

**INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE
EN RELACIÓN CON LA APORTACIÓN
NO DINERARIA DE ACCIONES DE
ALANTRA FRANCE CORPORATE FINANCE, SAS,
QUATROCENTO SAS, ALANTRA AG
Y ALANTRA SRL
A ALANTRA PARTNERS, S.A.**

6 de julio de 2018



INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE RELATIVO A

**APORTACIÓN NO DINERARIA EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 67 DE LA LEY
DE SOCIEDADES DE CAPITAL**

ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
1. Descripción de la aportación no dineraria	3
2. Valoración efectuada por los administradores.....	7
3. Alcance y procedimientos utilizados para la realización de nuestro trabajo.....	9
4. Aspectos relevantes a considerar.....	12
5. Conclusión.....	13

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE RELATIVO A APORTACIÓN NO DINERARIA EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 67 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

Al Consejo de Administración de ALANTRA PARTNERS, S.A.:

De conformidad con lo establecido en los artículos 67 de la Ley de Sociedades de Capital y 133, 338 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil, con fecha 23 de febrero de 2018 fuimos nombrados, por D. Luis María Stampa Piñeiro, Registrador Mercantil Número VIII de Madrid, de acuerdo con el expediente número 33/17, expertos independientes para la elaboración del informe en relación a la aportación no dineraria consistente en: (i) el 21% de la sociedad ALANTRA FRANCE CORPORATE FINANCE SAS, en adelante ALANTRA FRANCIA, (ii) el 100% de la sociedad QUATTROCENTO SAS, en adelante QUATTROCENTO, (iii) 29.998 acciones con el 29,998% de derechos políticos y 14,999% de derechos económicos, así como 80.000 participation certificates sin derechos políticos y con un 40% de los derechos económicos, de la sociedad ALANTRA AG, en adelante ALANTRA SUIZA, y (iv) el 40% de la sociedad ALANTRA SRL, en adelante ALANTRA ITALIA, al capital de la sociedad ALANTRA PARTNERS, S.A., en adelante ALANTRA o la Sociedad¹.

1. DESCRIPCIÓN DE LA APORTACIÓN NO DINERARIA

ALANTRA PARTNERS, S.A., se constituyó el 11 de noviembre de 1997 bajo la denominación de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. El 20 de julio de 2015 se produjo la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la escritura de fusión por absorción de N Más Uno IBG, S.A. (en adelante, N+1 IBG) por la Sociedad, en virtud de la cual N Más Uno IBG, S.A. quedó extinguida y la Sociedad cambió su anterior denominación por la de N más 1 Dinamia, S.A., perdiendo a su vez su condición entidad de capital riesgo. El 4 de enero de 2017, como consecuencia del cambio de denominación del Grupo, la Sociedad cambió su denominación por la actual.

El objeto social de ALANTRA, comprende las siguientes actividades:

- La prestación de servicios de asesoramiento financiero.
- La gestión de cualesquiera bienes o activos, cumpliendo en su caso los requisitos legales exigibles.
- La adquisición y tenencia de acciones y participaciones en otras sociedades cuyo objeto sea, cumpliendo cuando ello sea necesario y los requisitos legales exigibles, el ejercicio de actividades de intermediación financiera, de gestión de cualesquiera tipos de activos, incluidos fondos o carteras de inversión de cualquier naturaleza, o la prestación de cualesquiera servicios de inversión.

¹ Si bien nuestro nombramiento incluía la aportación también del 5% del capital social de ALANTRA CORPORATE PORTFOLIO ADVISORS, S.L., según se nos ha informado como consecuencia de la dilatación de las negociaciones con los socios de dicha sociedad, dicha aportación no va a tener lugar.

- La adquisición, tenencia y enajenación de acciones o participaciones en el capital de cualquier tipo de empresas, la concesión a cualquier tipo de empresas de préstamos participativos u otras formas de financiación, así como la inversión en cualesquiera valores o instrumentos financieros, bienes, muebles o inmuebles, o derechos, cumpliendo en su caso los requisitos legales exigibles, con el propósito de obtener rentabilidad de dichas acciones o participaciones en empresas e inversiones.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente, o de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo. La Sociedad desarrolla su actividad en España desde sus oficinas en Madrid, calle Padilla, número 17.

El Consejo de Administración de ALANTRA PARTNERS, S.A., ha acordado, con fecha 6 de julio de 2018, proponer una ampliación de capital la cual será suscrita a través de una aportación no dineraria consistente en:

- ✓ El 21% de la sociedad ALANTRA FRANCIA, consistente en 196.560 acciones, representativas del 21% de su capital social, con un 21% de derechos políticos y económicos, libres de cargas y gravámenes, según el siguiente detalle:

Nombre del aportante	Número de acciones aportadas
Dña. Oriane Durvyne	44.460
D. Olivier Guignon	66.690
D. Franck Noat	66.690
D. Florian Touchard	18.720
TOTAL	196.560

ALANTRA FRANCIA es una sociedad de nacionalidad francesa, con número de registro 807828447 RCS Paris y con domicilio social en 6 Rue Lamennais 75008 Paris, cuya actividad se centra en la asesoría financiera independiente, proporcionando servicios en operaciones de fusiones y adquisiciones y servicios de asesoramiento de deuda a pequeñas y medianas empresas.

ALANTRA FRANCIA se constituyó en septiembre de 2014. Ya en 2015, a través de ALANTRA INTERNATIONAL CORPORATE ADVISORY S.L. (en adelante, ALANTRA ICA), filial 100% de ALANTRA, se adquirió una participación del 60%.

- ✓ El 100% de la sociedad QUATTROCENTO, consistente en 1.000 acciones, representativas del 100% de su capital social, con un 100% de derechos políticos y económicos, libres de cargas y gravámenes, según el siguiente detalle:

Nombre del aportante	Número de acciones aportadas
D. Franck Portais	1.000
TOTAL	1.000

QUATTROCENTO es una sociedad de nacionalidad francesa, con número de registro 805380813 RCS Paris y con domicilio social en 28 Avenue Marceau 75008 Paris. Los únicos activos de la sociedad son las acciones representativas del 19% del capital social de ALANTRA FRANCIA, consistente en 177.840 acciones, libres de cargas y gravámenes, así como el 64,9% de N+1 ADVISORY. Respecto a esta última participación, según se nos ha informado, QUATTROCENTO la venderá con carácter previo a la aportación.

- ✓ El 40% de la sociedad ALANTRA ITALIA, consistente en una Quota de 40.000 euros, con un 40% de derechos políticos y económicos, libres de cargas y gravámenes, según el siguiente detalle:

Nombre del aportante	Número de cuotas aportadas
D. Lorenzo Astolfi	Quota del 20% de Alantra Italia
D. Marcello Rizzo	Quota del 10% de Alantra Italia
D. Stefano Bellavita	Quota del 10% de Alantra Italia
TOTAL	Quotas representativas del 40%

ALANTRA ITALIA es una sociedad de nacionalidad italiana, inscrita en el Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi con código fiscal y de inscripción 07226230964, con número de Repertorio Económico Administrativo (REA) italiano 1944711 y con domicilio en Milán, Via Borgonuovo 14. Su actividad consiste en la prestación de servicios de asesoría financiera, principalmente en operaciones de fusiones y adquisiciones, asesoramiento de deuda y en mercados de capitales tanto nacionales como internacionales.

ALANTRA ITALIA, constituida en el ejercicio 2010, fue la primera sociedad internacional del Grupo ALANTRA. Actualmente, el Grupo ostenta, a través de ALANTRA ICA, una participación del 60%.

- ✓ El 54,999% de los derechos económicos de la sociedad ALANTRA AG, consistente en 29.998 acciones comprensivas del 29,9998% de los derechos políticos y el 14,999% de los derechos económicos, así como 80.000 participation certificates con derecho a un 40% de los derechos económicos, de la sociedad ALANTRA AG, según el siguiente detalle:

Nombre del aportante	Número de acciones aportadas	Número de participation certificates aportadas
D. Martin Menzi	14.999	40.000
D. Kurt Rüegg	14.999	40.000
TOTAL	29.998	80.000

ALANTRA SUIZA, es una sociedad de nacionalidad suiza con número de registro CHE-114.616.544 y con domicilio social en Stockerstrasse 47, 8002 Zürich. Su actividad es la prestación de servicios de asesoría financiera independiente, proporcionando servicios integrales de asesoría en fusiones y adquisiciones, deuda y capital a compañías cotizadas y privadas.

ALANTRA SUIZA fue constituida en 1998. En 2014, ALANTRA ICA adquirió el 50,002% de las acciones con derecho a voto de la sociedad y un 25,001% de los derechos económicos.

2. VALORACIÓN EFECTUADA POR LOS ADMINISTRADORES

Como consecuencia de la operación de aumento de capital proyectada, ALANTRA incrementará su capital social en la suma de 4.376.556 Euros, de forma que dicho capital social pasará de su importe actual a la cifra de 115.894.212 Euros, todo ello mediante la emisión de 1.458.852 nuevas acciones, de 3 euros de valor nominal cada una de ellas, de igual clase y serie a las existentes, que se emitirán con una prima de emisión total de 17.725.051,80 Euros.

Asimismo, se efectuará la entrega en efectivo de 15,16 euros a los socios de ALANTRA ITALIA, 7,96 euros al socio de QUATTROCENTO, 52,64 euros a los socios de ALANTRA FRANCIA y 15,16 euros a los socios de ALANTRA SUIZA.

Por tanto, el importe total a desembolsar en concepto de capital, prima de emisión, así como la entrega de efectivo, ascenderá a 22.101.698,72 Euros.

La metodología empleada para la valoración de la participación de ALANTRA FRANCIA, ALANTRA ITALIA y ALANTRA SUIZA, que se aporta como contraprestación a las acciones nuevas de ALANTRA que suscriban y desembolsen los Socios Franceses, los Socios Italianos y los Socios Suizos en la ampliación de capital objeto del presente informe, consiste en la aplicación del método de valoración denominado "Múltiplos Comparables". Dicho método de valoración, considerado prioritario por la normativa contable internacional (Normas Internacionales de Información Financiera), consiste en la estimación del valor usando múltiplos de compañías cotizadas comparables y múltiplos de transacciones similares.

Es decir, se trata de identificar compañías cotizadas comparables y/o transacciones privadas similares a la sociedad que se pretende valorar y calcular algunos ratios que muestren la relación entre el valor de la empresa y algún parámetro financiero. Posteriormente, el ratio o múltiplo obtenido se aplica al mismo parámetro financiero de la sociedad objeto de valoración obteniéndose así su valoración.

En el caso que nos ocupa, se ha tomado como parámetro financiero más relevante y fiable el EBITDA², siendo en la práctica el comúnmente utilizado.

Concretamente, la valoración de los administradores se ha efectuado considerando el EBITDA promedio pro-forma de ALANTRA FRANCIA, ALANTRA SUIZA y ALANTRA ITALIA, por un múltiplo situado en un rango entre 6,5 y 7,5. Es decir, el EBITDA medio proforma de cada sociedad se ha multiplicado por un importe entre 6,5 y 7,5, obteniéndose así su valoración.

Respecto a la valoración de QUATTROCENTO, puesto que el único activo de la sociedad es el 19% de las acciones de ALANTRA FRANCIA³, y no existen pasivos, ésta se ha valorado por el valor de

² EBITDA: Earnings before interest, tax, depreciation and amortization. Beneficio antes de intereses, impuestos y amortizaciones.

³ Realmente, la sociedad también tiene el 64,9% de N+1 ADVISORY pero, según se nos ha informado, QUATTROCENTO la venderá con carácter previo a la aportación.

mercado de dichas acciones, sobre la base de la valoración por "Múltiplos comparables" realizada de ALANTRA FRANCIA.

Basándose principalmente en dicho método de valoración, el Consejo de Administración de ALANTRA estima las siguientes valoraciones:

Aportación	Valoración
196.560 acciones de Alantra Francia	4.843.507,65
1.000 acciones de QUATTROCENTO	4.382.221,20
29.998 acciones y 80.000 "participation certificates" de Alantra Suiza	8.658.058,36
40% de las Cuotas de Alantra Italia	4.217.911,51

Por tanto, la valoración asignada a la aportación no dineraria, por parte de los administradores, asciende a 22.101.698,72 Euros.

3. ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS UTILIZADOS PARA LA REALIZACIÓN DE NUESTRO TRABAJO

Los análisis y comprobaciones efectuados han tenido como objeto exclusivo cumplir con los requisitos del artículo 67 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin haber tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.), diferente a los establecido en el mencionado artículo.

En consecuencia, la finalidad de nuestro trabajo se circunscribe a emitir nuestro juicio técnico como expertos independientes sobre la razonabilidad del valor asignado a las acciones que constituyen la aportación no dineraria en la operación descrita y su correspondencia, al menos, con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones de ALANTRA PARTNERS que se entregarán a los accionistas de ALANTRA FRANCIA, ALANTRA ITALIA, ALANTRA SUIZA y QUATTOCENTO en contrapartida.

Los procedimientos aplicados han sido los siguientes:

1. Obtención y análisis de la siguiente documentación:

- Solicitud de nombramiento de experto independiente al Registro Mercantil de Madrid, de fecha 12 de febrero de 2018, por parte de D. Francisco Albella Amigo y D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, en nombre y representación, como apoderados de ALANTRA.
- Acta del Consejo de Administración de ALANTRA de fecha 6 de julio de 2018.
- Estados financieros de las sociedades ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA, de los ejercicios 2014 a 2017.
- Presupuesto correspondiente al ejercicio 2018 de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA, así como el pipeline o cartera de posibles proyectos.
- Estados financieros de QUATTOCENTO correspondiente al ejercicio 2017.
- Acuerdos de integración de las sociedades ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA.

La anterior información nos ha sido facilitada por la Dirección de ALANTRA. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido que dicha información es completa y precisa. En este sentido, nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida, no constituyendo el mismo una auditoría de dicha información, y por ello no emitimos ningún tipo de juicio técnico sobre la misma.

- #### **2. Mantenimiento de reuniones con los responsables de las sociedades, con el propósito de obtener un entendimiento detallado sobre la operación y obtener aclaraciones sobre la**

existencia de contingencias y hechos posteriores hasta la fecha de nuestro informe que pudiesen tener un efecto significativo sobre los resultados de nuestro trabajo.

3. Análisis de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2017⁴ de la sociedad ALANTRA y Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo ALANTRA, así como de los Estados financieros intermedios no auditados a 31 de marzo de 2018, del Grupo ALANTRA con el objeto de verificar la correcta valoración de sus activos y la no existencia de pasivos significativos, así como la existencia o no de hechos posteriores que pudieran afectar de manera significativa a la valoración de las mismas.
4. Verificación de la valoración del 100% de las acciones de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA, ALANTRA ITALIA y QUATTROCENTO realizada por los Administradores de las sociedades, mediante los siguientes procedimientos:
 - i. Revisión, análisis y contraste, con los estados financieros, de la información financiera histórica soporte de la metodología, concretamente de:
 - Estados financieros correspondientes a los ejercicios 2014 a 2017 de ALANTRA SUIZA.
 - Estados financieros correspondientes a los ejercicios 2015 a 2017 de ALANTRA FRANCIA.
 - Estados financieros correspondientes a los ejercicios 2014 a 2017 de ALANTRA ITALIA.
 - Estados financieros correspondientes al ejercicio 2017 de QUATTROCENTO.
 - ii. Verificación de los ajustes realizados con el objeto de obtener el EBITDA pro forma, siendo este, el EBITDA corregido por la diferencia entre el "bonus pool" acordado en cada periodo y el futuro "bonus pool" establecido en los acuerdos de integración, un 45% del beneficio operativo de cada sociedad.
 - iii. Análisis y entendimiento del periodo histórico tomado como referencia en las valoraciones de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA.
 - iv. Análisis y entendimiento del presupuesto de 2018 de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA.
 - v. Obtención de la posición financiera neta de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA a 31 de diciembre de 2017.

⁴ Cuentas Anuales de ALANTRA a 31 de diciembre de 2017, auditadas por Deloitte, S.L., que con fecha 22 de marzo de 2018, emitieron su informe sin salvedades y Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo ALANTRA, auditadas por Deloitte, S.L., en la que con fecha 22 de marzo de 2018, emitieron su informe sin salvedades.

- vi. Análisis del pipeline de ventas de 2018 de ALANTRA SUIZA, ALANTRA FRANCIA y ALANTRA ITALIA.
 - vii. Verificación de la corrección del múltiplo utilizado mediante la comparación de éste con operaciones anteriores realizadas por el Grupo ALANTRA así como con el múltiplo al que actualmente cotiza el Grupo.
 - viii. Análisis y comparativa de los múltiplos de valoración aplicados en transacciones recientes de negocios similares.
 - ix. Verificación de la corrección aritmética del modelo.
 - x. Cálculo de patrimonio neto ajustado, a 31 de diciembre de 2017, de QUATTROCENTO.
5. Análisis de sensibilidad sobre determinados parámetros incluidos en la metodología utilizada, con el objeto de analizar el impacto que la modificación de estos tendría en la conclusión final de nuestro trabajo.
 6. Cálculo del valor de las aportaciones realizadas sobre la base del número de acciones/participaciones y/o porcentaje de capital social que se prevé aportar y la valoración del 100% de las sociedades.
 7. Obtención de una carta de manifestaciones firmada por personas apoderadas de ALANTRA (sociedad matriz del Grupo ALANTRA), donde se nos manifiesta que la información que nos ha sido facilitada para el desarrollo de este trabajo, su contenido, así como cualquier otra documentación o confirmación adicional puesta a nuestra disposición no contiene, a su juicio, errores significativos, e incluye toda la información necesaria para un adecuado entendimiento de la valoración realizada y de los riesgos más relevantes que puedan afectarla, así como que han puesto a nuestra disposición toda la información relevante de la que tienen conocimiento hasta la fecha de emisión de este informe y que pudiera tener un efecto significativo sobre el resultado de nuestro trabajo.

4. ASPECTOS RELEVANTES A CONSIDERAR

En relación con los procedimientos aplicados debemos mencionar que la aplicación de determinados principios y criterios contables y extracontables lleva implícita, además de los factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y el establecimiento de hipótesis de trabajo cuyo cumplimiento depende, en gran medida, de acontecimientos futuros para los que no resulta factible conocer el desenlace final.

Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como inicialmente han sido previstas, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos.

Por lo tanto, los resultados esperados para la actividad futura de las diferentes sociedades podrían variar afectando a los importes estimados por los órganos de administración y pudiendo afectar, en consecuencia, a nuestras conclusiones.

5. CONCLUSIÓN

En nuestra opinión profesional, de acuerdo con los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, la información utilizada, el método de valoración aplicado, y las consideraciones señaladas en el apartado 4 anterior, concluimos que el valor de la aportación no dineraria, consistente en el 21% de la sociedad ALANTRA FRANCIA, el 100% de la sociedad QUATTROCENTO, el 29,998% de la sociedad ALANTRA SUIZA, así como de 80.000 participation certificates de dicha sociedad y el 40% de la sociedad ALANTRA ITALIA, que está prevista realizar, se corresponde, al menos, con el importe del valor nominal y de la prima de emisión de las acciones que están previstas que emita ALANTRA, como contrapartida de la aportación.

Este informe y la información en él contenida, han sido reparados únicamente para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 67 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en relación con los artículos 133, 338 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

AUREN AUDITORES SP, S.L.P.



Ana Jiménez Martín

Socia

Madrid, 6 de julio de 2018