

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO MARE NOSTRUM, S.A. SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN ENTRE BANKIA, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBENTE) Y BANCO MARE NOSTRUM, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBIDA)

1. Introducción

Los consejos de administración de Bankia, S.A. (en lo sucesivo, “**Bankia**”) y de Banco Mare Nostrum, S.A. (en lo sucesivo, “**BMN**” y, conjuntamente con Bankia, las “**Entidades Participantes**”), en sus respectivas sesiones celebradas ambas el día 26 de junio de 2017, han redactado, aprobado y suscrito el proyecto común de fusión relativo a la fusión entre Bankia (como sociedad absorbente) y BMN (como sociedad absorbida) (el “**Proyecto Común de Fusión**” o el “**Proyecto de Fusión**”).

El Proyecto Común de Fusión ha sido redactado y suscrito por todos los administradores de ambas sociedades (con las excepciones que en él se indican), según lo previsto en el artículo 30.1 y concordantes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (la “**Ley de Modificaciones Estructurales**”) y ha sido publicado en la página web de Bankia (www.bankia.com) y de BMN (www.grupobmn.es).

En cumplimiento de lo previsto en los artículos 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales, los abajo firmantes, en su calidad de administradores de BMN, redactan y aprueban, en los términos que se detallan seguidamente, el preceptivo informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión (el “**Informe**”), en el que, de acuerdo con lo previsto en los referidos artículos, explican y justifican detalladamente los aspectos jurídicos y económicos del Proyecto Común de Fusión, con especial referencia al tipo de canje y a las especiales dificultades de valoración que en su caso pudieran existir.

2. Justificación estratégica de la fusión

2.1 Antecedentes.-

BMN, desde la aprobación de su Plan de Reestructuración, a finales de 2012, ha ido explorando diferentes opciones como respuesta, fundamentalmente, a la obligación asumida en el mencionado Plan de ser una entidad cotizada a 31 de diciembre de 2017. A ello deben añadirse las cada vez mayores exigencias de capital, derivadas del nuevo marco supervisor y de resolución; un entorno bancario complejo, enmarcado por unos bajos y hasta ahora desconocidos tipos de interés; y una más que acentuada competencia sectorial. Con base en los anteriores factores, las principales opciones que han estado en el permanente punto de mira de la entidad, de cara al cumplimiento de los compromisos asumidos y a la preservación de valor de sus accionistas, han pasado por una posible salida a Bolsa mediante una Oferta Pública Inicial, la búsqueda de capital de terceros inversores con interés en tomar una posición relevante en un banco mediano y por un potencial acuerdo de integración o consolidación con otra entidad financiera.

En el análisis de esa última posibilidad necesariamente se ha contemplado la complementariedad de redes y negocios, la similitud en el negocio minorista desarrollado y la adecuada reestructuración y posición de solvencia en la otra entidad financiera, lo cual permitiría mantener o mejorar los niveles de eficiencia o los adecuados niveles de capital, como elementos clave.

Asentadas estas premisas, se consideró que, si se encontraba un candidato que integrara los requisitos antes expuestos, esta opción sería la más adecuada, tanto para BMN como para sus accionistas, puesto que se conseguirían los distintos objetivos de (i) ser una entidad cotizada, con la consecución de la liquidez para los accionistas; (ii) entrar a formar parte de un proyecto con claro valor de futuro y rentabilidad esperada que permitiera hacer frente con holgura a las cada vez mayores exigencias de capital, derivadas del nuevo marco supervisor y de resolución; (iii) posicionarse con mayores y mejores recursos en un entorno bancario complejo; y (iv) conseguir, en definitiva y como resultado, la conformación de una entidad de mayor tamaño de ámbito nacional y con grandes sinergias.

En este sentido, se concluyó que el candidato idóneo era Bankia por lo que a continuación se indicará.

2.2.-Justificación de la Fusión de BMN con Bankia

La elección de Bankia como candidato para la operación de integración presenta concretas ventajas, que resumidamente se desglosan a continuación:

1. Ambas entidades presentan perfiles de negocio similares.
2. Existe una gran complementariedad geográfica, con un grado de superposición de oficinas muy limitado.
3. Existen importantes sinergias derivadas de la optimización de Servicios Centrales, estructuras comerciales y red de oficinas, con los consiguientes ahorros de costes y economías de escala.
4. En lo relativo a eficiencia comercial, las dos entidades han cumplido en exceso sus compromisos de reestructuración.
5. Para BMN y sus accionistas, la operación tiene claro sentido económico, y además facilita el canje de un instrumento no cotizado por acciones líquidas de una entidad cotizada del Ibex35, que se encuentra con una posición de capital actualmente holgada y de la que se puede esperar una adecuada rentabilidad.
6. Para los clientes, resulta una entidad fortalecida en sus capacidades y extensión territorial.
7. En resumidas cuentas, mejora de la posición competitiva en el Mercado Bancario: la operación de fusión proyectada consolida a la entidad resultante como uno de los líderes bancarios nacionales, siendo el cuarto banco más grande por total de activos en España, una entidad eficiente y rentable, con una estructura preparada para afrontar las exigencias futuras del mercado, que favorecen a las entidades de mayor tamaño y da soporte a una presión regulatoria y supervisora con requerimientos de capital y colchones de absorción de pérdidas (MREL) en sus diferentes niveles cada vez más exigentes.

3. Aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

3.1 Estructura jurídica de la Fusión

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Bankia y BMN es la fusión mediante la absorción de BMN (sociedad absorbida) por Bankia (sociedad

absorbente), con disolución sin liquidación de BMN y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a Bankia, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de BMN; todo ello en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales, así como en los artículos 226 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil (la “Fusión”).

Las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores de BMN se desarrollan en el apartado 5 del presente Informe.

3.2 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

El Proyecto Común de Fusión ha sido elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales y, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos configuran como su contenido mínimo.

Además de las menciones mínimas exigidas por los referidos preceptos de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de las Entidades Participantes.

A continuación, se expone un análisis del contenido del Proyecto Común de Fusión, distinguiendo las cuestiones que se incluyen por mandato expreso de la Ley de Modificaciones Estructurales y aquellas otras cuya mención ha sido considerada conveniente por los administradores de las Entidades Participantes.

3.2.1 Identificación de las sociedades participantes en la Fusión

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión identifica a las Entidades Participantes mediante la identificación de sus denominaciones, de sus tipos sociales, de sus respectivos domicilios, de los datos identificativos de la inscripción de Bankia y BMN en los Registros Mercantiles de Valencia y Madrid, respectivamente, así como de sus correspondientes Números de Identificación Fiscal.

3.2.2 Procedimiento acordado para llevar a cabo la Fusión

El apartado 2 del Proyecto de Fusión recoge una breve descripción del procedimiento de Fusión, en el que se especifica que la Fusión se llevará a cabo mediante la absorción de BMN por parte de Bankia.

3.2.3 Tipo de canje

De acuerdo con lo previsto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.1 del Proyecto Común de Fusión expresa el tipo de canje de la fusión. El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las Entidades Participantes, sin que se prevea compensación complementaria en dinero alguna, y será de UNA (1) acción ordinaria de Bankia, de un euro de valor nominal, por cada SIETE COMA OCHO DOS NUEVE OCHO SIETE (7,82987) acciones ordinarias de BMN, de un euro de valor nominal cada una.

La justificación del tipo de canje propuesto se desarrolla en los apartados 4.2 y 4.3 de este Informe, a los que se hace remisión para evitar repeticiones innecesarias.

3.2.4 Forma de realización del canje. Aumento de capital para atender al canje de las acciones de BMN

En el apartado 4.2 del Proyecto de Fusión se informa de que Bankia atenderá el canje de las acciones de BMN, de acuerdo con el tipo de canje previsto en el apartado anterior, mediante acciones ordinarias de nueva emisión.

A estos efectos, Bankia realizará una ampliación de capital en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de las acciones de BMN mediante la emisión y puesta en circulación del número necesario de nuevas acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma y única clase y serie que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya suscripción estará reservada a los titulares de acciones de BMN, sin que exista, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital, derecho de suscripción preferente.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, no se canjearán las acciones de BMN de las que Bankia sea titular ni las acciones que, en su caso, BMN tenga en autocartera, procediéndose a su amortización. En el Proyecto de Fusión se hace constar que, a fecha del mismo, Bankia no era titular de acciones de BMN. Asimismo, a dicha fecha, BMN mantenía 3.171.205 acciones en autocartera.

El Proyecto de Fusión señala asimismo que, considerando el número total de acciones emitidas en circulación de BMN a la fecha del Proyecto de Fusión que podrían acudir al canje (i.e., 1.613.653.104 acciones, de un euro de valor nominal cada una, menos las referidas 3.171.205 acciones propias, que se mantendrán en autocartera hasta la ejecución de la fusión y que, por tanto, no se canjearán), el número máximo de acciones de Bankia a emitir para atender el canje de fusión asciende a la cantidad de 205.684.373 acciones ordinarias de Bankia de un euro de valor nominal cada una de ellas, lo que representa una ampliación de capital por un importe nominal máximo total de 205.684.373,00 euros. El importe de la ampliación de capital podría variar en función de la autocartera de BMN o de la participación de Bankia en BMN al momento de ejecutarse la Fusión.

La diferencia entre el valor razonable del patrimonio recibido por Bankia en virtud de la Fusión y el valor nominal de las nuevas acciones se asignará a la prima de emisión. Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la prima de emisión correspondiente quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de BMN a Bankia.

Bankia solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones que emita para atender el canje de fusión en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), cumpliendo para ello todos los trámites legalmente necesarios.

3.2.5 Procedimiento de canje de las acciones

De conformidad, con lo dispuesto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el procedimiento de canje de las acciones de BMN, que se extinguirán como consecuencia de la fusión, se resume en el apartado 4.3 del Proyecto Común de Fusión.

Así, se estipula que tras (i) la aprobación de la Fusión por las juntas generales de accionistas de Bankia y BMN; (ii) la presentación de la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1.d) y 41.1.c) del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre; (iii) el

cumplimiento de las condiciones suspensivas referidas más adelante; (iv) el otorgamiento ante notario de la escritura pública de fusión y del correspondiente aumento de capital de Bankia; y (v) la inscripción de la referida escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia; se procederá al canje de las acciones de BMN por acciones de Bankia, a partir de la fecha que se indique en los anuncios que corresponda publicar de conformidad con la normativa aplicable.

El canje de las acciones de BMN por acciones de Bankia se efectuará a través de las entidades que sean depositarias de aquellas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta y, en particular, conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital en lo que proceda.

Como consecuencia de la Fusión, las acciones de BMN quedarán amortizadas.

3.2.6 Mecanismo orientado a facilitar la realización del canje

El apartado 4.4 del Proyecto de Fusión establece un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje: los titulares de un número de acciones de BMN que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Bankia, podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Participantes podrán establecer mecanismos orientados a facilitar la realización del canje de las acciones de BMN por acciones de Bankia, mediante la designación de un agente de picos que actuará como contrapartida para la compra de restos o picos. De esta forma, todo accionista de BMN que, de acuerdo con el tipo de canje establecido y teniendo en cuenta el número de acciones de BMN de que sea titular, no tenga derecho a recibir, al menos, una acción entera de Bankia o tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Bankia y le sobre un número de acciones de BMN que no sea suficiente para tener derecho a recibir una acción adicional de Bankia, podrá transmitir dichas acciones sobrantes de BMN al agente de picos, que le abonará su valor en efectivo.

3.2.7 Balance de fusión

El apartado 12 del Proyecto Común de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de lo previsto en el artículo 36 de la Ley de Modificaciones Estructurales:

- (i) respecto de Bankia, el balance anual cerrado a 31 de diciembre de 2016 que forma parte de sus cuentas anuales del ejercicio 2016, debidamente auditadas por el auditor de cuentas de Bankia y aprobadas por su junta general ordinaria de accionistas celebrada el 24 de marzo de 2017; y
- (ii) respecto de BMN, el balance anual cerrado a 31 de diciembre de 2016 que forma parte de sus cuentas anuales del ejercicio 2016, debidamente auditadas por el auditor de cuentas de BMN y aprobadas por su junta general ordinaria de accionistas celebrada el 5 de mayo de 2017.

3.2.8 Cuentas anuales y valoración de los activos y pasivos que se transmiten

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 12 del Proyecto Común de Fusión deja constancia de que las

condiciones en las que se realiza la Fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de las Entidades Participantes correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2016 a las que se ha hecho referencia en el apartado 3.2.7 de este Informe.

Por otra parte, y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 11 del Proyecto Común de Fusión contiene la información sobre la valoración de los activos y pasivos que se transmitirán por BMN a Bankia.

De este modo, se hace constar que las magnitudes del activo y pasivo de BMN son las que se reflejan en los balances individual y consolidado de dicha entidad cerrados a 31 de diciembre de 2016, y que los activos identificables, los pasivos asumidos y cualquier participación no dominante en BMN se registrarán en la contabilidad de Bankia en la fecha de adquisición (fecha de efectos contables de la fusión conforme esta se determina en el apartado 9 del Proyecto de Fusión, que es objeto del apartado 3.2.10 de este Informe), y de forma separada del fondo de comercio, a sus valores razonables. Para una explicación más detallada de esta cuestión, se hace remisión al apartado 4 del presente Informe.

Adicionalmente, se informa de que con independencia de la fecha de inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil (y, por lo tanto, de extinción de la sociedad absorbida), los administradores de BMN asumen el compromiso expreso de formular un balance de la sociedad absorbida cerrado el último día del mes más próximo anterior a la fecha de adquisición (fecha de efectos contables de la Fusión), que será auditado por el actual auditor de cuentas de BMN.

3.2.9 Derechos de las nuevas acciones. Fecha en que las nuevas acciones dan derecho a participar en las ganancias sociales

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 31.6ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 8 del Proyecto de Fusión determina que las nuevas acciones que emita Bankia para atender el canje de fusión serán acciones ordinarias de la misma y única clase y serie que las actualmente en circulación, gozando de los mismos derechos desde la fecha de inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia.

En particular, dichas nuevas acciones darán derecho a sus titulares, desde la fecha de inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia, a participar en las ganancias sociales en los mismos términos que el resto de titulares de acciones de Bankia en circulación en esa fecha.

3.2.10 Fecha de efectos contables de la Fusión

A los efectos del artículo 31.7ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 9 del Proyecto de Fusión señala que la fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente será aquella que resulte de la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en particular de su norma 19ª, así como de la Norma Internacional de Información Financiera 3, y, en particular, de sus párrafos 8 y 9, con la que aquella es coherente. En todo caso, si existiesen discrepancias entre las mencionadas normas, prevalecerá esta última.

Del mismo modo, el Proyecto de Fusión indica que, de acuerdo con dicha normativa vigente a la fecha del Proyecto de Fusión, la fecha de efectos contables de la Fusión será la fecha

en la que, una vez aprobada la Fusión por las juntas generales de accionistas de Bankia y BMN, se obtenga la última de las autorizaciones administrativas a las que queda sujeta la eficacia de la Fusión conforme a lo dispuesto en el apartado 16 del Proyecto de Fusión, por ser ésta la fecha en que se considera que la sociedad absorbente ha adquirido el control de la sociedad absorbida en los términos referidos en la mencionada normativa.

3.2.11 *Prestaciones accesorias y derechos especiales*

El apartado 5 del Proyecto Común de Fusión establece, conforme a lo previsto en el apartado 31.3ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que dado que no existen aportaciones de industria, ni hay establecidas prestaciones accesorias en ninguna de las Entidades Participantes, no procede otorgar compensación alguna por este concepto.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 31.4ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 6 del Proyecto de Fusión señala que no existen en ninguna de las Entidades Participantes acciones especiales, ni titulares de derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones, ni van a otorgarse derechos especiales ni opciones a los tenedores de títulos distintos de los representativos del capital, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

3.2.12 *Ventajas atribuidas a los administradores y a los expertos independientes*

Por su parte, el apartado 7 del Proyecto Común de Fusión, dando cumplimiento a lo establecido en el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, dispone que no se atribuirá ninguna clase de ventajas en Bankia a los administradores de ninguna de las Entidades Participantes, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de Fusión.

3.2.13 *Estatutos sociales*

Para dar por cumplida la exigencia contenida en el artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión (i) hace constar expresamente en su apartado 10 que por razón de la Fusión no será necesaria la modificación de los estatutos sociales de la sociedad absorbente, salvo por lo que se refiere a la cifra del capital social como consecuencia de su ampliación para atender el canje de fusión, y (ii) adjunta el texto de los estatutos sociales de Bankia vigente a fecha del Proyecto de Fusión (disponible en su página web corporativa) como Anexo al mismo.

3.2.14 *Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.11ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 13 del Proyecto de Fusión indica que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Bankia se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de BMN. Las Entidades Participantes darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tras la ejecución de la Fusión, los derechos laborales existentes de los empleados de BMN serán respetados conforme a lo previsto legalmente. De la misma manera, tras la ejecución

de la Fusión, se analizarán los solapamientos, duplicidades y economías de escala derivadas del proceso y llevará a cabo los procesos de reestructuración laboral que se consideren necesarios, aplicando las previsiones establecidas en la normativa laboral.

Por último, el referido apartado 13 del Proyecto de Fusión señala que no está previsto que la Fusión tenga impacto de género en el órgano de administración de la sociedad absorbente, y que la Fusión no afectará a la responsabilidad social de Bankia.

3.2.15 *Régimen fiscal especial*

El apartado 15 del Proyecto de Fusión establece que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 89 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, se hace constar que la operación de Fusión se acogerá al régimen fiscal especial previsto en el Capítulo VII del Título VII y en la disposición adicional segunda de dicha Ley. A tal efecto, y según lo previsto en dicho artículo 89 de la Ley 27/2014, la operación de Fusión será comunicada a la Administración tributaria en la forma y plazo reglamentariamente establecidos.

3.2.16 *Otras menciones del Proyecto Común de Fusión*

El Proyecto Común de Fusión se refiere a otras cuestiones cuya mención, al igual que alguno de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la legislación vigente. Se trata, como en los casos ya analizados, de asuntos cuya trascendencia o importancia ha motivado que los administradores de las Entidades Participantes hayan considerado conveniente su inclusión. Dichas cuestiones son, en esencia, las que se resumen a continuación.

A. Condiciones suspensivas

El Proyecto de Fusión establece en su apartado 16 que la eficacia de la Fusión proyectada queda condicionada a la autorización del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional decimosegunda de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, así como a la obtención de cualesquiera otras autorizaciones que fuera preciso obtener de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia o de cualquier otro órgano administrativo o entidad.

En particular, será necesaria la obtención de las siguientes autorizaciones:

- Autorización de la Fusión por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.
- Autorización de la Fusión por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia en materia de defensa de la competencia.
- No oposición de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones a la adquisición por Bankia de una participación significativa en Caja Granada Vida, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A., Caja Murcia Vida y Pensiones de Seguros y Reaseguros, S.A.U., Sa Nostra Compañía de Seguros de Vida, S.A. y Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

- No oposición de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones a la adquisición por Bankia de una participación significativa en BMN Brokers Correduría, S.A.
- No oposición del Banco Central Europeo, vía Banco de España, a la adquisición por Bankia de una participación significativa en Banco Europeo de Finanzas, S.A. Esta autorización no será necesaria si el Banco Central Europeo (vía Banco de España) otorga su no oposición a la pérdida de la participación significativa de BMN en Banco Europeo de Finanzas con carácter previo a la ejecución de la Fusión. En cualquier caso, está previsto que Bankia solicite esta no oposición *ad cautelam*.

B. Experto independiente

El apartado 17 del Proyecto de Fusión señala que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Bankia y BMN solicitarán al Registro Mercantil de Valencia la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por BMN a Bankia como consecuencia de la Fusión.

C. Nombramiento en el consejo de administración de la sociedad resultante

El apartado 14 del Proyecto de Fusión dispone que, conforme a los acuerdos alcanzados en relación con la Fusión, el consejo de administración de Bankia propondrá a su junta general de accionistas, como parte de los acuerdos de Fusión, el nombramiento de un consejero de BMN como miembro adicional del consejo de administración de Bankia, con efectos desde la fecha de inscripción de la escritura de fusión. Todo ello sin perjuicio de la aplicación, en cuanto sea menester, de lo dispuesto en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

D. Publicidad e información

El apartado 18 del Proyecto Común de Fusión dispone que, en cumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto de Fusión se insertará en las páginas web corporativas de Bankia y BMN. El hecho de dicha inserción se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil en los términos legalmente establecidos.

Asimismo, se señala que, de conformidad con el referido artículo 32, la inserción en las páginas web de Bankia y BMN y la publicación de este hecho en el Boletín Oficial del Registro Mercantil se harán con un mes de antelación, al menos, a la fecha prevista para la celebración de las juntas generales de accionistas que hayan de acordar la Fusión y se mantendrá en la página web, como mínimo, el tiempo requerido por dicho artículo.

Dicha inserción en las páginas web corporativas de Bankia (www.bankia.com) y BMN (www.grupobmn.es) se produjo, en ambos casos, el día 27 junio de 2017. El hecho de la inserción del Proyecto de Fusión en la página web corporativa de Bankia y de BMN ha sido o será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en todo caso con anterioridad a la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales de accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión tal y como exige el artículo 32 de la Ley 3/2009.

Por otra parte, el Proyecto de Fusión indica que los documentos mencionados en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales serán insertados en las referidas páginas web corporativas de Bankia y BMN, con posibilidad de descargarlos e imprimirlos, antes de la

publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales de accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión. El Proyecto de Fusión será sometido a la aprobación de las juntas generales de accionistas de Bankia y BMN dentro de los seis meses siguientes a la fecha del mismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30.3 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

E. Período intermedio hasta la ejecución de la Fusión

Por último, el apartado 19 del Proyecto de Fusión establece determinados compromisos de las Entidades Participantes en relación con la gestión de las mismas y sus respectivos Grupos en el curso ordinario de sus negocios, a partir de la fecha del Proyecto de Fusión y hasta la fecha de inscripción de la Fusión (el "**Periodo Intermedio**"), así como en relación a otras decisiones que pudieran afectar a la Fusión, en particular en relación con la tramitación y obtención de las preceptivas autorizaciones administrativas, siempre salvaguardando los límites establecidos legalmente al efecto, especialmente en materia de Derecho de la competencia.

En general, las Entidades Participantes asumen un especial compromiso de buena fe que les obliga a desplegar sus mejores esfuerzos para lograr los objetivos previstos en el Proyecto de Fusión, comprometiéndose a abstenerse de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato, acuerdo u operación que pudiera comprometer la consecución de dichos objetivos. Se resumen a continuación los principales términos de la regulación del Periodo Intermedio contenida en el apartado 19 del Proyecto de Fusión:

(i) Compromiso de gestión ordinaria (apartado 19.2 del Proyecto de Fusión)

Durante el Periodo Intermedio, las Entidades Participantes se comprometen a que sus respectivos órganos de administración y equipos de gestión y directivos de cada una de ellas continúen administrándolas, incluyendo sus respectivos Grupos, dentro del curso ordinario de los negocios y de forma sustancialmente coherente y consistente con sus prácticas habituales, sin realizar cambios relevantes en su estrategia y gestión.

En este sentido, las Entidades Participantes se comprometen a cumplir con la obligación de abstenerse de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer la aprobación del Proyecto de Fusión o modificar sustancialmente la relación de canje de las acciones prevista en el artículo 30.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y, en particular, a (a) desarrollar su actividad en el curso ordinario de los negocios y de conformidad con sus prácticas habituales, en el marco de una gestión sana y prudente de los mismos, con la diligencia de un ordenado empresario y en cumplimiento de la normativa aplicable; y (b) abstenerse de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer la aprobación o ejecución de la Fusión, modificar sustancialmente las bases o términos y condiciones de la misma y, en particular, la relación de canje de las acciones, o tener un efecto significativo adverso en la entidad resultante de la Fusión, excepto por lo que esté expresamente previsto en el Proyecto de Fusión o si media acuerdo previo de la otra Entidad Participante.

Todo ello en el bien entendido de que las actuaciones que se lleven a cabo por exigencias normativas o por requerimiento de los supervisores o reguladores competentes no darán lugar a incumplimientos de los compromisos asumidos en virtud del apartado 19 del Proyecto de Fusión.

(ii) Actuaciones restringidas (apartado 19.3 del Proyecto de Fusión)

Sin perjuicio de lo dispuesto en relación con el compromiso de gestión ordinaria, BMN se compromete, durante el Periodo Intermedio, a no llevar a cabo (la propia entidad o su grupo) determinadas actuaciones, salvo que la actuación traiga causa de una exigencia normativa o requerimiento del supervisor o regulador competente, o medie acuerdo previo de Bankia. Asimismo, Bankia se compromete, durante el Periodo Intermedio, a no llevar a cabo (la propia entidad o su grupo) determinadas actuaciones, salvo que concurren determinadas circunstancias o que la actuación traiga causa de una exigencia normativa o requerimiento del supervisor o regulador competente, o medie acuerdo previo de BMN.

En este sentido, el Proyecto de Fusión establece que cualquier solicitud por escrito de consentimiento de una de las Entidades Participantes ante una propuesta de actuación en relación con alguna de las actuaciones restringidas se entenderá aceptada si la otra Entidad Participante no manifiesta su oposición razonada en un plazo que varía según la materia con la que se relacione la actuación restringida en cuestión.

El detalle de las actuaciones restringidas se encuentra en el Proyecto de Fusión.

(iii) Entidad de Seguimiento Independiente (apartado 19.4 del Proyecto de Fusión)

A efectos de supervisar durante el Periodo Intermedio los compromisos resumidos en los puntos (i) y (ii) anteriores de este informe, así como para el cumplimiento de los trámites que sean necesarios para la ejecución de la Fusión, entre ellos, la obtención de las autorizaciones regulatorias que sean procedentes, las Entidades Participantes han acordado designar a una firma independiente de reconocido prestigio como entidad de seguimiento independiente.

El Proyecto de Fusión regula las pautas de actuación de la Entidad de Seguimiento Independiente, que gozará de autonomía y deberá actuar de acuerdo con su juicio profesional y de forma totalmente independiente de las Entidades Participantes. A los efectos de que la Entidad de Seguimiento Independiente pueda cumplir con su cometido, las Entidades Participantes asumen determinados compromisos de facilitarle información que se detallan en el Proyecto de Fusión.

Si la Entidad de Seguimiento Independiente determinase que alguna o varias de las actuaciones u omisiones llevadas a cabo por cualesquiera de las Entidades Participantes constituye o pudiera llegar a constituir un incumplimiento de los compromisos asumidos en las estipulaciones 19.2 y 19.3 del Proyecto de Fusión, la Entidad de Seguimiento Independiente informará de ello a las Entidades Participantes, en todo caso sin trasladar información estratégica o comercialmente sensible a la otra Entidad Participante.

A la vista de las explicaciones y alegaciones de las Entidades Participantes, la Entidad de Seguimiento Independiente adoptará una decisión definitiva y la comunicará a las Entidades Participantes. Las Entidades Participantes se comprometen a acatar la decisión de la Entidad de Seguimiento Independiente y a actuar en consecuencia.

La Entidad de Seguimiento Independiente mantendrá la confidencialidad de toda la información a la que tenga acceso en el ejercicio de su función y, de forma especial,

garantizará que cualquier información estratégica o comercialmente sensible de cualquiera de las Entidades Participantes que reciba no pueda ser conocida por la otra Entidad Participante.

En los términos y condiciones del encargo de la Entidad de Seguimiento Independiente se desarrollarán las reglas de funcionamiento y confidencialidad de su labor, de acuerdo con los principios establecidos en el apartado 19.4 del Proyecto de Fusión que se han descrito brevemente en los párrafos anteriores.

(iv) Información recíproca (apartado 19.5)

Las Entidades Participantes se comprometen a mantenerse razonablemente informadas de forma recíproca de cualquier hecho o circunstancia relevante en relación con ellas mismas y sus respectivos Grupos en el marco de la Fusión, así como de cualquier incumplimiento de los compromisos asumidos en el apartado 19 del Proyecto de Fusión, y a coordinar (con estricto cumplimiento de la ley) cualquier comunicación pública relevante en relación con la Fusión.

(v) Responsabilidad (apartado 19.6)

Los administradores de cada una de las Entidades Participantes asumen el compromiso de velar, con la diligencia y lealtad exigible en su condición de tales, por el cumplimiento por parte de la respectiva Entidad Participante de los compromisos asumidos durante el Periodo Intermedio, respondiendo frente a las dos Entidades Participantes y frente a la entidad resultante del daño causado de conformidad con lo establecido en la legislación societaria.

3.3 Desarrollo del procedimiento legal de la Fusión

A continuación se realiza una breve referencia a los principales hitos que marcan el desarrollo del proceso de Fusión, haciendo especial mención a los preceptos legales que resultan relevantes al efecto.

3.3.1 Nombramiento y trabajos de la comisión de consejeros independientes de BMN

El Consejo de Administración de BMN, en orden a la mejor tutela de los intereses de los accionistas minoritarios, y siguiendo las mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo, recomendadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”), acordó, en su sesión de 24 de marzo, crear una comisión ad hoc de consejeros independientes para el seguimiento del desarrollo de la potencial fusión, habilitando además a esta comisión para encargar la elaboración, de una segunda “fairness opinion” sobre el procedimiento seguido y los términos de la eventual fusión.

El objetivo de la comisión ha sido el estudio y formación de opinión sobre la metodología y sucesivos pasos seguidos en la operación de Fusión. De esta forma, y, con el apoyo de la firma contratada al efecto (J.P.Morgan), y sobre la base de las informaciones y presentaciones suministradas por los directivos y ejecutivos, así como por los asesores legales y financieros, poder analizar la racionalidad económica de la operación y de la ecuación de canje planteadas. Todo ello para la presentación de sus conclusiones al Consejo de Administración de BMN, a los efectos decisorios oportunos.

La comisión, que se ha reunido en numerosas ocasiones, recibiendo puntual información sobre el grado de desarrollo del proceso, tanto por parte de los Directivos de BMN, como de los asesores externos de la operación, ha tenido en cuenta las especiales circunstancias de mercado en las que se ha producido la negociación, la evolución de las valoraciones actuales en las entidades financieras, y las expectativas razonables de valor que existen en el momento actual. En virtud de lo anterior, la Comisión acordó la razonabilidad y adecuación de la valoración de BMN y elevó al Consejo de Administración su informe favorable respecto de la misma.

3.3.2 *Aprobación y firma del Proyecto Común de Fusión*

El Proyecto Común de Fusión objeto de este Informe, en el que se sientan las bases, la estructura y los criterios para el desarrollo de la operación, y que se da aquí por reproducido en todo lo necesario, fue aprobado y suscrito por los consejos de administración de Bankia y BMN, en sendas sesiones celebradas ambas el día 26 de junio de 2017, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

El 27 de junio de 2017 quedó insertado en la página web de Bankia (www.bankia.com) y de BMN (www.grupobmn.es), respectivamente, el Proyecto Común de Fusión, con anterioridad a la convocatoria de las juntas generales de las respectivas sociedades. El hecho de la inserción del Proyecto de Fusión en la página web corporativa de Bankia y de BMN ha sido o será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en todo caso con anterioridad a la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales de accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión tal y como exige el artículo 32 de la Ley 3/2009.

3.3.3 *Informe de experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión*

De conformidad con lo establecido en los artículos 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil y concordantes, en fecha 26 de junio de 2017 se solicitó del Registro Mercantil de Valencia por parte de Bankia y de BMN, conjuntamente, la designación de un experto independiente común para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio a recibir por Bankia de BMN como consecuencia de la Fusión.

La designación recayó, con fecha 3 de julio, en KPMG Auditores, S.L.P. que ha emitido el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión el día 14 de julio de 2017, copia del cual se adjunta como Anexo 1 a este Informe.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Bankia aprueban en el día de hoy otro informe en el que se recoge su correspondiente justificación y explicación sobre el Proyecto Común de Fusión.

3.3.4 *Convocatoria de las juntas generales de accionistas de Bankia y BMN*

En esta misma fecha los consejos de administración de Bankia y BMN han acordado convocar las respectivas juntas generales extraordinarias de accionistas para su celebración en Valencia y Madrid el día 14 de septiembre en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el día 15 de septiembre.

Entre los puntos que integran el orden del día de las citadas juntas generales se encuentra la deliberación y en su caso aprobación de los acuerdos de Fusión entre Bankia y BMN, en los términos previstos en el Proyecto Común de Fusión.

A su vez, de acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de las respectivas juntas generales, quedarán insertados en las páginas web de Bankia y BMN (www.bankia.com y www.grupobmn.es respectivamente) con posibilidad de descarga e impresión, los documentos relacionados en el aludido artículo 39, y que se detallan en el apartado 3.4 de este Informe.

3.3.5 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el acuerdo de fusión deberá ser adoptado por las juntas generales de cada una de las sociedades que intervengan en el proceso, ajustándose estrictamente a lo previsto en el Proyecto Común de Fusión.

Adoptado, en su caso, el acuerdo de fusión, serán publicados los correspondientes anuncios en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en un diario de gran circulación de la provincia de Valencia y en otro también de gran circulación en la provincia de Madrid, todo ello en cumplimiento de lo exigido por el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales. En estos anuncios se hará constar: (i) el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de Bankia y BMN a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y de los balances de fusión; así como (ii) el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

De acuerdo con el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales, con la publicación del último de los anuncios se abrirá el preceptivo plazo de un mes para que puedan oponerse a la Fusión los acreedores y los titulares de obligaciones de Bankia y BMN cuyos créditos hubieran nacido antes de la fecha de inserción del Proyecto Común de Fusión en las páginas web corporativas de Bankia y BMN, no hubieran vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos, siempre y cuando, en el caso de los obligacionistas, la Fusión no haya sido aprobada por la correspondiente asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.3.6 Cumplimiento de condiciones suspensivas y transcurso del plazo de oposición de acreedores

Una vez se produzcan, los consejos de administración de Bankia y BMN dejarán constancia (i) del cumplimiento de las condiciones suspensivas a las que se sujeta la Fusión (esto es, la autorización del Ministro de Economía, Industria y Competitividad y cualesquiera otras autorizaciones que fuera preciso obtener de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia o de cualquier otro órgano administrativo o entidad) y (ii) del transcurso del plazo de oposición de acreedores regulado en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.7 Documentación equivalente al folleto

La oferta de acciones por Bankia a los accionistas de BMN para atender la relación de canje no requerirá la publicación de un folleto informativo, sino la presentación ante la CNMV del documento con "información equivalente" a que se refieren los artículos 26.1.d y 41.1.c del

Real Decreto 1310/2005, que se pondrá oportunamente a disposición de los accionistas en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

3.3.8 Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios a que se refiere el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales, transcurrido el plazo legal de oposición de acreedores en los términos previstos en la legislación vigente, producido el cumplimiento de las condiciones suspensivas, publicado el documento equivalente referido en el apartado anterior y completados todos los trámites legales preceptivos, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

Con carácter previo a la inscripción de la escritura de fusión, se hará constar en la escritura la anotación del Registrador Mercantil de Madrid declarando que no existen obstáculos registrales para la inscripción de la Fusión pretendida. A continuación, dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Valencia y se solicitará del Registro Mercantil de Madrid la cancelación de los asientos registrales de BMN.

3.3.9 Realización del canje y admisión a negociación

Una vez efectuada la inscripción de la escritura de fusión, se procederá a realizar el canje de las acciones de BMN por acciones de Bankia, en los términos previstos en el Proyecto Común de Fusión y en los apartados 3.2.4, 3.2.5 y 3.2.6 de este Informe.

Bankia solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones que emita para atender el canje de fusión en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), cumpliendo para ello todos los trámites legalmente necesarios.

3.4 Información sobre la operación de fusión proyectada

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de la junta general de accionistas de BMN, se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de sus trabajadores, en la página web de BMN (www.grupobmn.es) para su consulta, descarga e impresión, los siguientes documentos:

- (i) El Proyecto Común de Fusión.
- (ii) Los informes de los administradores de cada una de las Entidades Participantes sobre el Proyecto Común de Fusión.
- (iii) El informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión.
- (iv) Las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios de las Entidades Participantes, así como los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- (v) El balance de Fusión de cada una de la Entidades Participantes, que se corresponden con el último balance anual de cada entidad a 31 de diciembre de 2016 que forma parte de sus respectivas cuentas anuales individuales del ejercicio 2016, con el correspondiente informe de los auditores de cuentas.

(vi) Los estatutos sociales vigentes de las Entidades Participantes.

(vii) El texto íntegro de los estatutos sociales de Bankia, sociedad absorbente, que serán de aplicación una vez se ejecute la Fusión. Dichos estatutos serán los actuales estatutos sociales de Bankia (según constan como Anexo 1 al Proyecto de Fusión) en los que solo se modificará, como consecuencia de la Fusión la cifra del capital social (artículo 5 de los estatutos sociales de Bankia) como consecuencia de su ampliación para atender el canje de la Fusión.

(viii) La identidad de los administradores de las Entidades Participantes, con expresión de la fecha desde la que desempeñan sus cargos y las mismas indicaciones sobre el consejero que va a ser propuesto para incorporarse al consejo de administración de Bankia como consecuencia de la Fusión.

4. Aspectos económicos del Proyecto de Fusión

4.1 Balances de fusión, cuentas anuales y modificaciones

El apartado 12 del Proyecto Común de Fusión especifica los balances que se considerarán como balances de fusión, como se ha descrito en el apartado 3.2.7 del presente Informe, al que se hace remisión para evitar repeticiones innecesarias.

4.2 Tipo de canje

De acuerdo con lo previsto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.1 del Proyecto Común de Fusión expresa el tipo de canje de la Fusión. El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las Entidades Participantes, sin que se prevea compensación complementaria en dinero alguna, y será de UNA (1) acción ordinaria de Bankia, de un euro de valor nominal, por cada SIETE COMA OCHO DOS NUEVE OCHO SIETE (7,82987) acciones ordinarias de BMN, de un euro de valor nominal cada una.

Deutsche Bank y JP Morgan, contratados por BMN a estos efectos (el segundo a instancias de la comisión de consejeros independientes constituida en el seno del consejo de administración de BMN para el seguimiento y supervisión del proceso de Fusión), han emitido con fecha 26 de junio de 2017 sendas opiniones (*fairness opinion*) para el consejo de administración y para la referida comisión de consejeros independientes, respectivamente, concluyendo que, a dicha fecha y con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en cada opinión, el tipo de canje propuesto es equitativo (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de BMN, informes que se adjuntan como anexo 2 (Fairness opinion de Deutsche Bank) y anexo 3 (Fairness opinion de JP Morgan) al presente Informe.

El tipo de canje propuesto ha sido sometido a la verificación del experto independiente designado por el Registro Mercantil de Valencia de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales. El experto independiente, KPMG Auditores, S.L.P. ha emitido su informe con fecha de 14 de julio de 2017, concluyendo que:

(i) El tipo de canje propuesto (7,82987 acciones de BMN por cada acción de Bankia) por los Consejos de Administración de las sociedades participantes en la fusión está justificado, los métodos de valoración utilizados por dichos Consejos de

Administración son adecuados y los rangos de valores a los que conducen son razonables.

- (ii) El patrimonio aportado por la sociedad absorbida es igual, por lo menos, al importe máximo del aumento de capital de la sociedad absorbente previsto en el Proyecto Común de Fusión.

Se adjunta copia del informe de experto independiente como Anexo 1 a este Informe

4.3 Justificación del tipo de canje y análisis de valoración

El tipo de canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de Bankia y BMN, considerando las metodologías que se exponen y justifican en este apartado.

En este sentido se informa que se ha utilizado como principal metodología para la determinación de la ecuación de canje la Valoración por ROIC (Return On Invested Capital), o contraste de la razonabilidad de la rentabilidad obtenida por Bankia sobre el capital consumido por la operación.

Este método se basa en poner en relación el beneficio incremental para Bankia generado por la operación con el capital máximo susceptible de ser empleado para obtener un nivel de rentabilidad que se entienda razonable. El cálculo se efectúa del siguiente modo, obtenido el beneficio neto incremental se divide por la rentabilidad esperada y se obtiene el referido capital máximo susceptible de ser empleado. De este capital máximo susceptible de ser empleado se deducen (i) el capital necesario para llevar a cabo la integración operativa (generadora de sinergias); y (ii) las necesidades de capital para mantener un nivel de solvencia alineado con el exigido por el Marco de Apetito al Riesgo tras aplicar los ajustes de valoración resultado del Due Diligence. El importe resultante tras ambas deducciones determina el valor a pagar por las acciones de BMN.

El beneficio neto incremental referido en el párrafo anterior viene compuesto por el resultado generado por BMN por sí misma más el procedente de las sinergias en costes y financiación, principalmente.

Una vez determinado el valor de BMN (equivalente a los 825 millones de euros en nuevas acciones entregadas a los accionistas de ésta entidad) se debe completar la ecuación de canje, para lo que se ha considerado el valor de Bankia, como valor estático para canjear las acciones de BMN. A estos efectos, en la metodología que se ha aplicado se ha partido de tomar como referencia el mercado; y, por ello, el valor de cotización:

- (i) Se parte de la cotización en la medida en que del resultado de la Due Diligence de Bankia no se ha advertido contingencia alguna no conocida por el mercado que tenga carácter significativo. Además, al realizar la cotización tomada como referencia un descuento sobre el valor en libros, se incorporan posibles ajustes que el mercado pueda realizar respecto a su valor contable.
- (ii) Se ha tomado como referencia de precio el del día 23 de junio de 2017 (4,011 euros/acción), último día antes de la aprobación del Proyecto Común de Fusión, el cual presenta unos descuentos respecto de las medias de cotización de Bankia del último mes (4,14 euros/acción), trimestre (4,25 euros/acción) y semestre (4,09 euros/acción).

Los elementos anteriores han determinado la ecuación de canje de 0,128 acciones de Bankia por cada 1 acción de BMN; es decir, 1.610.481.899 acciones de BMN por

205.684.373 acciones de Bankia, lo que supone una valoración de BMN de 825 millones de euros.

Igualmente se han utilizado metodologías de contraste, por múltiplos del precio sobre el valor en libros tangible de otras entidades comparables y fundamentales tanto por descuento de dividendos distribuibles (DDM) partiendo de los planes de negocio homogeneizados de las dos entidades, como por el método Gordon Growth, todo ello para dotar de mayor seguridad a la valoración de BMN. En ambos casos, la ecuación de canje calculada, y basada en dichas metodologías, ha resultado consistente con la obtenida mediante la Valoración por ROIC.

Finalmente, el carácter equitativo (*fair*) de la ecuación de canje ha sido validado por Deutsche Bank y JP Morgan, como asesores de BMN y de la Comisión de Consejeros Independientes, respectivamente, ambos con fecha 26 de Junio de 2017, mediante la emisión de sendas *Fairness Opinion*.

4.4 Valor neto contable del patrimonio de BMN que recibirá Bankia

Las magnitudes del activo y pasivo de BMN que será recibido por Bankia son las que se reflejan en los balances individual y consolidado de dicha entidad cerrados a 31 de diciembre de 2016.

5. Implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores

5.1 Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión por absorción de BMN por parte de Bankia, los accionistas de BMN dejarán de tener esta condición, incorporándose como accionistas de Bankia. Ello se articulará mediante la atribución de acciones de Bankia a los accionistas de BMN en proporción a su respectiva participación en el capital de BMN, de acuerdo con el tipo de canje fijado. El canje se desarrollará en los términos expuestos en los apartados 3.2.4, 3.2.5 y 3.2.6 anteriores. Desde la efectividad de la Fusión, BMN se extinguirá para integrarse en Bankia.

Por último, debe señalarse que la Fusión implica para los accionistas de BMN la atribución de los derechos y deberes, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de Bankia, que les correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas.

5.2 Implicaciones para los acreedores

La Fusión por absorción de BMN por parte de Bankia implicará el traspaso en favor de Bankia, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio social de BMN. Las obligaciones que Bankia hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de BMN, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Bankia. Por consiguiente, Bankia pasará a ser parte deudora en las obligaciones que BMN hubiera contraído con sus acreedores.

Por último, debe recordarse que, a partir del momento en que se publique el último anuncio del acuerdo de fusión, los acreedores y titulares de obligaciones de Bankia y BMN cuyos créditos reúnan los requisitos previstos en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones

Estructurales podrán, durante el plazo de un mes, ejercer su derecho de oposición en los términos regulados en el citado artículo 44.

5.3 Implicaciones para los trabajadores

El apartado 13 del Proyecto de Fusión indica que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Bankia se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de BMN. Las Entidades Participantes darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tras la ejecución de la Fusión, los derechos laborales existentes de los empleados de BMN serán respetados conforme a lo previsto legalmente. De la misma manera, tras la ejecución de la Fusión, Bankia analizará los solapamientos, duplicidades y economías de escala derivadas del proceso y llevará a cabo los procesos de reestructuración laboral que considere necesarios, aplicando las previsiones establecidas en la normativa laboral.

6. Conclusión

Por todo lo anterior, los miembros del Consejo de Administración de BMN informan que:

- (i) La Fusión entre Bankia y BMN a la que se refiere el Proyecto de Fusión objeto de este informe resulta beneficiosa para BMN y, por consiguiente, para sus accionistas, y
- (ii) La relación de canje propuesta en el Proyecto de Fusión está justificada y resulta razonable desde la perspectiva financiera para los accionistas de BMN, como corrobora, en su informe, el experto independiente designado por el Registro Mercantil.

Este informe ha sido elaborado y aprobado en Madrid en el día 21 de julio de 2017 por los administradores de BMN.

A los efectos oportunos, se hace constar expresamente que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, y por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (y su representante persona física, don Tomás González Peña), consejero dominical de BMN con una participación mayoritaria en el capital de dicha sociedad, se ha abstenido de intervenir en la deliberación y votación del consejo de administración de BMN sobre este Informe, dado que ostenta igualmente una participación de control en Bankia.

* * *

ANEXO 1

Copia del informe de experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión



ANEXO 2

Fairness opinión emitida por Deutsche Bank

ANEXO 3

Fairness opinión emitida por JP Morgan