicio 2016 correspondientes a las sociedades intervinientes.
- Lecturas de las actas correspondientes de las reuniones mantenidas hasta la fecha por el Consejo de Administración y la Junta de Accionistas de las sociedades VIFAG 2002, SICAV, S.A. y BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A.
- Revisión de las metodologías de valoración utilizadas para la determinación del tipo de canje de la operación de fusión prevista.
- Obtención de una "Carta de Manifestaciones de la Dirección" de las sociedades VIFAG 2002, SICAV, S.A. y BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A. en la que nos confirma que se nos ha facilitado toda la información relevante y necesaria para la evaluación de nuestro informe de experto independiente, así como que han puesto en nuestro conocimiento todos los datos e información que, en su caso, pudiera tener un efecto significativo sobre la operación objeto de este informe de experto independiente y en particular que entre la fecha del balance de fusión y el de nuestro informe, no ha existido ningún hecho significativo que pudiera afectar la ecuación de canje.

Los análisis y comprobaciones realizadas por nosotros, antes mencionados, no han tenido por objeto la verificación de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (presentación de documentos, aprobación, publicidad, plazos, etc.) diferente de las ya mencionadas en la introducción del presente informe y referidas 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.

4. DIFICULTADES ESPECIALES DE LA VALORACIÓN

Durante la realización del trabajo hemos llevado a cabo un análisis de la razonabilidad de los criterios contables y de valoración utilizados por diferentes entidades y profesionales independientes, nombrados por las sociedades que toman parte en el proceso de fusión, habiendo nosotros realizado asimismo todas aquellas comprobaciones que hemos estimado oportunas con objeto de llegar a las conclusiones que se exponen en el Apartado 6 siguiente. No han existido, pues, dificultades especiales de valoración.

5. HECHOS POSTERIORES

Hemos sido informados por la Dirección de las Sociedades intervinientes en el proceso de fusión, que hasta la fecha de emisión de este informe, no han producido hechos que pudieran afectar significativamente a alguno de los aspectos indicados en este informe relativos al contenido, relaciones y condiciones específicas o generales que aparecen en el proyecto de fusión aprobado por los Administradores de las respectivas sociedades.

6. CONCLUSIÓN

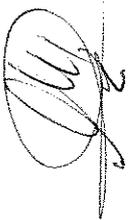
Como conclusión de nuestra actuación como expertos independientes de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la LME, en base a lo anteriormente expuesto y considerando los aspectos descritos anteriormente, en nuestra opinión concluimos que:

La metodología aplicada por los administradores de la sociedad 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 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 otorgamiento de escritura pública de fusión.

Por tanto, no estando establecida numéricamente la ecuación de canje, manifestamos que el valor del patrimonio neto aportado por la Sociedad fusionada 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 la Sociedad extinguida mediante entrega de acciones a la Sociedad Absorbente.

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

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'D. J. R.', written in a cursive style.

El presente informe especial ha sido preparado a solicitud y con el propósito que se citan en los párrafos anteriores en relación con el Proyecto De Fusión Por Absorción de la Sociedad VIFAG 2002, SICAV, S.A. (sociedad Absorbente) y BENAMIRA INVERSIONES, SICAV, S.A. (sociedad Absorbida). Les rogamos, por tanto, que no sea utilizado con propósito diferente de aquél para el que fue elaborado.

Madrid, 24 de enero de 2018

RSM SPAIN AUDITORES, S.L.P
ROAC: S2158



Fdo.: Serafín Doval Miguez