

**INFORME DE ADMINISTRADORES SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN
TRANSFRONTERIZA DE LAS SOCIEDADES "CHERSA 2001, SICAV, S.A.", "KEBEKA
2002, SICAV, S.A." y "AVALORN SICAV"**

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 33 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles, el Consejo de Administración de "CHERSA 2001 SICAV, S.A." redacta y suscribe el siguiente Informe, al objeto de explicar y justificar detalladamente el Proyecto Común de Fusión por absorción transfronteriza de la entidad CHERSA 2001 SICAV, S.A. y KEBEKA 2002 SICAV, S.A. (en adelante, "**Sociedades Absorbidas**" o "**IIC Absorbidas**"), constituidas según la legislación española, por parte de la sociedad de inversión de nacionalidad luxemburguesa AVALORN SICAV, S.A. ("**Sociedad Absorbente**" o "**IIC Beneficiaria**") (en adelante la "**Fusión**").

Se pone de manifiesto que, de conformidad con lo establecido en los artículos 30 y demás concordantes de la LME, con carácter previo a la firma del presente informe, los órganos de administración de las Sociedades Absorbidas y Absorbente han redactado y aprobado el correspondiente Proyecto Común de Fusión.

I. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

Las motivaciones de la Fusión son, entre otras, las siguientes:

- a) La Fusión persigue la finalidad de localizar la gestión de los activos que poseen las IIC Fusionadas en un mercado con una amplia y reputada experiencia en materia de inversiones financieras, en un país de evidente solvencia, seguridad y estabilidad, y con un marco legal de supervisión de gran prestigio en todo el mundo, como es Luxemburgo. A este respecto, buena parte de los actuales accionistas de las IIC Absorbidas entienden que un objetivo primordial en una gestión eficiente patrimonial es la diversificación del depósito o localización de los activos en distintas jurisdicciones. El patrimonio de los accionistas a día de hoy incluye una gran cantidad de activos de distinta naturaleza, localizados o depositados en España, con lo que entienden que parte del patrimonio debe diversificarse en otra jurisdicción con al menos la misma seguridad que la española. La operación de Fusión, en la medida en que supone el depósito de los activos en una entidad depositaria luxemburguesa, permitiría alcanzar este objetivo.

- b) Asimismo, con la Fusión de las IIC Fusionadas en la IIC Beneficiaria, se busca una gestión más eficiente de las inversiones de las IIC Absorbidas, pretendiendo aprovecharse con la integración de las IIC Fusionadas en la IIC Beneficiaria, de que ésta última sea un vehículo idóneo para la gestión internacional de activos financieros, desde su creación para una clientela internacional. A estos efectos, tras la fusión, se pretende desarrollar una política de captación de nuevos inversores, españoles o extranjeros, en el Compartimento Absorbente. Naturalmente, un mayor volumen en un vehículo significa más visibilidad para un producto de inversión y, por tanto, mayor atractivo. Además, comercialmente la marca "UCITS" luxemburguesa, internacionalmente reconocida, va a facilitar la captación de dichos nuevos inversores.
- c) El hecho de que el Compartimento Absorbente sea un vehículo abierto con un volumen significativo de inversiones permite beneficiarse de una estructura más eficiente basada en la escalabilidad operativa y beneficio de una economía de escala (incremento del tamaño de la cartera y activos) que redunde en mayor capacidad para la consecución del objetivo de rentabilidad perseguido por los accionistas de las IIC Absorbidas.

Desde el punto de vista jurídico, mediante la Fusión, las IIC Absorbidas asignarán su patrimonio al Compartimento Absorbente de la IIC Beneficiaria (tal y como se explica a continuación), la cual posee, de acuerdo con la legislación de Luxemburgo, la forma jurídica de Société d'Investissement à Capital Variable, equivalente a la forma jurídica de sociedad de inversión que poseen las IIC Absorbidas según la normativa española.

En atención a lo expuesto, los correspondientes órganos de administración han decidido iniciar un proceso de fusión por absorción.

II. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

Desde la perspectiva de Derecho español, 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 Ley 35/2003 de 4 de noviembre ("RIIC"); ambas normas transponen la Directiva UCITS en el ordenamiento jurídico español. De acuerdo con el artículo 56 de la LME, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("LME"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas no serán aplicables a la Fusión, sin perjuicio de que, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones

de la LME sean aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC.

En relación con la legislación luxemburguesa, serán aplicables a la Fusión las correspondientes disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de instituciones de inversión colectiva, en la redacción vigente en cada momento (la "Ley 2010"), norma que transpone la Directiva UCITS en el Derecho luxemburgués.

La operación de fusión consiste en la absorción por parte de "AVALORN SICAV" (la IIC Beneficiaria) de "CHERSA 2001 SICAV, S.A." y "KEBEKA 2002 SICAV, S.A." (las IIC Absorbidas), según lo dispuesto en el capítulo VI de la Directiva UCITS, transpuesto en el Derecho español por el artículo 26 de la LIIC y el artículo 36 y siguientes del RIIC y, en el Derecho luxemburgués, por los artículos 65 a 76 de la Ley 2010.

En concreto, las IIC Absorbidas, como consecuencia de la Fusión proyectada, serán disueltas sin liquidación de acuerdo con el artículo 2 (p) (i) de la Directiva UCITS y el artículo 1 (20) de la Ley 2010, y transferirán todos sus activos y pasivos a la IIC Beneficiaria y más específicamente a un compartimento dentro de la IIC Beneficiaria, denominado INTERNATIONAL MARKET OPPORTUNITY FUND (el "**Compartimento Absorbente**") en canje por la emisión a los accionistas de las IIC Absorbidas de acciones en el Compartimento Absorbente.

El procedimiento de fusión se iniciará previo acuerdo del propuesto proyecto común de fusión por los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión, el cual, junto al resto de información que se determine reglamentariamente, habrán de facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") para su autorización. Dicha autorización se solicitará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una vez que la fusión haya sido acordada por el consejo de administración y antes del cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril.

1 Menciones necesarias del Proyecto Común de Fusión.

El contenido del Proyecto Común de Fusión, debidamente formulado y suscrito, se ajusta a lo dispuesto 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 (RIIC), y al artículo 40 de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 13 de julio de 2009 por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS) (la "**Directiva UCITS**").

2 Identificación de las sociedades participantes en la fusión.

2.1. IIC Beneficiaria.

La Sociedad absorbente se denomina "AVALORN SICAV, S.A.", con domicilio en 2, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo, inscrito en el Registro Administrativo de la Commission de Surveillance du secteur Financier (en adelante "CSSF") con número 000008524, inscrita en el Registro de IIC extranjeras de CNMV bajo el número 1478 titular del Número de identificación fiscal 20154500503. Asimismo el Compartimento Absorbente se denomina INTERNATIONAL MARKET OPORTUNITY FUND, con código ISIN LU1271706902 (el "Compartimento Absorbente").

La Entidad Gestora es "NOTZ STUCKI EUROPE, S.A.", sociedad inscrita en el Registro Administrativo de la Commission de Surveillance du secteur Financier (CSSF) con el número de registro oficial S00000965, con domicilio en 11 boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo.

La Entidad Depositaria es "UBS EUROPE, SE, LUXEMBOURG BRANCH." sociedad inscrita en el Registro Administrativo de la Commission de Surveillance du secteur Financier (CSSF) con el número de registro oficial B00000070, con domicilio en 33A, Avenida J.F. Kennedy L-1855, Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

Los Auditores de la Sociedad Beneficiaria son "PRICEWATERHOUSE COOPERS, SOCIÉTÉ COOPÉRATIVE."

2.2. IIC Absorbidas

Las sociedades absorbidas son:

(i) "CHERSA 2001, SICAV, S.A.", sociedad de nacionalidad española, con domicilio en calle Ayala 42, 5ªA, Madrid, inscrita en el Registro Administrativo de la CNMV bajo el número 2718 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 18.176, folio 163, hoja número M-314664, Inscripción 1ª, titular del CIF A83155713.

(ii) "KEBEKA 2002, SICAV, S.A.", sociedad de nacionalidad española, con domicilio en calle Ayala, 42, 5ªA, Madrid (si bien pendiente de inscripción), inscrita en el Registro Administrativo de la CNMV bajo el número 2776 e inscrita inicialmente en el Registro Mercantil de Barcelona al tomo 35322, folio 129 Hoja B-262987, Inscripción 5ª, (y pendiente de obtener los datos de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid tras su cambio de domicilio), titular del CIF A63083117.

La **Entidad Gestora** de ambas IIC Absorbidas es "**CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A.**", con domicilio en C/Ayala 42, 5ª Planta-A, 28001, Madrid, inscrita en el Registro Administrativo de la CNMV bajo el número 173, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 10.510, folio 116, Sección 8, Hoja M-166841, Inscripción 1ª, titular del CIF A-81366973.

La **Entidad Depositaria** de ambas IIC Absorbidas es "**CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA**", con domicilio en C/Ayala 42, 28001, Madrid, inscrita en el Registro Administrativo de la CNMV bajo el número 197, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 12.929, folio 12, Sección 8, Hoja M-208189, Inscripción 1ª, titular del CIF A-81956856.

Los **Audidores de cuentas** de ambas IIC Absorbidas son "**DELOITTE, S.L.**".

3 Procedimiento legal de fusión.

3.1 Proyecto de fusión.

Para la realización de la Fusión, la normativa exige a las IIC involucradas la elaboración de un Proyecto Común de Fusión que deberá tener un contenido mínimo.

A estos efectos, los órganos de administración de las IIC Absorbidas y de la IIC Beneficiaria han aprobado y suscrito, con carácter previo a la emisión del presente informe, el Proyecto Común de Fusión.

3.2 Autorización de la fusión por la CNMV y CSSF.

Las operaciones de fusión transfronteriza de IICs están sujetas a la autorización previa de la CNMV tal y como dispone el artículo 26 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), que deberá contar con la preceptiva autorización de la CSSF.

La autorización de la CNMV, junto con la información adecuada y exacta sobre la fusión prevista en el artículo 37.2 RIIC, deberá ser objeto de comunicación a los accionistas de todas las sociedades afectadas con posterioridad al cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril, a través de un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

La autorización tiene consideración de hecho relevante y, asimismo, la CNMV informará a la CSSF.

3.3 Publicación o depósito del Proyecto

El Proyecto de Fusión debe publicarse en la página web de cada una de las sociedades intervinientes en la fusión. En defecto de página web, el Proyecto debe depositarse en el Registro Mercantil, una vez se haya obtenido la autorización de la CNMV.

Efectuado el depósito, el Registrador comunicará al Registrador Mercantil Central, para su inmediata publicación en el BORME, el hecho del depósito y la fecha en la que hubiese tenido lugar.

3.4 Certificado de depositarios

De acuerdo con el artículo 41 de la Directiva UCITS, incorporado al Derecho español por el artículo 40 del RIIC y, al Derecho luxemburgués, por el artículo 70 de la Ley 2010, los depositarios de las IIC Absorbidas y la IIC Beneficiaria deberán validar los siguientes elementos en relación a las IIC:

- Identificación del tipo de fusión y de las IIC Absorbidas y Beneficiaria.
- La fecha efectiva prevista para la Fusión.
- Las reglas aplicables respectivamente a la transferencia de los activos y el canje de las acciones.

Dicho informe se pondrá a disposición de CNMV y accionistas y partícipes de las IIC involucradas en la Fusión conforme a la normativa aplicable.

3.5 Informe de experto independiente.

De acuerdo con lo previsto en el Artículo 42 de la Directiva UCITS, el artículo 41 del RIIC y el artículo 71 de la Ley 2010, se ha designado a AUREN AUDITORES MAD, S.L.P, con C.I.F. B-79318028 y N° ROAC: S-0278, auditor independiente autorizado con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, para validar los siguientes elementos en relación a las IIC Absorbidas autorizada en España:

- a) Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje.
- b) En su caso, la compensación en efectivo por participación o acción.

c) El método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje.

Dicho informe se pondrá a disposición de CNMV y accionistas y partícipes de las IIC involucradas en la Fusión conforme a la normativa aplicable.

Se hace constar que no procede la elaboración de un informe por parte de experto independiente en los términos del artículo 34 de la LME, puesto que la referida norma sólo debe aplicarse en lo que no esté expresamente regulado en el RIIC y demás normativa de aplicación a la Fusión.

A título informativo, se hace constar en cualquier caso que los elementos esenciales que se reflejarían en un informe de experto independiente en los términos del artículo 34 de la LME quedarán reflejados en el preceptivo informe de auditor independiente de conformidad con el artículo 42 de la Directiva UCITS, el artículo 41 del RIIC y el artículo 71 de la Ley 2010.

3.6 Informe de los administradores.

Los Administradores de las Sociedades Absorbidas, según el artículo 33 LME de aplicación en virtud del artículo 26 de la LIIC, deben suscribir un informe explicando y justificando detalladamente el Proyecto en sus aspectos jurídicos y económicos. A ello responde el presente informe.

3.7 Aprobación de la Fusión por Junta General de Accionistas de las Sociedades Absorbidas (art. 40 LME) y el órgano de Administración de la Sociedad Absorbente

La Fusión deberá ser acordada necesariamente por la Junta General de Accionistas de las Sociedades Absorbidas. Cabe destacar que conforme a la legislación luxemburguesa, no será necesario que los accionistas de la IIC Beneficiaria aprueben la Fusión, sino que será el órgano de administración de la misma quién proceda a su aprobación.

De conformidad con lo dispuesto por los artículos 39 y 40 LME, al publicar la convocatoria de la Junta General debe ponerse a disposición de los accionistas y, en su caso, de obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social, determinada documentación.

Asimismo, los accionistas y, si los hubiere, los representantes de los trabajadores, según lo previsto en el artículo 39.2 LME, podrán solicitar desde la fecha de la publicación de la convocatoria de la Junta General, la entrega o el envío gratuito de la mencionada documentación.

3.8 Deberes de información (art. 42 RIIC, art. 43 Directiva UCITS)

Los accionistas de las IIC Absorbidas serán informados de manera adecuada y exacta sobre la Fusión, con el objeto de que puedan formarse un juicio fundado sobre la posible incidencia de la misma en sus inversiones. El contenido de la información que les será proporcionada incluirá, entre otros aspectos, el contexto y justificación de la Fusión, la posible incidencia de la Fusión en los accionistas, derechos específicos de los accionistas en relación con la Fusión, aspectos procedimentales pertinentes, fecha efectiva prevista de la Fusión y un ejemplar de los datos fundamentales para el inversor de la IIC Beneficiaria. Una vez que reciban esta información, los accionistas de las IIC Absorbidas podrán ejercer su derecho de recompra, reembolso o traspaso sobre sus acciones, el cual se extinguirá cinco días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje.

Para obtener más información existirá a disposición de los accionistas de las IIC Absorbidas y Beneficiaria, en el domicilio de las entidades gestoras de las IIC Absorbidas y de la IIC Beneficiaria, y en los registros de la CNMV, los informes periódicos de las IIC Absorbidas y de la IIC Beneficiaria, en los que se puede consultar composición detallada de la cartera, así como otra información económica financiera relevante de las sociedades involucradas en la Fusión, y otros documentos Informativos como el folleto y los estatutos sociales. Estará también a su disposición el Proyecto de Fusión, que podrá ser solicitado gratuitamente a la sociedad gestora de la IIC Beneficiaria y de las IIC Absorbidas. Podrán igualmente, si así lo estiman necesario, solicitar de manera gratuita un ejemplar del Informe elaborado por el auditor independiente, acudiendo presencialmente a las oficinas de la correspondiente sociedad gestora, bien por correo electrónico a las direcciones que se determinen, o bien en la página web que al efecto se indique.

3.9 Derecho de recompra, reembolso o traspaso de los accionistas

Conforme a lo previsto en el artículo 45 de la Directiva UCITS (transpuesto al Derecho español por medio del artículo 44 del RIIC), a los accionistas de las IIC Absorbidas se les concederá derecho de recompra, reembolso o traspaso sobre sus acciones con carácter previo a la ejecución de la Fusión. En virtud de este derecho, los accionistas podrán solicitar, sin más gastos que los que las IIC Absorbidas retengan para cubrir los costes de desinversión, la recompra o el reembolso de sus acciones o, siempre que sea posible, su traspaso en participaciones o acciones de otra institución de inversión colectiva con una política de inversiones similar y gestionado por misma sociedad de gestión o por otra a la cual la sociedad de gestión esté vinculada en el marco de una comunidad de gestión o de control o a través de una importante participación directa o indirecta.

3.10 Publicación de los acuerdos sociales de fusión y plazo de oposición de acreedores

Conforme a lo previsto en el artículo 43 LME, el acuerdo de fusión será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en que la entidad absorbida tenga su domicilio.

Una vez efectuada la publicación del acuerdo de fusión, en la que se hará constar el derecho de los accionistas y acreedores de las Sociedades Absorbidas a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y el balance de fusión, se abrirá el plazo de un mes para que los acreedores puedan oponerse a la fusión en los términos previstos en el artículo 44 LME.

3.11 Formalización de la fusión. Procedimiento de canje. Justificación del momento de establecimiento de la ecuación de canje definitiva.

Una vez cumplidos los anteriores trámites, publicados los acuerdos de Fusión adoptados por las IIC Absorbidas y transcurrido el plazo de los acreedores para presentar su oposición a la Fusión, se otorgará escritura pública de la Fusión ante un Notario Público Español.

De acuerdo con el artículo 47 de la Directiva UCITS, transpuesto en el Derecho español por el artículo 45 del RIIC, la legislación nacional de la IIC Beneficiaria será la que determine cuál es la fecha efectiva de la Fusión. Considerando que la IIC Beneficiaria es una sociedad de inversión constituida conforme a la legislación luxemburguesa, es preciso remitirnos a ésta para determinar cuál será la fecha efectiva de la Fusión. Así, el artículo 75 de la Ley 2010 de Luxemburgo, que transpone la Directiva UCITS al Derecho luxemburgués establece literalmente lo siguiente: *"El proyecto común de fusión al que hace referencia el artículo 69 deberá determinar la fecha efectiva de la fusión, así como la fecha de cálculo de la ecuación de canje de las acciones de las UCITS absorbidas en las UCITS absorbentes y, en su caso, para determinar el valor neto para compensaciones en efectivo que pudieran corresponder. Las referidas fechas deberán fijarse con posterioridad a la aprobación, en su caso, de la fusión, por los accionistas de las UCITS absorbentes o de las UCITS absorbidas."*

Considerando lo anterior y conforme al Proyecto de Fusión, ésta será efectiva el séptimo día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo siguiente a la elevación pública de la Fusión ante un Notario Público español (la "**Fecha Efectiva de Fusión**"), que en ningún caso tendrá lugar antes de que transcurran, al menos treinta y ocho (38) días naturales después del envío de la comunicación a los accionistas de las IIC Absorbidas y del Compartimento Absorbente informando de la Fusión

En esta fecha, los accionistas de las IIC Absorbidas adquirirán la condición de accionistas en la IIC Beneficiaria recibiendo exclusivamente acciones del Compartimento Absorbente.

La efectividad de la fusión se notificará a la CNMV y a la CSSF. Asimismo, la escritura pública de la fusión será presentada al Registro Mercantil español para su inscripción.

Todos los activos y pasivos de las IIC Absorbidas serán valorados conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en el folleto y en los estatutos sociales de la IIC Beneficiaria vigentes en la Fecha Efectiva de Fusión.

La naturaleza variable de los patrimonios de las entidades objeto de fusión determina que dicho "valor real" únicamente pueda establecerse en el momento previo a la formalización de la fusión. Las fluctuaciones del valor real de los respectivos patrimonios derivan de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, en tanto que la posibilidad de que se produzcan compras y ventas de acciones o participaciones influye igualmente en los valores liquidativos de las mismas.

En consecuencia, el tipo de canje de la Fusión será calculado en la Fecha Efectiva de Fusión. Para ello, se tomará en consideración el valor liquidativo de cada una de las IIC Absorbidas y del Compartimento Absorbente que se haya calculado el día anterior a la Fecha Efectiva de Fusión.

De acuerdo con lo antes referido, se emitirán nuevas acciones de la Clase A-EUR del Compartimento Absorbente con motivo de la ejecución de la Fusión en la Fecha Efectiva de Fusión.

La IIC Beneficiaria sólo emitirá acciones de la "clase A-EUR" en el Compartimento Absorbente, abiertas a inversores minoristas. Estas acciones clase "A-EUR" son acciones de capitalización, que no reciben dividendo y cuyo valor liquidativo no resulta modificado por el pago de resultados.

Las acciones del Compartimento Absorbente estarán representadas mediante certificados nominativos emitidos por la sociedad gestora de la IIC Beneficiaria.

Se hace constar que los accionistas de las IIC Absorbidas no recibirán pago en metálico alguno como consecuencia de la Fusión, con independencia de cuál sea el tipo de canje, ya que la normativa luxemburguesa permite el fraccionamiento en decimales de las acciones del Compartimento Absorbente.

Se comunicará como hecho relevante el otorgamiento de la escritura de fusión y la ecuación de canje definitiva.

3.12 Inscripción de la fusión en el Registro Mercantil y en el de la CNMV.

Una vez ejecutada la fusión e inscrita en el Registro Mercantil, con cancelación de oficio de los asientos de las IIC Absorbidas, se solicitará la baja de las SICAV en el Registro de la CNMV, acompañando la escritura de fusión.

3.13 Fecha de efectividad de la fusión a efectos contables.

Las operaciones de las IIC Absorbidas se considerarán realizadas, a efectos contables, por la IIC Beneficiaria a partir de las 16.00 (hora española) de la Fecha Efectiva de Fusión.

3.14 Régimen Fiscal.

La presente Fusión se acogerá al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, regulado en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, para lo cual, y al objeto de obtener dichos beneficios fiscales, se efectuará la preceptiva comunicación a las autoridades fiscales en la forma y plazos reglamentariamente determinados. A tal efecto se cumplirá con todas las obligaciones formales y materiales que impone el régimen para su válida aplicación.

Por lo tanto, la Fusión no tendrá efectos en el impuesto de la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto de Sociedades para los accionistas, manteniéndose en todo caso la antigüedad de las acciones de los accionistas de las Sociedades Absorbidas. A tal efecto se cumplirá con todas las obligaciones formales y materiales que impone el régimen para su válida aplicación.

III. ASPECTOS ECONÓMICOS

1. Tipo de canje.

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de las IIC Absorbidas y el valor liquidativo del Compartimento Absorbente.

A tal efecto, debe tenerse en cuenta que el valor del patrimonio neto tanto de las IIC Absorbidas como de la IIC Beneficiaria son intrínsecamente variables, de manera que el valor real de sus patrimonios únicamente puede establecerse en la Fecha Efectiva de Fusión. En efecto, las fluctuaciones del valor real de los respectivos patrimonios derivan de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, en tanto que la posibilidad de que se produzcan compras y ventas de acciones, influye igualmente en los valores liquidativos de las mismas.

En consecuencia, el tipo de canje de la Fusión será calculado en la Fecha Efectiva de Fusión. Para ello, se tomará en consideración el valor liquidativo de cada una de las IIC Absorbidas y del Compartimento Absorbente que se haya calculado el día anterior a la Fecha Efectiva de Fusión. Los accionistas de las IIC Absorbidas recibirán en canje un número de acciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en el mismo. Se aplicará un tipo de canje diferente a los accionistas de cada una de las IIC Absorbidas dependiendo de la proporción que, sobre el patrimonio total del Compartimento Absorbente, represente el valor del patrimonio asignado para cada una de las dos IIC Absorbidas.

Dicha ecuación garantizará que cada accionista de las IIC Absorbidas reciban un número de acciones del Compartimento Absorbente de forma que el valor de su inversión en la Fecha Efectiva de Fusión no sufra alteración alguna.,,

2. Procedimiento de canje.

De acuerdo con lo antes referido, se emitirán nuevas acciones de la Clase A-EUR del Compartimento Absorbente con motivo de la ejecución de la Fusión en la Fecha Efectiva de Fusión.

La IIC Beneficiaria sólo emitirá acciones de la "clase A-EUR" en el Compartimento Absorbente, abiertas a inversores minoristas. Estas acciones clase "A-EUR " son acciones de capitalización, que no reciben dividendo y cuyo valor liquidativo no resulta modificado por el pago de resultados.

Las acciones del Compartimento Absorbente estarán representadas mediante certificados nominativos emitidos por la sociedad gestora de la IIC Beneficiaria.

La sociedades gestoras, en unión con el depositarios, y tras la elevación a público de la fusión, procederán a efectuar el canje de las acciones de las IIC Absorbidas por los correspondientes certificados nominativos del Compartimento Absorbente, adquiriendo los accionistas de las IIC Absorbidas tantas acciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en las IIC Absorbidas según resulte de la aplicación de la correspondiente ecuación de canje detallada en el Proyecto de Fusión y en el presente Informe.

3. Criterios de valoración y especiales dificultades en la valoración. Balance de fusión de las Sociedades Absorbidas

Todos los activos y pasivos de las IIC Absorbidas serán valorados conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en el folleto y en los estatutos sociales de la IIC Beneficiaria vigentes en la Fecha Efectiva de Fusión.

En términos reales, esto no tendrá un impacto sustancial sobre los accionistas de las IIC Absorbidas, dado que las IIC Absorbidas y la IIC Beneficiaria son IIC armonizadas y sujetas a la Directiva UCITS, regidas por criterios contables y de valoración de patrimonio similares.

Las cuentas de las Sociedades Absorbidas utilizadas para establecer las condiciones de la fusión son las cerradas a fecha 31 de diciembre de 2017. En consecuencia, a efectos de lo previsto en el artículo 36 de la Ley 3/2009, se considera como balance de fusión, el último balance anual, por no haber transcurrido más de seis meses entre su fecha de cierre y la fecha del presente proyecto común de fusión. Los Consejos de las IIC Absorbidas informarán al Consejo de la IIC Beneficiaria acerca de las modificaciones importantes del activo o del pasivo que puedan acaecer entre la fecha de este Proyecto de Fusión y la fecha en que la IIC Beneficiaria apruebe definitivamente la Fusión.

Respecto de la IIC Beneficiaria, no se elabora balance de fusión por no requerirlo la normativa luxemburguesa.

Los balances de fusión de las Sociedades Absorbidas han sido verificados por sus auditores de cuentas y serán sometido a la aprobación de la Junta General de accionistas que haya de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

4. Costes asociados a la preparación y a la realización de la Fusión

Los costes asociados a la preparación y a la realización de la Fusión no serán soportados por los accionistas de cada una de las sociedades involucradas, sino que serán soportados íntegramente por GESFIN LIMITED como Asesor financiero del Compartimento Absorbente.

IV. IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS SOCIOS, ACREEDORES Y TRABAJADORES

1. Derecho de información.

El órgano de administración de las IIC Absorbidas participantes en la fusión someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas la fusión descrita para que se delibere y decida sobre la misma.

En el momento de publicarse la convocatoria de la Junta General, quedará a disposición de accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como, si los hubiere, de los representantes de los trabajadores, en el domicilio social, para su examen, el presente Informe sobre el Proyecto Común de Fusión, así como la demás documentación detallada en el artículo 39 LME. También será posible pedir la entrega o envío gratuito de copia de dicha documentación por cualquier medio admitido en derecho.

Por su parte el órgano de administración de la IIC Absorbente tomará el acuerdo de fusión conforme a la normativa luxemburguesa.

2. Responsabilidad de los accionistas tras la fusión.

Como consecuencia de la fusión por absorción, la IIC Beneficiaria asumirá la totalidad de las deudas sociales de las IIC Absorbidas, que se extinguen, sin más límites ni condiciones que los propios de su tipo social y sin perjuicio del derecho de oposición de los acreedores de las sociedades que se fusionan establecido en el artículo 44 LME.

En las IIC Absorbidas no existen socios con responsabilidad personal, por lo que no es de aplicación el régimen de responsabilidad extraordinario recogido en el artículo 48 LME.

3. Derecho de oposición de acreedores.

Una vez adoptados, en su caso, los acuerdos de fusión, se publicarán una vez en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación en el domicilio social de las IIC Absorbidas (o alternativamente, mediante comunicación individual por escrito a cada accionistas y acreedor).

Durante el plazo de un mes a contar desde la fecha del último de dichos anuncios, los acreedores de las IIC Absorbidas podrán oponerse a la misma en los términos establecidos en el artículo 44 LME.

Transcurrido el citado plazo sin que ningún acreedor haya ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose garantizado debidamente los créditos de los acreedores que se hubieran opuesto, se otorgará la correspondiente escritura de fusión ante un Notario Público Español, presentándose la misma en el Registro Mercantil.

4. Derechos especiales y ventajas que vayan a otorgarse en la Sociedad Absorbente.

No existen en las IIC Absorbidas titulares de acciones de clases especiales o de derechos especiales o tenedores de títulos distintos de las acciones. Por ello, no se otorgarán derechos especiales ni se ofrecerán opciones de ningún tipo a ninguna persona como consecuencia de la Fusión.

La Fusión no incide sobre las aportaciones de industria o prestaciones accesorias en las IIC Absorbidas y no se otorgará compensación alguna, con el significado establecido en la normativa española, a los accionistas de las IIC Absorbidas, pues en estas sociedades no están permitidas las aportaciones de industria según la normativa española y no existen prestaciones accesorias. Tampoco procede entregar ningún tipo de compensación adicional a los accionistas del Compartimento Absorbente.

Tampoco se atribuirán ventajas de ningún tipo en la IIC Beneficiaria a los expertos independientes que intervengan en el Proyecto de Fusión, ni a los administradores de las IIC que se fusionan.

5. Fecha a partir de la cual los accionistas de las Sociedades Absorbidas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales

En la Fecha Efectiva de Fusión, los accionistas de las IIC Absorbidas, como nuevos titulares de las acciones del Compartimento Absorbente, que, conforme a lo indicado anteriormente, serán acciones de capitalización, de la clase "A-EUR", tendrán derecho a que el valor liquidativo de sus acciones experimente incrementos porcentuales en función de los rendimientos obtenidos por el Compartimento Absorbente.

6. Incidencias sobre el empleo, impacto en órganos de administración y responsabilidad social de la empresa.

La Fusión no tendrá consecuencias sobre el empleo, ni tendrá impacto alguno en los órganos de administración de las IIC Absorbidas y la IIC Beneficiaria. Tampoco tendrá incidencia alguna en la responsabilidad social de dichas IIC.

Y para que conste y a los efectos oportunos, el Consejo de Administración de la Sociedad suscribe el presente Informe en Madrid, a 29 de junio de 2018.



Fdo. D. Jordi Joan Sabe Richer (Presidente)



Fdo. D. Louise Richer la Rocque (Vocal)



Fdo. D. Marc Sabe Richer (Vocal y Secretario)