

**INFORME DE ADMINISTRADORES SOBRE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE
BELGRAVIA BETA, SICAV, S.A. (IIC Fusionada: Absorbida) por
BELGRAVIA EPSILON, FI (IIC Beneficiaria: Absorbente)**

En Madrid, a 21 de noviembre de 2016

1. INTRODUCCIÓN

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 33 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("LME"), el Consejo de Administración de la sociedad absorbida **BELGRAVIA BETA, SICAV, S.A.**, (en adelante, "**IIC Fusionada**"), institución de inversión colectiva con naturaleza de sociedad de inversión y forma de sociedad anónima constituida según la legislación española, y **BELGRAVIA CAPITAL, SGIIC, S.A.**, Sociedad Gestora del fondo de inversión absorbente **BELGRAVIA EPSILON, FI** (la "**IIC Beneficiaria**"), (en adelante la "**Fusión**"), elaboran y suscriben el presente informe (el "**Informe de Fusión**"), con el objeto de explicar y justificar el proyecto común de fusión (el "**Proyecto de Fusión**") que ha sido aprobado en el Consejo de Administración celebrado con fecha 21 de noviembre de 2016, habiéndose suscrito por la Sociedad Gestora y Depositaria de la IIC Beneficiaria, así como por los consejeros de la Sociedad Fusionada.

2. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA OPERACIÓN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

2.1. Normativa aplicable a la Fusión

La presente Fusión se realizará de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva ("**LIIC**") y por los artículos 36 y siguientes del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre ("**RIIC**"). Asimismo, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones de la LME serán aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC, así como lo dispuesto por el Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio ("**RRM**"), y en las demás disposiciones vigentes que resulten de aplicación.

Para evitar duplicidades innecesarias, se hace constar que este Informe de Fusión únicamente destacará los principales aspectos jurídicos y económicos de la Fusión a modo de resumen y, en particular, para detallar el tipo de canje previsto y constatar la inexistencia de especiales dificultades que pudieran existir para realizar la valoración, y resumirá asimismo las implicaciones que la Fusión conlleva para accionistas/partícipes, acreedores y trabajadores.

2.2. Descripción de la Fusión

Como consecuencia de la Fusión proyectada, **BELGRAVIA EPSILON, FI** (IIC Beneficiaria) absorberá a **BELGRAVIA BETA SICAV S.A.** (IIC Fusionada) la cual se extinguirá sin liquidación. La fusión supondrá la transmisión, por título de sucesión universal, de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones de la IIC Fusionada a favor de la IIC Beneficiaria.

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

2.2.1. Para los accionistas/partícipes

- (a) De la IIC Beneficiaria. No habrá un impacto sustancial puesto que las características de ésta se mantendrán inalteradas, excepto por (i) su volumen de activos, que se verá incrementado una vez que los activos de la IIC Fusionada sean transferidos a la IIC Beneficiaria, y (ii) el número de participaciones de la IIC Beneficiaria en circulación, que aumentará.

- (b) De la IIC Fusionada. Conforme a lo previsto en el art. 24.1 LME, los accionistas de la IIC Fusionada se integrarán en la IIC Beneficiaria, recibiendo un número de participaciones en proporción a su participación en la IIC Fusionada, conforme al tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión.

El canje definitivo de las acciones deberá realizarse transcurridos al menos cuarenta días naturales desde la fecha de la comunicación del Acuerdo de Fusión a partícipes y accionistas, o bien desde la última de las fechas de las publicaciones legales de los anuncios, si ésta fuera posterior.



2

2.2.2. Para los acreedores

Aunque únicamente resulta aplicable de forma supletoria a las reglas establecidas en la LIIC y en el RIIC, la LME ha establecido ciertas disposiciones a favor de los acreedores, especialmente en los arts. 43 y 44 LME, que van a observarse en la presente Fusión, en particular:

- (a) El Acuerdo de Fusión, una vez adoptado, será publicado: (i) En lo relativo a la IIC Beneficiaria, en el BOE y en la página web de la Sociedad Gestora; y (ii) en lo relativo a la IIC Fusionada, en el BORME y en la página web de la Sociedad Gestora.
- (b) En el anuncio se hará constar, entre otros puntos, el derecho que asiste a los acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la Fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.
- (c) La Fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio de fusión. Dentro de ese plazo, podrán oponerse a la Fusión hasta que se les garanticen sus créditos los acreedores de cada IIC cuyo crédito haya nacido antes de la fecha de inserción en la página web de la Sociedad Gestora y no haya vencido en ese momento. No gozarán de este derecho de oposición a la Fusión los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados. Todo ello en los términos previstos en el art. 44 LME.

No existen obligacionistas en ninguna de las IIC participantes en la Fusión.

En cualquier caso, conforme a los arts. 22 y 23 LME, la IIC Beneficiaria adquirirá por sucesión universal el patrimonio de la IIC Fusionada, y, por tanto, sus derechos y obligaciones frente a los acreedores de ésta última.

2.2.3. Para los trabajadores

La fusión no producirá ningún tipo de consecuencia sobre el empleo, dado que por el objeto social de las IIC que se fusionan, su estructura de gestión, administración y representación, carecen de empleados.



2.3. Proyecto de Fusión. Autorización de CNMV e inserción en la página web de la Sociedad Gestora.

En cumplimiento de lo establecido en la normativa vigente, el Consejo de Administración de la IIC Fusionada celebrado el 21 de noviembre de 2016 ha redactado, suscrito y firmado el Proyecto de Fusión por absorción al que el presente Informe se refiere. Asimismo, ha sido firmado por la Sociedad Gestora y por la Entidad Depositaria de la IIC Beneficiaria.

El Proyecto de Fusión será presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para solicitar la preceptiva autorización a la operación. A dicha solicitud se adjuntará, para su valoración y análisis por parte de la CNMV, la información que, sobre la fusión proyectada, se pretende facilitar a los accionistas y partícipes de las IIC intervinientes en la misma.

Solicitada la autorización para la Fusión a la CNMV, se insertará el Proyecto de Fusión en la página web de la Sociedad Gestora, <http://www.belgraviacapital.es>.

Autorizada la Fusión por la CNMV, se deberá informar de este extremo a cada uno de los accionistas y partícipes de las IIC intervinientes en la operación, mediante el envío de la comunicación individualizada, que previamente deberá haber sido revisada por la CNMV. Con ella, los accionistas y partícipes podrán formarse un juicio fundado sobre las incidencias de la fusión en sus inversiones y ejercer los derechos que la legislación vigente les concede.

El Proyecto de Fusión quedará sin efecto si no es aprobado por la Junta General de accionistas de la IIC Fusionada dentro de los seis meses siguientes a su fecha.

2.4. Informe de Expertos independientes.

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



2.5. Convocatoria de Junta General. Acuerdo de Fusión.

Una vez obtenida la autorización de la Fusión por parte de la CNMV, se procederá, de conformidad con lo previsto en el artículo 40 LME, a convocar la Junta General de Accionistas de la IIC Fusionada, con el objeto de aprobar la fusión proyectada.

Al tiempo de formalizar la convocatoria de la Junta, se pondrá a disposición de todos los accionistas, para su examen, en el domicilio social, los documentos relativos a la Fusión: (i) Proyecto de Fusión, (ii) el Informe de Fusión, (iii) cuentas anuales e informe de gestión de los tres últimos ejercicios con el correspondiente informe de los auditores de cuentas (iv) balance de fusión de referencia, (v) identificación de los administradores de la Sociedad, (vi) estatutos vigentes de la IIC Fusionada y (vii) reglamento de gestión de la IIC Beneficiaria.

Los accionistas tendrán derecho a obtener la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los citados documentos.

La Junta General de Accionistas deberá adoptar el Acuerdo de Fusión en los términos y con los requisitos previstos en el artículo 40 y siguientes LME y en el artículo 228 del RRM. Asimismo, la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria de la IIC Beneficiaria acordarán la fusión pretendida.

2.6. Incidencia del régimen fiscal

Se hace constar expresamente que 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 (artículos 76 a 89) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, vigente en la fecha de aprobación del presente Informe, cumpliéndose todos los requisitos previstos para ello.

A tal efecto, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 89.1 de la referida Ley y en los artículos 48 y 49 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado mediante Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, se comunicará el tipo de operación realizada y el hecho de que efectivamente se ha optado por aplicar el régimen fiscal especial a los órganos competentes de la Administración Tributaria, dentro del plazo de los tres meses posteriores a su inscripción en el Registro Mercantil.



3. ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN

3.1. Contexto y Justificación de la Fusión.

La fusión de BELGRAVIA EPSILON FI (IIC Beneficiaria) y BELGRAVIA BETA SICAV S.A. (IIC Fusionada) facilitará la gestión de los activos de las IIC participantes, además de generar economías de escala.

La Fusión permitirá: la eliminación de las duplicidades existentes entre la IIC Beneficiaria y la IIC Fusionada, puesto que ambas entidades son gestionadas por la misma Sociedad Gestora y tienen similar política de inversión y cartera; beneficiarse de economías de escala en la gestión y depositaría al operar con volúmenes de inversión más elevados; conseguir una estructura más eficiente, maximizando los beneficios para los accionistas y partícipes, y minimizando los costes asociados, tanto operativos (contratación de operaciones) como administrativos, tales como gastos de auditoría, tasas de la CNMV, gastos de mantenimiento en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), costes de mantenimiento de IBERCLEAR y costes por la llevanza del Libro Registro de Accionistas. Todo ello redundará en beneficio tanto para los accionistas de la IIC Fusionada como para los partícipes de la IIC Beneficiaria. Asimismo, el incremento del patrimonio de la IIC Beneficiaria permitirá tanto a la IIC Beneficiaria como a sus partícipes (a través de ella) una mejor posición para negociar los costes de determinadas transacciones, así como para acceder a determinadas inversiones que requieran un determinado volumen de inversión, así como a nuevos mercados, aumentando de esta manera la posibilidad de diversificación.

No se prevé ninguna incidencia negativa sobre los accionistas y partícipes de las IIC intervinientes en la Fusión.

3.2. Fechas de las cuentas de la Sociedad que se fusiona. Balance de Fusión.

Las fechas de las cuentas de la IIC Fusionada y de la IIC Beneficiaria que participan en la fusión, y que se han utilizado para establecer las condiciones de la misma, son las auditadas a 30 de septiembre de 2016.

Se considera como balance de fusión de la IIC Fusionada y de la IIC Beneficiaria, el auditado a día **30 de septiembre de 2016**, es decir, en los tres meses anteriores a la fecha del Proyecto de Fusión, verificado por los auditores de cuentas de ambas entidades, ERNST & YOUNG SL.



Asimismo, tal y como dispone el citado artículo 37 LME, el Balance de Fusión deberá también ser sometido a la aprobación de la Junta que resuelva sobre la fusión, debiendo mencionarse expresamente en el Orden del Día de la Junta.

3.3. Tipo de canje y método de cálculo

Para obtener una ecuación de canje que permita mantener el equilibrio económico entre el patrimonio que aportará la IIC Fusionada a la IIC Beneficiaria y el valor de las participaciones de la IIC Beneficiaria que se entregarán a los accionistas de la IIC Fusionada como resultado de la Fusión deberán tomarse los valores liquidativos de las IIC intervinientes a una misma fecha, calculados de acuerdo con la normativa vigente.

Según lo establecido en el artículo 45 RIIC, se fija como fecha para la determinación de la ecuación de canje la del día inmediato anterior al del otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión.

En consecuencia, la ecuación de canje se determinará sobre la base de los respectivos valores liquidativos de las IIC intervinientes, al cierre del día anterior al otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión, en base a la siguiente fórmula:

Valor Liquidativo de BELGRAVIA EPSILON FI = VL Beneficiaria

Valor Liquidativo de BELGRAVIA BETA SICAV SA = VL Fusionada

Tipo de canje = $\frac{\text{VL Fusionada}}{\text{VL Beneficiaria}}$

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

BELGRAVIA CAPITAL SGIIC SA, como Sociedad Gestora de las dos IIC intervinientes en la Fusión, calculará los valores liquidativos.

El cociente resultante se redondeará al octavo decimal, con el fin de ajustar al máximo el número de acciones a canjear.



El canje definitivo de las acciones deberá realizarse transcurridos al menos cuarenta días naturales desde la fecha de la comunicación del Acuerdo de Fusión a partícipes y accionistas, o bien desde la última de las fechas de las publicaciones legales de los anuncios, si ésta fuera posterior.

3.4. Fecha de efectos contables de la Fusión

Las operaciones de la IIC Fusionada realizadas a partir de la fecha de ejecución de la Fusión (otorgamiento de la escritura pública de fusión) y, hasta su definitiva inscripción en los Registros que proceda, se entenderán realizadas, a efectos contables, por la IIC Beneficiaria.

De igual manera, los titulares de las participaciones de la IIC Beneficiaria atribuidas a los accionistas de la IIC Fusionada tendrán derecho, a partir de la ejecución de la Fusión, a participar en las ganancias sociales en los mismos términos que el resto de los partícipes de la IIC Beneficiaria.

3.5. Gastos de la Fusión

Los gastos derivados de la Fusión serán asumidos por la Sociedad Gestora de ambas IIC.

En virtud de las consideraciones expuestas y respetando el contenido del Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de BELGRAVIA BETA SICAV S.A. redacta y suscribe, a los efectos legales oportunos, el presente Informe sobre el Proyecto de Fusión.

4. CONCLUSIONES

De todo lo expuesto en este Informe de Fusión y en el Proyecto de Fusión, es opinión de la Sociedad Gestora de la IIC Beneficiaria y la IIC Fusionada, así como del Consejo de Administración de la IIC Fusionada:

- (a) que el tipo de canje de las acciones de la IIC Fusionada por las nuevas participaciones en la IIC Beneficiaria, calculado sobre la base de los valores reales de sus patrimonios (es decir, los correspondientes valores liquidativos aplicables), es correcto y en modo alguno perjudica los intereses de los accionistas/partícipes de las IIC participantes en la Fusión; y

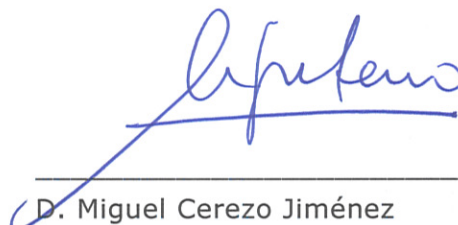


(b) que existen motivos económicos suficientes para justificar la Fusión.

Y en base a las consideraciones expuestas a lo largo del presente Informe y reiterando en lo necesario el contenido del Proyecto de Fusión, la Sociedad Gestora de la IIC Beneficiaria y de la IIC Fusionada, así como los miembros del Consejo de Administración de la IIC Fusionada suscriben el presente Informe de Fusión en cumplimiento de lo establecido en el artículo 33 de la LME y a los efectos legales oportunos.

En Madrid a 21 de noviembre de 2016

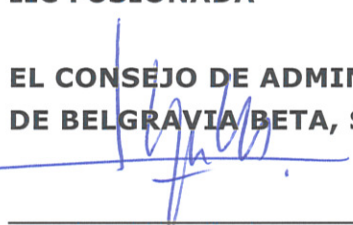
IIC BENEFICIARIA



D. Miguel Cerezo Jiménez
Director General
BELGRAVIA CAPITAL, SGIIC, S.A.
(Sociedad Gestora)

IIC FUSIONADA

**EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
DE BELGRAVIA BETA, SICAV, S.A.**



D. Ignacio España-Heredia Aranda
Presidente



D. Miguel Jiménez Jiménez
Consejero



D. Francisco Javier Cerezo Jiménez
Secretario Consejero