

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE “INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A.”, SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

I.- De conformidad con lo establecido en el artículo 33 de la Ley 3/2009, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, los administradores de la sociedad INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A., elaboran el presente informe sobre el Proyecto Común de Fusión, explicando y justificando dicho proyecto tanto en sus aspectos jurídicos como económicos, con especial referencia al tipo de canje y a las especiales dificultades de valoración que pudiera existir, así como las implicaciones de la fusión para los socios, acreedores y los trabajadores.

II.- El Proyecto Común de Fusión por Absorción ha sido formulado, redactado y aprobado conforme con lo establecido en los artículos 30 y 31 de la Ley 3/2009, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, por el Consejo de Administración de las IIC intervinientes así: por parte de BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI como IIC Beneficiaria (Absorbente) por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y por la sociedad INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A., como Sociedad Fusionada (Absorbida).

III.- Mediante la Fusión por Absorción, el Fondo de Inversión BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI absorberá a INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A., de modo que, una vez concluido el proceso de fusión, dará lugar a la disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida, con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, derechos y obligaciones a favor de la IIC Beneficiaria.

IV.- El tipo de canje de las acciones está determinado en función del valor liquidativo del patrimonio de las IIC intervinientes en el proceso de fusión, calculado de conformidad con la normativa específica vigente.

La ecuación de canje será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de la IIC Fusionada (Absorbida) y el valor liquidativo de la IIC Beneficiaria. 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 de canje será la siguiente:

$$Z = \frac{\text{Valor liquidativo B1}}{\text{Valor liquidativo Ab}}$$

Siendo,

Z: la proporción del canje de acciones.
Ab: el Fondo de Inversión Beneficiario (Absorbente).
B1: La Sociedad Fusionada (Absorbida).

Obtenida la proporción (Z), se aplicará un tipo de canje entre las participaciones de la IIC Beneficiaria y la Sociedad Fusionada (Absorbida) que permita ajustar al máximo el número de participaciones/acciones a canjear entre cada entidad con la cantidad Z, al efecto de que la compensación en efectivo sea la más pequeña posible y, por tanto, que el valor de inversión de los accionistas de la Sociedad Fusionada (Absorbida) sea lo más ajustado posible al valor de la inversión que tendrá en la IIC Beneficiaria.

Dicho método de valoración es el más adecuado para el cálculo del tipo de canje, habida cuenta de que en las IIC, todo su patrimonio está compuesto por valores mobiliarios cotizados en bolsa o en mercados organizados, siendo su variación de valoración diaria, y además por normativa, dichas IIC tiene la obligación de realizar el cálculo del valor liquidativo diario.

En cuanto a la fecha de aplicación del valor liquidativo para la ecuación de canje, la normativa vigente establece que la misma sea la fecha del día anterior a la fecha del otorgamiento de la escritura pública de fusión, al ser IIC intervinientes de distinta naturaleza, es decir, entre un Fondo de Inversión y una SICAV.

V.- Como consecuencia de la propia composición del patrimonio de las IIC y del cálculo diario del valor liquidativo de las mismas, no existen dificultades especiales de valoración.

VI.- El tipo de canje está totalmente justificado y los métodos seguidos para establecerlo son los adecuados.

VII.- La presente fusión que se proyecta no tiene ninguna implicación adicional para los socios y acreedores, ni en concreto para trabajadores, ya que no hay ningún empleado en las IIC intervinientes en el proceso de fusión.

VIII.- A los efectos oportunos, se describe a continuación el contenido del Proyecto Común de Fusión aprobado por el Consejo de Administración de la IIC interviniente en el proceso de Fusión:

El presente Proyecto Común de Fusión tiene por objeto describir la fusión por absorción de la SICAV denominada INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A. (la IIC Fusionada), de naturaleza de sociedad de inversión de capital variable y forma de sociedad anónima constituida según la legislación española, por parte del Fondo de Inversión denominado BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI (la IIC Beneficiaria), con forma de Fondo de Inversión constituido según la legislación española.

La Sociedad Gestora de la IIC Beneficiaria y el Consejo de Administración de la IIC Fusionada formulan el presente Proyecto de Fusión, que será sometido para su aprobación, a la Junta General de Accionistas de la IIC Fusionada.

La Fusión, se realizará de acuerdo con las reglas establecidas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva ("LIIC") y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la LIIC ("RIIC"), las reglas generales sobre fusiones de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles ("LME"), serán aplicables a la fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC.

1.- Tipo de fusión e identificación de las IIC involucradas y de sus Sociedades Gestoras y Depositarios.

1.1. Tipo de fusión:

La operación de fusión consiste en la absorción por parte de la IIC Beneficiaria (BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI) de la IIC Fusionada (INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A.) según lo dispuesto en el artículo 26 de la LIIC y en el artículo 36 y siguientes del RIIC.

La fusión implica la incorporación en bloque del patrimonio de la IIC Fusionada con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, derechos y

obligaciones a favor de la IIC Beneficiaria, quedando aquélla como consecuencia de la fusión, disuelta sin liquidación.

Asimismo dicha fusión se materializa mediante la atribución de participaciones de la IIC Beneficiaria a los accionistas de la IIC Fusionada.

1.2.- Identificación de las IIC Beneficiaria y Fusionada, sus entidades gestoras y depositarias, identificando sus respectivos números de registro en CNMV.

| Denominación de la IIC Beneficiaria (Absorbente) | Nº Registro CNMV | Denominación Gestora | Denominación Depositaria |
|--|------------------|------------------------------------|---------------------------------------|
| BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI | 5032 | BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC | BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. |
| Denominación de las IIC Fusionadas (Absorbidas) | Nº Registro CNMV | Denominación Gestora | Denominación Depositaria |
| INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A. | 1871 | BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC | BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. |

Datos complementarios de la IIC Beneficiaria (Absorbente):

- BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI, es un Fondo de Inversión constituido de conformidad con la legislación vigente en materia de IIC, inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5032, a la fecha de emisión del presente informe.
- Domicilio social: Calle Azul nº 4, de Madrid.
- NIF: V-87589388
- BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, es la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión, con domicilio social en Madrid, Calle Azul nº 4, con CIF A-28597854, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-46081, Tomo 2656, Folio 175 y en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de IIC de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 14.
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (Entidad Absorbente de BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.) es una entidad depositaria de instituciones de inversión colectiva, registrada con el número 19 en el Registro Oficial de la CNMV el día 6 de junio de 1990, con número de identificación fiscal A-48.265.169 y domicilio social en la calle Plaza de San Nicolás, nº 4 de Bilbao (CP 48005). Inscrita en el Registro mercantil de Vizcaya, Tomo 2083 general, 1545 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 1, Hoja número 14741, inscripción primera.

Datos complementarios de las IIC Fusionadas (Absorbidas):

- INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A., es una sociedad de inversión de capital variable, registrada con el número 1871 en el Registro oficial de la CNMV el día 9 de Agosto de 2001, con número de identificación fiscal A-82.909.243, y domicilio social

en Ciudad BBVA, calle Azul nº 4 de Madrid (CP 28050). Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-276.949, Tomo 16.306, Folio 139.

- BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, es la Sociedad Gestora de la SICAV, con domicilio social en Madrid, Calle Azul nº 4, con CIF A-28597854, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-46081, Tomo 2656, Folio 175 y en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de IIC de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 14.
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (Entidad Absorbente de BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.) es una entidad depositaria de instituciones de inversión colectiva, registrada con el número 19 en el Registro Oficial de la CNMV el día 6 de junio de 1990, con número de identificación fiscal A-48.265.169 y domicilio social en la calle Plaza de San Nicolás, nº 4 de Bilbao (CP 48005). Inscrita en el Registro mercantil de Vizcaya, Tomo 2083 general, 1545 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 1, Hoja número 14741, inscripción primera.

2.- Contexto y justificación de la fusión:

Los aspectos que justifican o aconsejan la fusión por absorción de BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI como IIC Beneficiaria (Absorbente) e INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A., como IIC Fusionada, entre otros, son los siguientes:

- ✓ La implementación de una estructura de gestión de activos en el ámbito de la Directiva UCITS con el objetivo de que la gestión se circunscriba a los límites y protecciones marcados por dicha Directiva —en este sentido, se hace constar que la SICAV no cumple actualmente con las disposiciones de la Directiva UCITS—.
- ✓ Desde un punto de vista comercial, la concentración de un mayor volumen de activos en un vehículo de inversión, convierte a dicho vehículo en un producto más atractivo para los inversores. Esto se debe a que determinados inversores con un alto potencial únicamente invierten en aquellos vehículos de inversión que tengan un volumen de activos muy relevante.
- ✓ La integración del patrimonio de la SICAV en la IIC Beneficiaria, daría lugar a una mejora de la capacidad de diversificación de cartera, al contar con un patrimonio mayor, especialmente en renta fija cuando determinadas emisiones cotizan para importes mínimos que pueden ser relevantes para un patrimonio de una SICAV con un volumen de inversión más reducido. En la misma línea, puede mejorar la liquidez para determinadas emisiones.
- ✓ La inversión en una Institución de Inversión Colectiva con mayor patrimonio puede conllevar el aprovechamiento de determinadas sinergias que mejoran la eficiencia en la gestión.
- ✓ La posibilidad de reducción de costes de administración, reducción de costes de contratación y transacción, mayor facilidad de adjudicación de los títulos a los Inversores y mayor diversificación de inversiones, además de conseguir un ahorro en los costes de la gestión de carteras, al reducir su número o mantenerlo pero gestionando un mayor "pool" de activos, y pudiendo lograr reducción en los costes de intermediación.

3.- Incidencia previsible de la fusión en los partícipes de las IIC Beneficiaria y Fusionada:

En la comunicación que se remitirá a los partícipes del Fondo Beneficiario así como a los accionistas de la SICAV Fusionada, se detalla información adecuada y exacta sobre la fusión prevista, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones.

No obstante, la fusión implica la disolución sin liquidación de la IIC Fusionada con transmisión a título de sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, derechos y obligaciones a favor de la IIC Beneficiaria, mediante la atribución de participaciones de ésta a los accionistas de la IIC Fusionada.

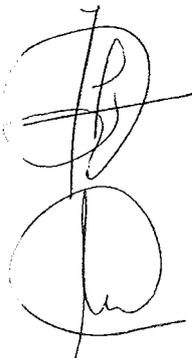
4.- Criterios adoptados para la valoración del patrimonio para calcular la ecuación de canje.

Las IIC involucradas en la fusión valoran su patrimonio conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en la normativa aplicable a las IIC.

Al tratarse de una fusión de las recogidas en la letra c), apartado 1 del artículo 37 del RIIC, en la que se pretende fusionar IIC de distinta naturaleza jurídica, no es necesario, de conformidad con el artículo 37.10 del RIIC, el nombramiento de uno o varios expertos independientes para que emitan un informe sobre el proyecto de fusión, al ser la IIC resultante un Fondo de Inversión.

5.- Método de cálculo de la ecuación de canje.

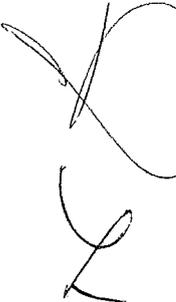
La ecuación de canje será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de la IIC Fusionada y el valor liquidativo de la IIC Beneficiaria. La ecuación de canje definitiva se determinará con los valores liquidativos al cierre del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.



Dicha ecuación garantizará que cada partícipe de la IIC Fusionada reciba un número de participaciones de la IIC Beneficiaria, de forma que el valor de su inversión el día de la fusión no sufra alteración alguna, ya que el patrimonio de la IIC resultante de la fusión es la suma exacta de los patrimonios de las IIC antes de la fusión.

6.- Fecha efectiva prevista para la fusión.

Se prevé que la fusión tenga lugar durante el tercer trimestre del año 2017, una vez se hayan cumplido con los requisitos normativos de comunicación y publicidad que la fusión conlleva.



La ejecución de la fusión se producirá transcurridos, al menos cuarenta (40) días naturales desde la fecha de comunicación del acuerdo de fusión a partícipes y accionistas, o bien, si fuese posterior, desde la última de las fechas de las publicaciones legales en el Boletín Oficial del Estado (BOE) y en la web de la gestora de las IIC implicadas en la fusión, sin perjuicio del cumplimiento de la IIC Fusionada de las obligaciones contenidas en la LME, siendo la fecha prevista de la ejecución de la fusión la correspondiente al día del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

En cualquier caso, la ejecución de la fusión no tendrá lugar hasta superar los plazos legalmente aplicables por la normativa mercantil vigente.

7.- Normas aplicables a la transferencia de activos y el canje de participaciones.

La fusión implica la incorporación del patrimonio de la IIC Fusionada con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones a favor de la IIC

Beneficiaria, produciéndose la extinción de la IIC Fusionada, quedando ésta disuelta sin liquidación como consecuencia de la fusión.

Los gastos derivados de la fusión que afecten al Fondo involucrado en la fusión, serán soportados por la Sociedad Gestora, por lo que no tendrán repercusiones en el mismo. Los gastos derivados de la fusión que afecten a la SICAV, serán soportados por ésta.

Una vez ejecutada la fusión, la Gestora, en unión con el Depositario, procederá a efectuar el canje de los certificados de participación, en caso de que éstos hubieran sido emitidos o algún partícipe lo solicitara.

8.- Fecha a efectos contables.

Las operaciones de la IIC Fusionada 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 procedan, se entenderán realizados a efectos contables, por la IIC Beneficiaria.

9.- Informes de auditoría.

Los informes de auditoría del último ejercicio de las IIC implicadas no presentan salvedades. Dichos informes se pueden consultar en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los Registros de la CNMV.

Los comparecientes manifiestan que sus facultades representativas son suficientes para comparecer en este acto y que no han sido condicionadas ni limitadas. Asimismo, declaran la vigencia de sus poderes que no les han sido ni suspendidos ni revocados.

10.- Información a los partícipes de los efectos fiscales de la fusión.

La presente fusión se acogerá al régimen fiscal especial que para las fusiones se establece en el capítulo VII del Título VII de la Ley del Impuesto de Sociedades, por lo que la misma no tendrá efectos en el impuesto de la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto de Sociedades para los partícipes, manteniéndose en todo caso la antigüedad de las participaciones o acciones.

Para ello, se deberá proceder a comunicar a la Administración tributaria la opción por este régimen especial previsto para las fusiones, de acuerdo con lo previsto en la normativa del Impuesto sobre Sociedades.

11.- Reglamento de la IIC Beneficiaria.

No procede este apartado, por cuanto la IIC Beneficiaria producto de la fusión no es de nueva creación.

12.- Otros datos respecto de la fusión.

12.1.- Acciones o derechos especiales.

No se otorga ningún derecho por parte de la IIC Beneficiaria (Absorbente) a los titulares de acciones de clases especiales, ni a quienes tengan derechos especiales distintos de las acciones en las sociedades que se extinguen, ni opciones, por no existir, ni en la Sociedad Absorbida acciones de clases especiales ni derechos especiales distintos de las acciones referidas.

12.2.- Fecha de participación en las ganancias de la IIC Beneficiaria.

Los derechos económicos de las nuevas participaciones sociales emitidas por la IIC Beneficiaria (Absorbente) serán plenamente ejercitables a partir del día en que se otorgue la escritura pública de fusión.

12.3.- Ventajas concretas.

No se atribuye ninguna clase de ventajas a los expertos independientes que intervengan en el proyecto de fusión, administradores de la IIC Beneficiaria ni a los administradores de la IIC Fusionada (Absorbida).

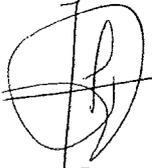
12.4.- Efectos sobre el empleo, sobre el impacto de género en los órganos de administración y sobre la responsabilidad social de la empresa.

En la IIC que se fusiona no existen trabajadores o empleados, por lo que la presente fusión no tendrá ningún efecto sobre el empleo. Tampoco se prevé que tenga impacto de género en los órganos de administración ni que existan incidencias en la responsabilidad social de las IIC intervinientes en el proceso de fusión.

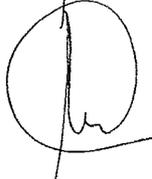
12.5.- Efectos de la fusión sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias de las IIC Beneficiaria y Fusionada.

En las IIC que se fusionan, la fusión no incide sobre las aportaciones de industria o de prestaciones accesorias y, en consecuencia, no se otorgará compensación alguna a los accionistas/participes de las IIC Fusionada y Beneficiaria.

12.6.- Procedimiento de Canje de la acciones.



El canje de los títulos por participaciones de la IIC Absorbida, tendrá lugar durante un plazo de un mes a contar desde el día posterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión ante fedatario público. El canje de las acciones por participaciones no supondrá desembolso alguno para los accionistas.



Dicho canje se realizará al estar representadas las acciones por medio de anotaciones en cuenta, a través de las entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, actuando como entidad agente "BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA)" quien coordinará todo el proceso de canje de las acciones.

Respecto a los títulos que no se presenten al canje, se seguirá el procedimiento establecido en la normativa vigente de aplicación.

12.7. Tipo de canje y la compensación complementaria en dinero.



El tipo de canje de las acciones por participaciones del Fondo está determinado en función del valor liquidativo de los patrimonios calculado de acuerdo con la normativa específica vigente, en este caso, el valor liquidativo que se aplicará para la ecuación de canje será el correspondiente al día anterior a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de fusión.



La ecuación de canje que resultaría en base a los valores liquidativos según el balance de fusión al 31 de Diciembre de 2016 de la SICAV, se describe a continuación; no obstante, tal como se indica anteriormente, la ecuación de canje definitiva se calculará en base a los valores liquidativos del Fondo de Inversión y de la SICAV del día anterior a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de fusión.

IIC Fusionada:

- INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A

El número de acciones suscritas, incluida la autocartera, en la SICAV interviniente a fecha 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

452.254.- acciones emitidas, que se desglosan en 240.502.- acciones en circulación más 211.752.- acciones en autocartera.

- La ecuación de canje será la siguiente:

$$Z = \frac{\text{Valor liquidativo B1}}{\text{Valor liquidativo Ab}}$$

Siendo,

Z: la proporción del canje de acciones.
Ab: el Fondo de Inversión absorbente.
B1: La sociedad absorbida

Obtenida la proporción (Z), se aplicará un tipo de canje entre las participaciones de la IIC beneficiaria y la sociedad fusionada I(absorbida) que permita ajustar al máximo el número de participaciones/acciones a canjear entre cada entidad con la cantidad Z, al efecto de que la compensación en efectivo sea la más pequeña posible y, por tanto, que el valor de inversión de los accionistas de la sociedad absorbida sea lo más ajustado posible al valor de la inversión que tendrá en el Fondo de Inversión absorbente; así tenemos para **INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A.** el siguiente:

$$Z = \frac{13,604852 \text{ (B1)}}{10,041662 \text{ (Ab)}} = 1,3548406$$

$$\text{Canje} = \frac{1,3548406 \text{ participación Ab}}{1 \text{ acción B1}} = 1,354840615$$

Teniendo en cuenta que la sociedad absorbida tiene 240.502 acciones en circulación, se tendrían que emitir 325.841,8775887 participaciones del fondo de inversión absorbente para dar contrapartida a los accionistas de **INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A.**, con lo cual no habrá compensación en efectivo metálico.

Por consiguiente, para calcular la contraprestación del valor en fracciones de participaciones que deberá satisfacer el fondo absorbente por el canje de las acciones de la sociedad absorbida se realizará de la forma siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Nº particip. Ab } 325.841,8775887 \times \text{valor liquidativo Ab } 10,041662 &= 3.271.994,0000 \\ \text{Nº acciones B1 } 240.502 \times \text{valor liquidativo B1 } 13,604852 &= 3.271.994,0000 \end{aligned}$$

Diferencia 0,00000000

Valor particip. Emitidas Ab 325.841,8775887 x VL Ab 10,041662 = 3.271.994,00 €
Valor acciones canjeadas B1 (Patrimonio a 31-12-16)= 3.271.994,00 €

Diferencia euros valor canje 0,00€

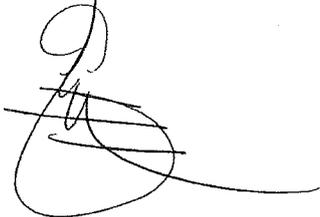
En Madrid a 7 de Abril de 2017.



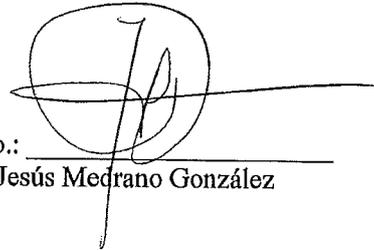
Fdo.: _____
D^a María del Carmen Medrano González



Fdo.: _____
D. Leopoldo Ybarra Sáinz de la Maza



Fdo.: _____
D. Juan Enrique Medrano González



Fdo.: _____
D. Jesús Medrano González