

**INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AZVALOR VALUE SELECTION,
SICAV, S.A.**

**SOBRE EL PROYECTO DE FUSION POR ABSORCIÓN DE AZVALOR VALUE SELECTION
SICAV, S.A. COMO SOCIEDAD ABSORBENTE Y BESTOM INVEST SICAV, S.A., SWEET
INVEST SICAV, S.A. E INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS SICAV, S.A. COMO
SOCIEDADES ABSORBIDAS.**

I. PRESENTACIÓN

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 (en adelante “LME”) y en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), el Consejo de Administración de “**AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A.**” ha procedido a la elaboración del presente Informe, al objeto de explicar y justificar detalladamente el Proyecto de Fusión por Absorción de “**AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A.**”, como Sociedad Absorbente y “**BESTOM INVEST, SICAV, S.A.**”, “**SWEET INVEST SICAV, S.A.**”, e “**INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS SICAV, S.A.**” como Sociedades Absorbidas, que ha sido aprobado, por unanimidad, en sesión celebrada el 09 de octubre de 2017.

II. ASPECTOS JURÍDICOS

1.- Descripción de la Operación.

La operación proyectada –cuyos elementos esenciales se contienen en el Proyecto Común de Fusión citado, cuyos términos se dan aquí por reproducidos en todo lo necesario - consiste en la FUSIÓN de 4 Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) de la misma naturaleza jurídica, todas debidamente inscritas en el Registro Administrativo de la CNMV y en el Registro Mercantil de Madrid.

El método que se pretende emplear es el de la llamada FUSIÓN POR ABSORCIÓN, de forma tal que una de las SICAV (Sociedad absorbente o beneficiaria: AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A.) absorberá a las otras tres sociedades (sociedades absorbidas o fusionadas: BESTOM INVEST, SICAV, S.A., SWEET INVEST SICAV, S.A., e INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS SICAV, S.A.) que se extinguirán sin liquidación. La Sociedad Absorbente adquirirá en bloque el patrimonio de las Sociedades Absorbidas. Asimismo, los accionistas de las Sociedades Absorbidas que se extinguirán vendrán a incorporarse al accionariado de la Sociedad Absorbente. El número de acciones que van a percibir los accionistas en el capital de la Sociedad Absorbente será proporcional a sus respectivas acciones en el patrimonio de las sociedades que se extinguirán.

Asimismo, la fusión no producirá ningún tipo de consecuencia sobre el empleo, habida cuenta de que por el objeto social de las Sociedades que se fusionan y por la estructura de gestión, administración y representación que las configura, carecen de empleados.

2.- Normativa.

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante LIIC), en su artículo 26 (apartado 3º), regula las Fusiones de Instituciones de Inversión Colectiva.

Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (RIIC): artículo 36 y siguientes.

Ley 3/2009 de 3 de abril sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (LME): artículo 22 y siguientes.

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

Asimismo, y desde un punto de vista fiscal, el régimen fiscal de aplicación será el régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una sociedad europea o una sociedad cooperativa europea de un estado miembro a otro de la Unión Europea, contenido en el capítulo VII, del título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades.

3.- Proyecto de Fusión.

Con esta misma fecha, el Consejo de Administración de **AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A.** ha suscrito y redactado el Proyecto Común de Fusión por Absorción al que el presente Informe se refiere, donde quedan descritos todos los requisitos exigidos por la legislación vigente, y cuyos términos se dan aquí por reproducidos en todo lo necesario.

El Proyecto de Fusión ha sido igualmente firmado por las Entidades Depositarias de las Sociedades participantes en la fusión en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 37.3 c) y 40 del RIIC.

Los Administradores de las Sociedades prevén que el proceso de fusión culmine durante los meses de enero/febrero de 2018.

4. Autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV").

De acuerdo con lo establecido en el artículo 26 de la LIIC y 37 del RIIC, la operación de fusión proyectada se halla sujeta al procedimiento de autorización de la CNMV. En consecuencia, se hace constar que se solicitará la correspondiente solicitud de autorización ante la CNMV, en los términos previstos en la LIIC y RIIC.

Hasta tanto la CNMV no emita su autorización del Proyecto Común de Fusión, no se podrá presentar el mismo a depósito en el Registro Mercantil de Madrid.

Autorizada la fusión, se deberá informar a cada uno de los accionistas, mediante el envío de la comunicación individualizada que previamente habrá sido revisada por la CNMV. Con ello, los accionistas podrán formarse un juicio fundado sobre las incidencias de la fusión en sus inversiones y ejercer sus derechos.

5. Informe de Expertos independientes.

Simultáneamente a la presentación del Proyecto Común de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá a solicitar al mismo Registro, de conformidad con lo establecido en el artículo 34 LME, la designación de un único experto independiente que emita un único informe sobre el Proyecto de Fusión y el patrimonio aportado por las Sociedades Absorbidas que se extinguen.

6. Acuerdo de Fusión. Convocatoria de Junta General.

Una vez emitido el informe del experto independiente, se procederá a convocar la Junta General de Accionistas de las entidades participantes para que aprueben la Fusión proyectada en los términos del artículo 40 LME.

El Proyecto de Fusión quedará sin efecto si no es aprobado por las Juntas Generales de accionistas de las sociedades que participan en la fusión dentro de los seis meses siguientes a su fecha.

Al publicar las convocatorias de las Juntas Generales de Accionistas se pondrán a disposición de todos los accionistas, para su examen, en su domicilio social, los siguientes documentos: (i) Proyecto de fusión; (ii) el presente informe de los administradores sobre el Proyecto de Fusión y el del experto independiente; (iii) Cuentas anuales e Informes de gestión y de Auditoría de los tres últimos ejercicios de la sociedades participantes; (iv) Balances de fusión auditados de las sociedades si es distinto del balance anual aprobado; (v) texto íntegro, en su caso, de las modificaciones estatutarias que se propongan; (vi) Identidad de los administradores de las sociedades que participan en la fusión y la fecha desde la que desempeñan sus cargos así como de los propuestos en la sociedad absorbente, en su caso; (vii) estatutos vigentes de las sociedades que participan en la fusión.

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

Las Juntas Generales de accionistas deberán 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 de RRM.

7. Información a los accionistas y derechos de oposición.

El artículo 43 y 44 de la LME establece que el acuerdo de fusión, una vez adoptado, se publicará en el BORME, así como en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las instituciones tenga su domicilio y que la fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes desde la fecha de publicación del último anuncio, o en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos, requisitos a los que se tiene previsto dar cumplimiento.

8. Ecuación de canje.

La ecuación de canje definitiva se determinará sobre la base de los valores liquidativos y número de acciones en circulación del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión.

10. Escritura pública de fusión. Inscripción en el Registro Mercantil y en la CNMV.

Deberá ser otorgada por las Sociedades participantes, elevando a público el Acuerdo de Fusión e incorporando los balances de fusión de las sociedades que se extinguen.

Se incluirán asimismo las modificaciones estatutarias, si las hubiera – aunque no está previsto – que se realicen en la Sociedad Absorbente.

Además, se añadirán las siguientes menciones:

- a) Que se ha cumplido con el derecho de información de los accionistas y que se ha puesto a su disposición los documentos exigidos legalmente.
- b) Que no ha existido oposición por parte de los acreedores.
- c) Fecha de publicación en el BORME del Depósito del Proyecto de Fusión en el Registro Mercantil.
- d) Fecha de publicación en el BORME del Acuerdo de Fusión.

Documentos que se acompañarán a la Escritura de Fusión:

- a) Proyecto de Fusión, salvo que se haya depositado en el mismo Registro.
- b) Ejemplares de los diarios en los que se hubiese publicado la convocatoria de la Junta (que este caso no será necesario incorporar, en tanto en cuanto las publicaciones de las Sociedades se realizan a través de la página web de la Sociedad Gestora) y el acuerdo de fusión.
- c) El informe de los administradores de cada una de las Sociedades.
- d) El informe del experto independiente.

La eficacia de la fusión quedará condicionada a la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil correspondiente a la Sociedad Absorbente. El Registrador cancelará de oficio los asientos referidos a las Sociedades Extinguidas. La inscripción se publicará en el BORME por el propio Registro Mercantil.

Inscrita la Fusión en el Registro Mercantil, se procederá a efectuar el correspondiente canje de acciones, con la intervención de las entidades encargadas del registro contable y las entidades adheridas al correspondiente servicio acompañando la solicitud con la escritura pública de fusión.

Asimismo, una vez ejecutada la fusión, la Entidad Gestora, en unión de las Entidades Depositarias de las Sociedades implicadas, solicitarán la inscripción de la fusión y baja de las Sociedades Absorbidas en el Registro de la CNMV acompañando la solicitud con la escritura pública de fusión.

9. Canje de acciones.

El canje de las acciones tendrá lugar con posterioridad a la inscripción de la Escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, y de conformidad con lo dispuesto en la normativa aplicable. A estos efectos, la entidad agente coordinadora del proceso de canje de las acciones será BNP Paribas Securities Services Sucursal en España.

10. Derechos de las nuevas acciones en la Sociedad Absorbentes.

Las acciones de la Sociedad Absorbente que serán entregadas a los accionistas de las sociedades absorbidas en canje por sus acciones, darán derecho a participar en las ganancias sociales de la Sociedad Absorbente desde la fecha de otorgamiento de la escritura pública de fusión.

11. Régimen Fiscal.

La operación de fusión contemplada en el Proyecto Común de Fusión se acoge al régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una sociedad europea o una sociedad cooperativa europea de un estado miembro a otro de la Unión Europea, contenido en el Capítulo VII del Título VII de la LIS, cuya principal efecto es el diferimiento de la imposición directa que en otro caso provocaría la operación, a cuyo efecto, comunicarán debidamente, en los términos y plazos legalmente establecidos, la presente operación de fusión al Ministerio de Economía y Hacienda u Organismo Público competente, con el fin de acogerse al citado régimen. El ejercicio de esta opción formará parte de los acuerdos de las Juntas Generales de Accionistas de las Sociedades absorbidas en las que se aprueba la fusión.

II ASPECTOS ECONÓMICOS.

1. Contexto y justificación de la operación.

AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A., BESTOM INVEST SICAV, S.A., SWEET INVEST SICAV, S.A. e INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS SICAV, S.A. son sociedades de inversión de capital variable (SICAV) que en el desarrollo de su actividad soportan una serie de gastos administrativos y operativos que, en proporción a su volumen de activos, disminuyen en la medida que el volumen de dichos activos aumenta, lo que incentiva el crecimiento patrimonial de la sociedad con el fin de optimizar su rendimiento.

En este sentido, la fusión de estas SICAV que tienen un objetivo social idéntico y exclusivo, y que mantienen carteras de valores y políticas de inversión muy similares, generará economías de escala que repercutirán directamente en la mejora de su rendimiento económico.

Por lo tanto, con la fusión que se propone, se espera obtener una significativa reducción en cuanto a costes operativos y administrativos (gastos de gestión, auditoría, servicios jurídicos, mantenimiento en el MAB, mantenimiento de Iberclear o entidad equivalente y de llevanza del libro registro de accionistas).

No se prevé ninguna incidencia negativa sobre los accionistas de las Sociedades intervinientes en la Fusión. Las políticas de inversión de las entidades, así como las comisiones, son similares y el ahorro de costes que implica la fusión será significativo.

2. Fechas de las cuentas de las sociedades que se fusiona. Balances de fusión.

Con arreglo a lo establecido en el apartado 1 del artículo 36 de la LME, se propone como Balances de fusión de las sociedades intervinientes en la fusión los correspondientes al 31 de agosto de 2017, que han sido formulados por los correspondientes Consejos de Administración de las sociedades y cuya aprobación se propondrá a las correspondientes Juntas Extraordinarias de Accionistas de todas las sociedades intervinientes.

Dichos balances serán censurados por el Auditor de cuentas de las Sociedades. En particular, K.P.M.G. AUDITORES S.L. en el caso de AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A.A y SWEET INVEST SICAV, S.A., y DELOITTE, S.L. en el caso de BESTOM INVEST SICAV, S.A. e INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS SICAV, S.A.

3. Tipo de canje y método de cálculo.

Para alcanzar una ecuación de canje que permita mantener el equilibrio económico entre el patrimonio que aportarán las Sociedades Absorbidas a la Absorbente, y el valor de las acciones que se entregarán a los accionistas de las Absorbidas como resultado del proceso de fusión, deberán tomarse los valores liquidativos a una misma fecha, calculados de acuerdo con la normativa específica vigente.

En este sentido y conforme a 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.

Las ecuaciones de canje definitivas se determinarán sobre la base de los respectivos valores liquidativos y números de acciones en circulación de las sociedades intervinientes, al cierre del día anterior al de otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión, y con base a la siguiente fórmula:

Valor liquidativo Sociedad Absorbida 1 = VL absorbida 1.

Valor liquidativo Sociedad Absorbente, = VL absorbente.

Tipo de canje= VL absorbida 1 / VL absorbente.

En consecuencia, el cociente, resultado de dividir el valor liquidativo de cada sociedad absorbida entre el valor liquidativo del fondo absorbente determinará la proporción de canje.

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

Los accionistas de las sociedades absorbidas podrán agrupar sus acciones a los efectos del canje. Los picos de acciones de las Sociedades Absorbidas, que representen una fracción de acción de la Sociedad Absorbente, serán adquiridos por ésta a su valor liquidativo correspondiente al día anterior al otorgamiento de la escritura pública de fusión. En ningún caso, el importe en efectivo satisfecho por la Sociedad

Absorbente podrá exceder del límite del 10% del valor liquidativo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 36.1 a) del RIIC.

Los canjes se llevarán a cabo con acciones que la Sociedad Absorbente pudiera tener en autocartera; en lo que no fuera suficiente, con cargo a capital no suscrito y si ello no fuera tampoco suficiente, se realizará una ampliación de capital en la cantidad necesaria para emitir las acciones que permitan atender los canjes, fijándose en su caso, los nuevos capitales inicial y máximo. No obstante, en principio no se estima que sea necesario ampliar capital en la Sociedad Absorbente.

La Sociedad Absorbente, si fuera el caso, dotará de una prima de emisión en la parte en que la valoración del patrimonio traspasado de las Sociedades Absorbidas, exceda de las acciones entregadas en los canjes.

El valor nominal de las nuevas acciones y la correspondiente prima de emisión quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de las Sociedades Absorbidas a la Sociedad Absorbente, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas.

Al estar representadas las acciones de las Sociedades intervinientes mediante anotaciones en cuenta y cotizadas en el MAB, los canjes se realizarán a través de las entidades depositarias de las acciones, adheridas a Iberclear, como depositario central y actuando como entidad coordinadora del proceso de los canjes de las acciones BNP Paribas Securities Services Sucursal en España.

Los titulares de las acciones de las Sociedades Absorbidas, deberán acreditar su condición de tales en base a las correspondientes referencias técnicas de dicha titularidad.

Los canjes no supondrán desembolso alguno para los accionistas.

Respecto de los títulos que no se presenten al canje, se seguirá el procedimiento legal establecido a estos efectos.

4. Fecha de efectos contables de la fusión

La fecha a partir de la cual las operaciones de las IIC Absorbidas habrán de considerarse realizadas, a efectos contables por cuenta de la IIC Absorbente, será la fecha de otorgamiento de la escritura pública de Fusión.

5. Gastos de la fusión

Los gastos derivados de la fusión que afecten a la Sociedad Absorbente y Sociedades Absorbidas serán asumidos por éstas últimas en función de su patrimonio.

Sobra la base de las consideraciones expuestas y respetando en lo menester el contenido del Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de AZVALOR VALUE SELECTION SICAV, S.A., redacta y suscribe, a los efectos legales oportunos, el presente informe sobre el Proyecto de Fusión

En Madrid a 09 de octubre de 2017



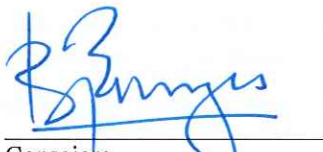
EL PRESIDENTE
D. Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos



EL SECRETARIO (Consejero)
D. Sergio Fdez-Pacheco Ruiz-Villar



VICEPRESIDENTE (Consejero)
D. Fernando Bernad Marrasé



Consejero
D. Beltrán Parages Revertera



VICESECRETARIO (no consejero)
D. Juan Tassara Gil-Delgado