

ETL GLOBAL AUDITORES DE CUENTAS, S. L.

Member of ETL International

**Informe de experto independiente sobre la aportación no dineraria
prevista realizar a ANTEVENIO, S.A. conforme a lo establecido en
el Artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital.**

**Expediente N° 145/20
(Asiento 4/32/388, Folio 52)**

ANTEVENIO, S.A.

Núñez de Balboa n° 35 - 2°
28.001 MADRID

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE APORTACIÓN NO DINERARIA

A los miembros del Consejo de Administración de ANTEVENIO, S.A.:

De conformidad con lo establecido en el artículo 67 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de julio (la “LSC”), y en relación con los artículos 133, 340 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil, el Registrador Mercantil número XVIII de los de Madrid y su provincia D. Vicente Carbonell Serrano (correspondiente al expediente número 145/20, asiento 4/32/388, Folio 52), nombró a ETL GLOBAL AUDITORES DE CUENTAS, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente informe, en relación con la aportación no dineraria a realizar con ocasión del aumento de capital de ANTEVENIO, S.A., consistente en 142.089.165 participaciones sociales, de 0,02 euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 142.089.165, ambos inclusive, de la mercantil REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., respecto a si la valoración de las mencionadas participaciones objeto de la aportación conduce al número, valor nominal y a la prima de emisión de las acciones a emitir como contrapartida.

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN.

1.1 Identificación de las sociedades participantes en la operación.

Sociedad que recibe la aportación no dineraria:

ANTEVENIO, S.A., sociedad con domicilio en, 28.010 de Madrid, en la Calle Marqués de Riscal, número 11, y número de identificación fiscal A-81.872.095, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 12.972, folio 45, hoja M-205.528.

Sociedad aportada:

REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., sociedad con domicilio en Barcelona, en la Rambla de Catalunya, 123, y número de identificación fiscal B-59.094.870, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 7.494, folio 112, hoja B-124.368.

Socio aportante:

ISP DIGITAL, S.L.U., sociedad con domicilio en Barcelona, en la Rambla de Catalunya, 123, y número de identificación fiscal B-64.321.383, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 41.838, folio 75, hoja B-339194.

Como consecuencia de lo señalado anteriormente la sociedad ANTEVENIO, S.A., una vez realizada la operación, pasaría a ser titular del 100% de las participaciones de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., conforme a lo proyectado por su socio único ISP DIGITAL, S.L.U.

1.2 Descripción de la aportación no dineraria y de la valoración efectuada por los Administradores.

La aportación no dineraria prevista estará constituida por 142.089.165 participaciones sociales, de 0,02 euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 142.089.165, ambos inclusive, de la mercantil REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., realizada por su partícipe único ISP DIGITAL, S.L.U., que posee el 100% de las participaciones de la sociedad REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U.

El Proyecto de Aumento de Capital con aportaciones no dinerarias presentado por los Administradores de ANTEVENIO, S.A., en contrapartida de dichos bienes se llevará a cabo una ampliación de su capital social, por la que prevé emitir 10.683.767 acciones, de 0,055 euros de valor nominal cada una de ellas, por un importe total de quinientos ochenta y siete mil seiscientos siete euros con dieciocho céntimos de euro (587.607,18 €), y una prima de emisión de un euro con veintinueve cero dos céntimos de euro por acción (1,2902 €/acción), por un importe total de trece millones setecientos ochenta y cuatro mil trescientos noventa y dos euros con ochenta y dos céntimos de euro (13.784.392,82 €), siendo por tanto la nueva propuesta de ampliación de catorce millones trescientos setenta y dos mil euros (14.372.000 €). El valor nominal de las acciones emitidas y su correspondiente prima de emisión quedará íntegramente desembolsado con la aportación no dineraria de las participaciones de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., descrita anteriormente.

1.3 Propuesta de ecuación de canje.

De acuerdo a lo indicado en el apartado 2 del presente informe, las 142.089.165 participaciones de la mercantil REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., que representan el 100% del Capital social, han sido valoradas en 14.372.000 euros, lo que equivale valorar en 0,1011 euros cada participación a aportar.

En base a la valoración indicada, la ecuación de canje prevista supone la entrega de 0,07519 acciones de ANTEVENIO, S.A., de 0,055 euros de valor nominal cada una de ellas por cada participación de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., aportada.

En consecuencia, en contraprestación a la aportación no dineraria indicada, la ecuación de canje prevista es de 10.683.767 acciones de ANTEVENIO, S.A., de 0,055 euros de valor nominal y con una prima de emisión de 13.784.392,82 euros, cada una de las acciones de la misma clase y serie que las actualmente en circulación que serían suscritas y desembolsadas por ISP DIGITAL, S.L.U., representativas del 100% del capital social de su titularidad. Por todo ello, el importe efectivo del aumento de capital ascendería a 14.372.000 euros.

El valor nominal de las acciones emitidas y su correspondiente prima de emisión quedará íntegramente desembolsado con la aportación no dineraria de las participaciones de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., descrita anteriormente. La valoración de participaciones de la sociedad REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., objeto del presente informe, debe enmarcarse en el contexto de la operación de ampliación de capital con canje de títulos que lleva a cabo la ANTEVENIO, S.A.

2. CRITERIOS DE VALORACIÓN APLICADOS.

De acuerdo con lo ya descrito, y según la información facilitada por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., en relación con la propuesta de ampliación de capital, el método de valoración aplicado por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., en la determinación del valor de las participaciones representativas de 100% del Capital Sociedad de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., objeto de la aportación no dineraria, ha consistido en el método dinámico consistente en el cálculo del valor actual neto de los flujos de caja libres a partir de la información contenida en el plan de negocio de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., elaborado a tal efecto por la Dirección de ANTEVENIO, S.A.

Mediante este método se ha estimado el valor de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., a partir del valor presente de los flujos de caja que podrá generar la misma en el futuro, y que son susceptibles de ser retribuidos a sus socios sin menoscabo de su funcionamiento futuro. Los valores obtenidos de la aplicación de este método están sujetos al cumplimiento de las proyecciones financieras en que se basa su aplicación.

Dado que existe un coste de oportunidad en la obtención de los flujos, éstos han sido descontados a una tasa adecuada, que recoge el coste de oportunidad de no estar invirtiendo dichos fondos en una inversión alternativa de similar riesgo. Así la tasa de descuento aplicada al valorar REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., ha consistido en una media de los costes de cada una de las fuentes de financiación.

Una vez estimado el valor actual de los flujos de caja considerados por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., en las proyecciones financieras de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., se ha estimado el valor residual, el cual refleja el valor de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., a partir del periodo explícitamente proyectado, constituyendo un reflejo de la situación media de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., a partir de entonces. Dicho valor residual se ha calculado, de acuerdo con la práctica habitual, como el valor actual de una renta perpetua de un flujo de caja normalizado descontado a una tasa de descuento y creciente de forma indefinida a una tasa de crecimiento perpetuo, cuya determinación ha tenido en cuenta la situación concreta de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., así como la situación de su sector.

Mediante la aplicación del citado método ANTEVENIO, S.A., ha atribuido un valor de 14.372.000 euros a la totalidad de las participaciones representadas del 100% del capital Social de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U.

3. FECHA DE REFERENCIA DE LA VALORACIÓN.

La valoración realizada de las participaciones de REBOLD, se refiere al 31 de diciembre de 2.019.

4. OBSERVACIONES AL MÉTODO DE VALORACIÓN.

Dado que el valor de una compañía o negocio es un concepto dinámico en el tiempo, un valor obtenido a una fecha determinada podría diferir del valor obtenido en una fecha posterior, no obstante, lo cual, el método de valoración empleado, basado en el descuento de flujos de caja libres de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., es adecuado a las circunstancias y aceptado generalmente en el mundo de los negocios en operaciones realizadas entre terceros independientes.

Las dificultades que plantea este método de valoración son básicamente las que se generan de expectativas futuras de obtención de flujos de caja libres, y que corresponden a las siguientes:

- El horizonte temporal al que hacen referencia las proyecciones de resultados futuros y las previsiones de comportamiento de las diversas magnitudes financieras y operativas utilizadas en la valoración están sujetas a una serie de incertidumbres, pudiendo existir factores, tanto internos como externos, no susceptibles de identificación en el momento actual, que podrían alterar, en mayor o menor medida las hipótesis y estimaciones realizadas.

Por lo tanto, la base de partida de las proyecciones, constituidas principalmente por los ingresos, gastos, periodos de cobro y pagos previstos obtener a lo largo del periodo proyectado, lleva implícita un cierto grado de incertidumbre, no resultado factible determinar su realización futura.

- Las hipótesis se apoyan principalmente, en las mejores estimaciones a futuro que se pueden proyectar a la fecha actual, coherentes con la estrategia y circunstancias de la Sociedad, así como del sector en la que se desarrolla su actividad.

Como consecuencia de lo expuesto anteriormente, en caso de no cumplirse las hipótesis operativas y financieras previstas en las proyecciones realizadas, podrían producirse desviaciones que alterarían, en mayor o menor medida, el resultado de la valoración realizada.

5. 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 67 de la LSC., como profesionales encargados de elaborar el informe sobre la aportación no dineraria. En base a ello, los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo se han concretado en lo siguiente:

5.1 Obtención y análisis de la siguiente información:

- Documento de solicitud de nombramiento de experto independiente presentado en el Registro Mercantil de Madrid por ANTEVENIO, S.A., en relación con la propuesta de aportación no dineraria a realizar en la ampliación de capital, de fecha 19 de febrero de 2.020.
- Cuentas anuales individuales de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., auditadas por Grant Thornton, S.L.P., correspondientes al ejercicio terminado a los ejercicios terminados desde el 31 de diciembre de 2.019 y 2.018, ambos inclusive.
- Cuentas anuales individuales de ANTEVENIO, S.A., auditadas por Grant Thornton, S.L.P., correspondientes al ejercicio terminado a los ejercicios terminados desde el 31 de diciembre de 2.019 y 2.018.
- Cuentas anuales consolidadas auditadas por Grant Thornton, S.L.P., correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2019 de ANTEVENIO, S.A. y Sociedades dependientes.

- Documentos de valoración del Patrimonio de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., que incluyen una descripción de los criterios de valoración empleado por la Dirección, que conducen a la valoración efectuada de la aportación no dineraria de Junio de 2.020 emitido por Banco Santander.
- Revisión de la evolución de las cifras de los balances originales al 31 de mayo de 2.020, y comparativo con las cifras auditadas al 31 de diciembre de 2.019, con objeto de determinar las posibles variaciones significativas que pudieran haberse producido y su posible efecto en el mencionado balance.
- Plan estratégico de Grupo ANTENVENIO, 2.018 – 2.022 y las proyecciones financieras (Cuenta de resultados), que se desprenden de dicho plan estratégico.
- Plan estratégico de Grupo REBOLD, 2.018 – 2.022 y las proyecciones financieras (Cuenta de resultados), que se desprenden de dicho plan estratégico.
- Actas de Consejo de Administración y Juntas Generales de la Sociedad ANTENVENIO, SA., de los ejercicios 2.018 a 2.020.
- Actas de Consejo de Administración y Juntas Generales de la Sociedad REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., de los ejercicios 2.018 a 2.020.
- Otra información relativa que se ha considerado necesaria en la realización de nuestro trabajo.

5.2 Revisión, análisis y contraste, de acuerdo con la información disponible, de la metodología de valoración empleada por los Administradores de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., y sus asesores financieros en la asignación del valor de la aportación no dineraria conforme a la valoración detallada en el punto 2 anterior.

- Análisis de los parámetros de valoración utilizados por los Administradores.
- Contraste de los resultados de valoración obtenidos por los Administradores utilizando metodologías de valoración generalmente aceptadas.
- Realización de análisis globales de sensibilidad sobre los resultados de valoración ante variaciones en las proyecciones financieras y los parámetros de valoración utilizados.

5.3 Mantenimiento de reuniones con la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., con el propósito de obtener aclaraciones sobre las cuestiones que se han planteado durante la realización de nuestro trabajo, así como recabar otra información que se ha considerado de utilidad.

5.4 Obtención de una carta firmada por los Administradores o Directivos con facultades representativas suficientes para representar a ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., en las gestiones relacionadas con el proceso de ampliación de capital mediante aportación no dineraria descrita, en la que nos confirman, entre otros aspectos, que se nos ha facilitado toda la información necesaria, para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, así como los criterios adoptados por los Administradores para la valoración de la aportación no dineraria y la determinación de la ampliación de capital, y que no se han producido acontecimientos hasta la fecha de nuestro informe, los cuales no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudiesen tener un efecto significativo sobre los resultados de nuestro trabajo.

6. ASPECTOS RELEVANTES A CONSIDERAR EN LA INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE NUESTRO TRABAJO.

Debemos mencionar que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, los valores resultantes constituyen, principalmente, un punto de referencia para las partes implicadas en una transacción, conocedoras de otros factores relevantes de mercado, competencia, etc. Asimismo, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.

A partir de la información facilitada por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., y sus sociedades dependientes y con el fin de contrastar el valor asignado a la aportación no dineraria, hemos llevado a cabo determinados cálculos de valoración mediante la aplicación de metodologías de general aceptación.

Los análisis efectuados se han basado en las proyecciones financieras facilitadas por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., y sus asesores financieros las cuales tienen en consideración, entre otros aspectos, determinadas estimaciones sobre la capacidad futura de generación de resultados de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., y recogen la mejor estimación y juicio de la Dirección., acerca de los resultados futuros de REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., basándose en las presentes circunstancias y su esperado desarrollo.

Dada la inestabilidad por la que atraviesan actualmente los mercados y el sector financiero en particular, y debido a las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, las hipótesis empleadas por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., en la elaboración de las mencionadas proyecciones financieras podrían no materializarse tal y como inicialmente han sido definidas, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos.

La información necesaria para la realización de nuestro trabajo nos ha sido facilitada por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., 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 la aportación no dineraria. 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 la valoración de la aportación no dineraria.

Asimismo, hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., así como de sus sociedades dependientes, acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero, aspectos que nos han sido confirmados por escrito por la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., 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, 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.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., para la efectividad de la operación proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis, se obtendrán sin ningún efecto adverso para ambas sociedades o para los beneficios esperados de dicha operación.

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, en ANTEVENIO, S.A., y/o REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U.

Finalmente, es importante resaltar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a la Dirección de ANTEVENIO, S.A., y REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U., a los socios y partícipes de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de ampliación de capital por aportación no dineraria prevista u otras transacciones de acciones y participaciones de ambas sociedades.

7. CONCLUSIÓN.

De acuerdo con los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, la información utilizada, los criterios de valoración aplicados, considerando los aspectos relevantes de valoración, todo ello descrito en los apartados anteriores y con el objetivo de cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 67 de la LSC, concluimos que la valoración efectuada a la fecha de emisión de este informe por los Administradores en relación con la aportación no dineraria que se aportará en la ampliación de capital de ANTEVENIO, S.A., es razonable y se corresponde, al menos, con 10.683.767 acciones, de 0,055 euros de valor nominal cada una de ellas, por un importe total de quinientos ochenta y siete mil seiscientos siete euros con dieciocho céntimos de euro (587.607,18 €), y una prima de emisión de euro con veintinueve cero dos céntimos de euro por acción (1,2902 €/acción), por un importe total de trece millones setecientos ochenta y cuatro mil trescientos noventa y dos euros con ochenta y dos céntimos de euro (13.784.392,82 €), alcanzando la suma de ambos conceptos catorce millones trescientos setenta y dos mil euros (14.372.000 €) de las acciones que los Administradores de ANTEVENIO, S.A., proponen emitir como contrapartida.

Asimismo, los métodos seguidos por los Administradores para establecer el tipo de canje son adecuados y la ecuación de canje resultante es razonable para los objetivos perseguidos.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad del criterio de valoración utilizado por los Administradores de ANTEVENIO, S.A.

Este informe y la información en él contenido han sido preparados estrictamente para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 67 de la LSC, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Atentamente,

ETL GLOBAL AUDITORES DE CUENTAS, S.L.



Luis Marigómez Rodríguez
Socio Auditor

Madrid, 17 de Junio de 2.020