



Votorantim Cimentos

España, S.A.

A.G. Cimentos

Balboa, S.A.

**Informe de Experto Independiente en relación con el Proyecto
Común de Fusión especial por absorción de A.G. Cimentos
Balboa, S.A. por Votorantim Cimentos España, S.A.**

PRIVADO & CONFIDENCIAL

27 de mayo de 2022

KPMG Auditores, S.L.

kpmg.es



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259C
28046 Madrid
Tel+34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Web www.kpmg.es

Privado y confidencial

Votorantim Cementos España, S.A.
Calle Brasil, 56
36204 Vigo (Pontevedra)

A.G. Cementos Balboa, S.A.
Carretera de Extremadura
101, Km 14,5
06393 Alconera (Badajoz)

A los Consejos de Administración de Votorantim Cementos España, S.A.
y A.G. Cementos Balboa, S.A.

27 de mayo de 2022

Muy señores nuestros:

Con fecha 29 de abril de 2022, aceptamos el nombramiento como experto independiente por parte del Registro Mercantil de Pontevedra, correspondiente al expediente número 42/2022, para la emisión de un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión por absorción (en adelante el “Proyecto de Fusión”) de A.G. Cementos Balboa, S.A. (en adelante “Cementos Balboa” o la “Sociedad Absorbida”) por parte de Votorantim Cementos España, S.A. (en adelante “Votorantim” o la “Sociedad Absorbente”), que pretenden llevar a cabo (en adelante la “Fusión”), en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en adelante “LMESM”).

En adelante Votorantim y Cementos Balboa serán denominadas en forma conjunta como las “Sociedades Participantes” o el “Cliente”.

A tal efecto, KPMG Auditores, S.L. (en adelante “KPMG”) emitió el 29 de abril de 2022 su propuesta de servicios profesionales (en adelante la “Carta de Encargo”) relativa a esta operación, la cual ha sido aceptada tanto por Votorantim como por Cementos Balboa.

El contenido de este Informe es el siguiente:

Contenido

1.	Descripción de la operación	3
2.	Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo	6
3.	Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo	9
4.	Conclusión	11

1. Descripción de la operación

1.1. Identificación de las Sociedades Participantes

Votorantim es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Calle Brasil 56, 36204 Vigo (Pontevedra), inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra, hoja PO-5391 y provista de NIF A-36603025.

Cementos Balboa Es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Carretera de Extremadura 101, Km14,5, 06393 Alconera (Badajoz), inscrita en el Registro Mercantil de Badajoz, hoja 9654 y provista de NIF A-06295547.

1.2. Relación entre las Sociedades Participantes y descripción general de la fusión

Votorantim fue constituida mediante escritura pública el 21 de agosto de 1958. Con fecha 21 de octubre de 2021 se produce un cambio de denominación social de la Sociedad Corporación Noroeste, S.A. (en adelante “Corporación Noroeste”), pasando a denominarse Votorantim Cementos España, S.A.

Previo al cambio de denominación, en el ejercicio 2010 se llevó a cabo la fusión de las sociedades Corporación Noroeste y Corporación Noroeste de Hormigones y Áridos S.L.U., mediante la absorción de la segunda por la primera.

Con fecha 17 de agosto de 2021 la Junta General de Accionistas aprobó las fusiones mediante absorción por parte de Corporación Noroeste, de las mercantiles Cementos Cosmos, S.A. y Cementos Antequera, S.A.U.

El 14 de octubre de 2021, Votorantim adquirió de su anterior titular, Grupo Industrial Diversificado, S.L.U., el 100% del capital social de Cementos Balboa.

De acuerdo con las conversaciones mantenidas y la información que hemos recibido, con fecha 4 de abril de 2022, los respectivos consejos de administración de las Sociedades Participantes aprobaron el Proyecto Común De Fusión por absorción de Cementos Balboa (Sociedad Absorbida) por Votorantim (Sociedad Absorbente).

De conformidad con lo indicado en el Proyecto Común de Fusión aprobado por las Sociedades y de conformidad con lo anterior, resultaría de aplicación lo dispuesto en el artículo 35 de la LMESM. En dicho artículo se recoge las características y requisitos básicos que deben de estar presentes en operaciones de este tipo.

Dado que la Sociedad Absorbente, Votorantim, es titular directo de la totalidad de acciones representativas del capital social de la Sociedad Absorbida, Cementos Balboa, resultaría de aplicación lo dispuesto en el artículo 49.1 de la LMESM y, por lo tanto, según indica el Proyecto Común de Fusión no procede aumentar el capital de Votorantim.

En caso de fusiones simplificadas, con carácter general no es exigible el informe ordinario de experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión ni el informe de administradores. Sin embargo, en la fusión propuesta resulta necesario el informe especial de experto del artículo 35 de la LMESM, toda vez que la operación cumple las características de una fusión apalancada al haberse financiado la adquisición de las participaciones sociales de Cementos Balboa por parte de Votorantim parcialmente con deuda dentro de los tres años anteriores a la fusión ahora prevista.

En consecuencia, los respectivos consejos de administración de las Sociedades Participantes en la fusión acordaron solicitar al Registro Mercantil de Pontevedra, correspondiente al domicilio de la Sociedad Absorbente, la designación de un experto independiente para la elaboración de un informe único sobre el Proyecto de Fusión, todo ello en conformidad con lo establecido en el artículo 35 de la LMESM y de lo que determinan los artículos 340 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil (en adelante “RRM”).

En este contexto, el 18 de abril de 2022, el Registro Mercantil de Pontevedra notificó a KPMG Auditores, S.L. la designación como Experto Independiente para llevar a cabo el informe descrito en el párrafo anterior.

1.3. **Deudas contraídas por las Sociedades en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe de la operación de fusión**

Según lo establecido en el artículo 35.1 de la LMESM, el Proyecto Común de Fusión debe indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por Votorantim de las deudas contraídas para la adquisición de Cementos Balboa este respecto, en el Proyecto Común de Fusión se hace constar lo siguiente:

Los fondos obtenidos por Votorantim con ocasión de la adquisición de Cementos Balboa provienen fundamentalmente de:

- **Préstamo 1:** Préstamo por importe de 50 millones de euros otorgado a Votorantim por la entidad financiera Banco Bilbao Vizcaya, Argentaria, S.A., con fecha de inicio del 27 de julio de 2021 y fecha de vencimiento del 27 de julio de 2026.

El tipo de interés es fijo al 1,65% durante toda la vida del préstamo. La amortización es única a la fecha de vencimiento, pudiendo el prestatario ejercer la opción de amortización anticipada parcial o total a lo largo de la duración del préstamo, no existiendo penalización alguna por ello.

- **Préstamo 2:** Préstamo por importe de 40 millones de euros otorgado a Votorantim por la entidad financiera MUFG Bank LTD., con fecha de inicio del 29 de julio de 2021 y fecha de vencimiento del 7 de enero de 2027.

El tipo de interés es variable Euribor media de 3 meses y 6 meses más un diferencial de 1,60%. La amortización es única a la fecha de vencimiento, pudiendo el prestatario ejercer la opción de amortización anticipada parcial o total a lo largo de la duración del préstamo, no existiendo penalización alguna por ello, y en caso de ser amortización parcial los importes deberán ser múltiplos de un millón de euros.

Asimismo, de acuerdo con la información recibida y tal y como se detalla en el Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de la Sociedad Absorbente ha propuesto en Junta General extraordinaria una ampliación de capital social mediante aportaciones dinerarias de 10.464.864 euros, hasta la cifra de 34.627.024 euros, con una prima de emisión total de 54.068.464 euros. El socio mayoritario de la Sociedad Absorbente, la mercantil Votorantim Cimentos EAA Inversiones, S.L.U., titular de aproximadamente el 99,68% de su capital social, ha confirmado al Consejo de Administración su intención de suscribir y desembolsar la totalidad de las acciones que le correspondan, lo que supondría un desembolso de 64.328.792 euros en concepto de capital y prima.

El Proyecto Común de Fusión estima que los Préstamos serán repagados con la tesorería inicial disponible por la Sociedad Absorbente a fecha 1 de enero de 2022, las cantidades desembolsadas en el marco de la ampliación de capital y la generación de flujos de tesorería.

2. Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones efectuados han tenido como objeto exclusivamente cumplir con los requisitos mencionados en el artículo 35 de la LMESM y de lo que determinan los artículos 340 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, de acuerdo con nuestra carta de encargo de fecha 29 de abril de 2022.

Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

— Obtención y análisis de la siguiente información:

- Documento de solicitud de nombramiento de experto independiente presentado en el Registro Mercantil de Pontevedra por las Sociedades Participantes, así como nombramiento de KPMG como experto independiente con fecha 11 de abril de 2022.
- Proyecto de Fusión formulado y aprobado por los administradores de la Sociedad Absorbente y la Sociedad Absorbida con fecha 4 de abril de 2022.
- Informes de los administradores de las Sociedades Participantes sobre el proyecto de fusión.
- Cuentas anuales auditadas de las Sociedades correspondientes a los ejercicios 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.
- Proyecciones financieras a largo plazo de balance de situación y cuenta de resultados de las Sociedades Participantes.
- Proyecciones financieras a largo plazo de balance de situación y cuenta de resultados de la sociedad resultante de la fusión. Plan económico y financiero estimado de las Sociedades Participantes, así como el de la sociedad resultante de la fusión con expresión de los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de la fusión de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.
- Descripción de los objetivos que se pretenden conseguir con la fusión propuesta.
- Contrato de préstamo por un importe total de 50 millones de euros, suscrito por la Sociedad Absorbente (como prestataria) y Votorantim Cimentos, S.A. y Votorantim Cimentos EAA Inversiones, S.L. (como fiadores), con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con fecha 27 de julio de 2021 (el “Préstamo 1”).
- Contrato de préstamo (Credit Agreement) por un importe total de 40 millones de euros, suscrito por la Sociedad Absorbente (como prestataria) y Votorantim Cimentos, S.A. y Votorantim Cimentos EAA Inversiones, S.L. (como fiadores), con MUFG Bank, Ltd. (como prestamista) con fecha 29 de julio de 2021 (el “Préstamo 2”).
- Contrato de novación modificativa Préstamo 2 suscrito por la Sociedad Absorbente (como prestataria) y Votorantim Cimentos, S.A. y Votorantim Cimentos EAA Inversiones, S.L. (como fiadores), con MUFG Bank, Ltd. (como prestamista) con fecha 29 de julio de 2021.
- Contrato de compraventa de acciones de Cementos Balboa, de fecha 14 de octubre de 2021.
- Otra información que se consideró necesaria o de utilidad para la realización de nuestro trabajo.

- Análisis y entendimiento del plan económico y financiero del grupo que se pretende fusionar y de las hipótesis utilizadas en su preparación, de acuerdo con la información mencionada anteriormente, y comprobación de que los recursos que se desprenden del mismo permiten satisfacer las deudas contraídas para la adquisición del control de los activos en los plazos previstos.
- Análisis y entendimiento de los objetivos que se pretenden conseguir con la operación de fusión, de acuerdo con la información mencionada anteriormente, con el fin de poder concluir sobre la razonabilidad de los mismos.
- Análisis y entendimiento de la información relevante anteriormente detallada, y realización de aquellos procedimientos que se consideren oportunos con el propósito de cumplir con el requerimiento establecido en el 35.3 de la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que requiere la determinación por parte del experto de la existencia o no de asistencia financiera. En ese sentido, el artículo 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital prohíbe que las sociedades de anónimas puedan “*anticipar fondos, conceder créditos, prestar garantías, ni facilitar ningún tipo asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero*”).
- Revisión y análisis de cualquier otra información necesaria para la realización de nuestro trabajo.
- Reuniones con la Dirección de las Sociedades Participantes, con el propósito de recabar otra información que se considere de utilidad para la realización de nuestro trabajo; y
- Obtención de una carta firmada por los Administradores de las Sociedades Participantes, en la que nos confirman que se nos ha facilitado toda la información necesaria así como toda aquella que hayamos podido requerir para la elaboración del correspondiente informe de experto independiente, que las proyecciones financieras, incluidas en los planes estratégicos de las Sociedades Participantes que nos han facilitado así como las hipótesis empleadas en su preparación representan su opinión más fundamentada considerando las presentes circunstancias y su esperada evolución a futuro, y que no hay ningún aspecto que no haya sido puesto en nuestro conocimiento que pudiera tener un efecto significativo sobre los resultados de nuestro trabajo.

La información necesaria para la realización de nuestro trabajo nos ha sido facilitada por la Dirección de las Sociedades Participantes o ha sido obtenida de fuentes públicas. En este sentido es importante mencionar que no hemos realizado ninguna verificación independiente, auditoría, due diligence, revisión o evaluación de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental de las Sociedades Participantes en la Fusión. Por lo tanto, el alcance de nuestro trabajo no constituye una opinión de auditoría ni cualquier otro tipo de opinión o confirmación en lo que se refiere a los estados financieros de las mismas.

Asimismo, hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades Participantes acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero, aspectos que nos han sido confirmados por escrito por las Direcciones de ambas compañías, tal y como se mencionaba anteriormente.

En relación con la información obtenida de fuentes públicas, no ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a las Sociedades Participantes sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos obtenidos durante el curso de nuestro trabajo.

No tenemos la obligación de actualizar nuestro Informe por causa de hechos que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo. El contenido de este Informe ha de entenderse referido a toda la información recibida sobre los acontecimientos sucedidos con anterioridad a la fecha del mismo.

El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la revisión del Proyecto de Fusión desde un punto de vista legal.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes en España para la efectividad de la fusión proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis se obtendrán sin ningún efecto adverso para dichas Sociedades o para los beneficios esperados de la Fusión.

El alcance de nuestro trabajo no deberá considerarse, en el contexto de esta transacción ni en ningún otro contexto, como una *"fairness opinion"* ni como una opinión sobre el valor actual o futuro, o recomendación de inversión de cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión.

Finalmente, es importante resaltar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades Participantes, a los accionistas de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de dichas sociedades.

3. Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

En relación con el trabajo realizado y la información incluida en este Informe, consideramos importante, para un adecuado entendimiento del mismo y de su alcance, poner de manifiesto los siguientes aspectos:

- El Plan Económico y Financiero cuya razonabilidad ha sido objeto de análisis por nuestra parte, con el objetivo de analizar si los recursos y los plazos, permiten la satisfacción por la Sociedad Resultante de la Fusión de las deudas contraídas para la adquisición de los activos, en los términos previstos, ha sido preparado de acuerdo con las hipótesis determinadas por la Dirección, que recogen su mejor estimación y juicio basándose en las presentes circunstancias y su esperado desarrollo.
- Entendemos que la prohibición legal de asistencia financiera viene justificada por la necesidad de garantizar el principio de integridad del capital social y proteger los intereses de accionistas (especialmente de los accionistas minoritarios) y acreedores como consecuencia de la Fusión, si bien no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con esta interpretación o las conclusiones de nuestro trabajo.
- Una parte sustancial de nuestro trabajo y, por lo tanto, de los resultados del mismo, se ha basado en la información incluida en el Plan de Negocio de las Sociedades Participantes, información de mercado e inputs proporcionados por la Dirección de las Sociedades Participantes. El uso por parte de KPMG de las proyecciones financieras incluidas en dicho Plan de Negocio no constituye un examen o compilación de las mismas, sin que su uso constituya opinión o garantía alguna de KPMG sobre la razonabilidad de las asunciones subyacentes. En este sentido, es importante resaltar que, dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de las hipótesis podrían no materializarse tal y como han sido definidas y podrían ocurrir acontecimientos no previstos, por lo que la evolución financiera futura de las mismas podría resultar distinta a la estimada en las proyecciones presentadas, afectando al valor estimado.
- Nuestro trabajo se ha basado en información financiera auditada y/o no auditada facilitada por la Dirección de las Sociedades Participantes y otra información obtenida de fuentes públicas. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido que dicha información es completa y precisa, así como que refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades Participantes acerca de las perspectivas de su negocio desde el punto de vista operativo y financiero. El alcance de nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida de los accionistas de estas sociedades, no constituyendo el mismo una auditoría de dicha información. Por lo tanto no asumimos ninguna responsabilidad en relación con la veracidad de la información financiera recibida ni de la consecución de los resultados y flujos de caja contenidos en las proyecciones financieras empleadas en nuestro análisis.
- Nuestro trabajo constituye un ejercicio de análisis independiente y no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades Participantes, sus accionistas o a terceros en relación con la operación de Fusión u otras transacciones con las acciones de las Sociedades.

- Nuestro trabajo no incluye la emisión de una opinión sobre la razonabilidad o integridad de las hipótesis empleadas para la elaboración del Plan de Negocio de la Sociedades Participantes, y su uso no constituye una opinión o garantía por parte de KPMG acerca de la integridad de las hipótesis o de las proyecciones financieras.
- Nuestra opinión se basa en las condiciones de mercado y económicas a la fecha de la fusión que se corresponde con un periodo de alta volatilidad en los mercados financieros globales y una incertidumbre macroeconómica generalizada. En la medida de lo posible, hemos reflejado estas condiciones en nuestro trabajo. Sin embargo, los factores que generan estas condiciones pueden cambiar en periodos de tiempo relativamente cortos. El impacto de cualquier cambio posterior en estas condiciones en la economía global y en los mercados financieros en general, y en la valoración específica de la Sociedades Participantes, podría tener un impacto en el valor en el futuro, ya sea positiva o negativamente.
- A la luz de la aparición y propagación del Coronavirus y la reciente invasión de Ucrania por parte de La Federación de Rusia, existe incertidumbre, que podría mantenerse durante algún tiempo, en cuanto a lo que esto puede significar para las empresas, en particular, roturas en la cadena de suministro, incrementos de los precios de la energía, incrementos de los precios de las materias primas, expectativas de inflación no coyunturales con impacto en los tipos de cambio, y dificultades de acceso a los mercados de financiación o incrementos en los tipos de interés. Como resultado de dichos acontecimientos, nuestro trabajo puede no haber identificado o cuantificado de manera fiel el impacto de todas esas incertidumbres e implicaciones.

4. Conclusión

De acuerdo con las bases de información utilizadas y procedimientos aplicados y, sujeto a los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, todo ello descrito en los apartados anteriores, y con el objetivo exclusivo de cumplir con lo requerido en el nombramiento de experto independiente para la elaboración de un informe sobre el Proyecto Común de Fusión por absorción que pretende llevar a cabo Cementos Balboa, como sociedad absorbida, y Votorantim, como sociedad absorbente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 35 de la LMESM y de lo que determinan los artículos 340 y 349.2 del RRM, concluimos que:

- Con sujeción a la consideración citada en el apartado 3 anterior, el Proyecto Común de Fusión indica los plazos y recursos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de todas las deudas contraídas para la adquisición de Cementos Balboa por Votorantim.
- Asimismo, el informe de los Administradores sobre el Proyecto de fusión indica las razones que justifican la adquisición y la Fusión y contienen el Plan Económico y Financiero con expresión de los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control de los activos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.
- En relación con los dos apartados anteriores y con sujeción a los aspectos relevantes anteriormente mencionados concluimos que las indicaciones contenidas en los mismos son razonables.
- No hemos identificado la existencia de un supuesto de asistencia financiera prohibida como consecuencia de la Fusión.

* * * * *

Este informe y la información en él contenida han sido preparados estrictamente para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 35 de la LMESM, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Atentamente,

José Ignacio Cerrato

Socio

KPMG Auditores, S.L.



© 2022 KPMG Auditores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.