INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE EL PROYECTO DE FUSION DE LAS SOCIEDADES MERCADO COSTA VALENCIA, S.A. (S.ABSORBENTE), Y AGRUPACIÓN MAYORISTA DE FRUTAS Y VERDURAS DE VALENCIA, S.A. (S.ABSORBIDA)

Por encargo del Registro Mercantil de Valencia
Exp: E86/2018

Fecha: 24 de octubre de 2018

I.- ANTECEDENTES

II.- NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

II.1.- SOCIEDADES INVOLUCRADAS EN LA OPERACIÓN
II.1.1.-SOCIEDAD ABSORBENTE
II.1.2.- SOCIEDAD ABSORBIDA
II.2. PROCEDIMIENTO DE CANJE Y FUSION

III.- ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS EMPLEADOS EN LA COMPROBACIÓN DEL PROYECTO DE FUSIÓN

III.1.- PROCEDIMIENTOS Y FUENTES EMPLEADOS

IV.-MÉTODOS DE VALORACIÓN UTILIZADOS PARA DETERMINAR LAS MODIFICACIONES DEL CAPITAL SOCIAL Y DE LA RELACIÓN DE CANJE

IV.1- VALOR PATRIMONIAL AJUSTADO DE LA SOCIEDAD ABSORBIDA.
IV.2.- VALOR PATRIMONIAL AJUSTADO DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE
IV.3.- DETERMINACIÓN DE LA RELACION DE CANJE
IV.4.-AMPLIACION DE CAPITAL

V.- CONCLUSIONES

I.- ANTECEDENTES

Conforme a lo previsto en el artículo 34.1 de la Ley 3/2009 de tres de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles y el artículo 338 del Reglamento del Registro Mercantil, D. Jose Luis Gomez Fabra Gomez; Registrador Mercantil nº 5 de Valencia, ha nombrado a **CYO CONSULTORES Y AUDITORES, S,L.P,** como **experto independiente** para la elaboración del presente y **único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de MERCADO COSTA VALENCIA, S.A. (sociedad absorbente), y AGRUPACION MAYORISTAS DE FRUTAS Y VERDURAS (sociedad absorbida)** correspondiente al expediente del citado R. Mercantil E86/2018

II.- NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

II.1.- SOCIEDADES INVOLUCRADAS EN LA OPERACIÓN

II.1.1.-SOCIEDAD ABSORBENTE

MERCADO COSTA VALENCIA, S.A., (En adelante MERCOVASA), domiciliada en El Puig de Santa María (Valencia), Edificio Mercovasa, polígono 8., N.I.F. A-46.150.173. Inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 4.410, libro 1.722 de la Sección General, folio 140, hoja número V-23.939, inscripción 13ª.

II.1.2.- SOCIEDAD ABSORBIDA

AGRUPACIÓN MAYORISTA DE FRUTAS Y VERDURAS DE VALENCIA, S.A (En adelante AGRUSA), domiciliada en El Puig de Santa María, (Valencia), Edificio Mercovasa, Polígono 8, N.I.F. A-46.160.339. Inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 4.389, general 1.701 de la Sección General del libro de sociedades, folio 111, hoja número V-23.487, inscripción 10ª.

II.2. PROCEDIMIENTO DE CANJE Y FUSIÓN

1) El **tipo de canje** acordado por los Consejos de Administración de **MERCOVASA Y AGRUSA,** en sus sesiones celebradas el 15 de junio de 2018, que se someterá a las Juntas Generales de estas sociedades, se basa en los valores razonables de los patrimonios sociales de cada una de las sociedades intervinientes, determinados tomando como referencia el valor patrimonial ajustado de cada una de las sociedades que participan en la fusión.

2) El proyecto de fusión por absorción de AGRUSA por MERCOVASA dará lugar, a la adquisición en bloque de ésta última del patrimonio social de aquella.

3) La operación constituye una operación de **fusión por absorción**, en virtud de la cual, la entidad **MERCOVASA** ostenta la calidad de compañía **absorbente**, siendo la sociedad **AGRUSA**, la **absorbida.**

4) La ecuación de canje se ha fijado en :

- 1 acción de MERCOVASA por 14 de acciones de AGRUSA. Dada la dificultad de cuadre de conseguir bloques de 14 acciones y realizar el canje existiendo 2 tipos de acciones en la sociedad MERCOVASA**, se opta por la creación de una nueva serie tipo C de 86,57 euros de valor nominal, siendo por tanto el canje de una acción de Agrusa por una acción del tipo C de Mercovasa.**

La fusión **NO** dará lugar a **compensación complementaria en dinero**,

5) Tal y como se desprende de los balances de fusión a 31 de diciembre de 2017 :

5.1.- **MERCOVASA.**, el capital social está representado por **(180) acciones de la Serie A**, de **TREINTA EUROS CON CINCO CÉNTIMOS DE EURO (30,05 €)** de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente del UNO (1) al CIENTO OCHENTA (180), ambos inclusive. Estas acciones están íntegramente suscritas y desembolsadas.
Y **(4.500) acciones de la Serie B**, de **MIL QUINIENTOS DOS EUROS CON CINCUENTA Y TRES CÉNTIMOS DE EURO (1.502,53 €)** de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente del UNO (1) a la CUATRO MIL QUINIENTAS (4.500,00 €), ambas inclusive, estando íntegramente suscritas y desembolsadas.

5.2.- **AGRUSA,** el capital social está representado por CINCO MIL CUARENTA **(5.040)** a**cciones** nominativas de **CIENTO CINCUENTA EUROS CON VEINTICINCO CÉNTIMOS DE EURO (150,25 €)** de valor nominal cada una de ellas. Todas ellas están íntegramente suscritas y desembolsadas.

6) Teniendo en cuenta que Mercovasa tiene 168 acciones de la mercantil Agrusa y Agrusa tiene 6 acciones de la serie A y 150 acciones de la serie B de la mercantil Mercovasa, ésta ampliara su capital social en la cantidad que resulte necesaria para hacer frente al canje de las participaciones de AGRUSA minorado por las acciones de la Sociedad Absorbente que ya posee la Absorbida.
Con simultaneidad a la fusión, se realizará una amortización de las acciones que ostenta cada sociedad en la otra. No siendo por tanto objeto del canje las acciones cruzadas.

7) El aumento de capital se realizará por importe de 421.769,04 euros, mediante la emisión de 4.872 nuevas acciones de serie C de 86,57 euros de valor nominal cada una, dado que las 168 acciones que posee MERCOVASA sobre la mercantil Agrusa, serán amortizadas.

8) Por tanto, el capital social tras la fusión se verá reducido en cuanto a las acciones cruzadas por importe de DOSCIENTOS VEINTICINCO MIL TRESCIENTOS SETENTA Y NUEVE EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (225.559,80 €) y

ampliado por la absorción en la cuantía de CUATROCIENTOS VEINTIUN MIL SETECIENTOS SESENTA Y NUEVE EUROS CON CUATRO CENTIMOS DE EURO (421.769,04€), quedando un capital resultante de SEIS MILLONES NOVECIENTAS SESENTA Y TRES MIL TRES EUROS CON VEINTICUATRO CENTIMOS DE EURO (6.963.003,24 €), representado por ciento setenta y cuatro acciones de la serie A, de treinta euros con cinco céntimos de valor nominal, numeradas correlativamente de la 1 a la 174 ambas inclusive; cuatro mil trescientos cincuenta acciones de la serie B, de mil quinientos dos euros con cincuenta y tres céntimos de valor nominal, numeradas correlativamente de la 1 a la 4.350 ambas inclusive; y cuatro mil ochocientos setenta y dos acciones de la serie C, de ochenta y seis euros con cincuenta y siete céntimos de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 1 a la 4.872 ambas inclusive. Las acciones de la sociedad producen los derechos políticos y económicos con relación a su cuantía.

III.- ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS EMPLEADOS EN LA COMPROBACIÓN DEL PROYECTO DE FUSIÓN

Los análisis y comprobaciones que hemos efectuado han tenido como objeto exclusivamente la verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo **34.1 de la Ley 3/2009 de tres de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles**

III.1.- PROCEDIMIENTOS Y FUENTES EMPLEADOS

1) Proyecto común de fusión formulado y aprobado el 15 de junio de 2018 por los Consejos de Administración de MERCOVASA Y AGRUSA.

2) Balances de fusión e informe de auditoría de MERCOVASA, cerrado a 31 de diciembre de 2017 y aprobados el 28 de junio de 2018

3) Verificación de los cálculos realizados para la determinación del valor de la ampliación de capital y la relación de canje establecida.

4) Revisión de las metodologías de valoración que se describen en el punto IV siguiente y los cálculos matemáticos utilizados por los administradores de ambas sociedades.

5) Mantenimiento de conversaciones telefónicas con el personal jurídico-fiscal de la sociedad.

6) Obtención de una carta firmada por la Dirección General de ambas sociedades, confirmando que se nos ha facilitado toda la información necesaria para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, así como, que no se han producido acontecimientos posteriores a la formulación de los balances de fusión, que no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio y/o la situación financiera en dicha fecha y que por tanto pudiese modificar la relación de canje.

IV.-MÉTODOS DE VALORACIÓN UTILIZADOS PARA DETERMINAR LAS MODIFICACIONES DEL CAPITAL SOCIAL Y DE LA RELACIÓN DE CANJE

Para la determinación del tipo de canje se ha tenido especialmente en cuenta lo dispuesto en el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley 3/2009 de tres de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, conforme al Tipo de Canje. Del mismo modo, se ha tenido en consideración el artículo 26 de la citada Ley "Prohibición canje de participaciones propias" el hecho de que amas sociedades Absorbente y Absorbida poseen participaciones cruzadas procediendo a la amortización de éstas.

IV.1- VALOR AJUSTADO DEL PATRIMONIO A ABSORBER

A tales efectos, se ha considerado el patrimonio a absorber de la sociedad AGRUSA, S.A. a VALOR PATRIMONIAL a 31 de diciembre de 2017 y, entendido esto, como la diferencia **entre el activo total y el pasivo exigible a corto y largo plazo, corregido por sus valores reales.**

VALOR PATRIMONIAL AGRUSA	**509.918,49**	
Capital Social	757.260,00	
Reservas	15,25	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-245.153,64	
Resultado del ejercicio	-2.203,12	
Ajuste inversion participaciones MERCOVASA	**-261.620,56**	+6A serie A+150 A serie B (*)
VALOR RAZONABLE AGRUSA	**248.297,93**	+6A serie A+150 A serie B (*)

IV.2.- VALOR PATRIMONIAL AJUSTADO DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE

Del mismo modo, se ha obtenido dicho valor del Balance de Situación auditado a 31 de diciembre de 2017, siendo este el valor del patrimonio neto :

VALOR PATRIMONIAL MERCOVASA	**5.651.860,04**	
Capital Social	6.766.794,00	
Reservas	50.663,21	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-1.279.318,94	
Resultado del ejercicio	113.721,77	
Ajuste inversion en Agrusa	**-25.242,51**	+168 Acciones en Agrusa (**)
VALOR RAZONABLE MERCOVASA	**5.626.617,53**	+168 Acciones en Agrusa

(*) (**) Al existir acciones cruzadas donde Mercovasa tiene 168 acciones de la mercantil Agrusa y ésta tiene a su vez, 6 acciones de la serie A y 150 acciones de la serie B de la mercantil Mercovasa, para obtener los valores razonables de ambas sociedades, así como de las acciones de las mismas, es necesario plantear el siguiente sistema de ecuaciones donde X e Y son los valores razonables de las acciones de MERCOVASA Y AGRUSA respectivamente.

Del valor patrimonial de ambas sociedades se ha deducido el Valor en libros de las participaciones cruzadas que ostentan cada una de ellas, quedando por determinar mediante el sistema de ecuación mencionado, los valores razonables de las mencionadas participaciones.

En el proyecto común de fusión se ha considerado, a efectos de simplificar el cálculo, que **cada acción serie B de Mercovasa equivale a 50 veces una acción de serie A**, atendiendo a la proporción de sus valores nominales:

- Serie A: 30,05 e/acción
- Serie B: 1.502,53 e/acción

$$\frac{\text{Serie B}}{\text{Serie A}} = \frac{1502{,}53}{30{,}05} = \mathbf{50{,}0009983} = \mathbf{50}$$

De este modo, se cumple que:

180 X + 4500 (50X) = 5.626.617,53 + 168 Y
5.040 Y = 248.297,93 + 6X + 150 (50X)

Es decir, las acciones que componen el capital social de ambas sociedades debe ser igual a su valor patrimonial más el valor razonable de las participaciones cruzadas que ostentas (previamente han sido eliminadas por su valor en libros, en la determinación del valor del patrimonio)

Tras la resolución de las ecuaciones, obtenemos:

X=	**25,05179006**	=	**25,05**
Y=	**86,57473535**	=	**86,57**

Siendo el total de las acciones de Mercovasa de 180 acciones de la serie A y 4.500 acciones de la serie B, y siendo el total de las acciones de Agrusa de 5.040, procedemos a obtener el valor razonable total.

Valor razonable de Mercovasa	=	**5.640.759,00 €**	(180 acciones serie A* 25,05+ 4500 acciones serie B *50*25,05)
Valor razonable de Agrusa	=	**436.312,80 €**	(5040 acciones*86,57)

IV.3.- DETERMINACIÓN DE LA RELACION DE CANJE.

1) La relación de canje aplicable en el proyecto de fusión por absorción de MERCOVASA Y AGRUSA propuesta por los administradores de las sociedades involucradas, se ha determinado tomando como referencia el valor patrimonial ajustado de cada una de las sociedades, considerando este método como el mas adecuado para la operación de fusión planteada y teniendo en consideración las características de la misma.

2) Una vez obtenido los valores patrimoniales ajustados de las sociedades (descritos en el apartado anterior), se ha procedido a determinar los valores teóricos contables de ambas sociedades, considerando este como el valor de mercado de cada una de las acciones/ participaciones que componen el capital social desembolsado de las sociedades involucradas en esta operación.

3) Determinados los valores teóricos contables, la relación de canje establecida para cada una de las sociedades ha sido el resultado de establecer una proporción entre dichos valores de la siguiente forma:

MERCOVASA

	Acciones	V.razonable	Valoracion	% sobre total	Contribucion al Valor razonable unitario
Serie A	180	25,05	4.509,00	0,08%	0,02
Serie B	4500	1252,5	5.636.250,00	99,92%	1.251,50
Total			**5.640.759,00**		**1.251,52**

	V.razonable unitario
AGRUSA	**86,57**

Relacion de canje = $\frac{1.251,52}{86,57}$ = 14,46 = **14**

4) Con dicho tipo de canje, los socios de AGRUSA. recibirán por 14 acciones de ésta, 1 acción de MERCOVASA

IV.4.- AMPLIACIÓN DE CAPITAL

1) El aumento de capital a realizar por la sociedad absorbente al objeto de dar entrada a todos los socios de la sociedad absorbida, se hará por el importe preciso para hacer frente al canje, teniendo en consideracion que la primera es propietaria de 168 acciones de AGRUSA S.A, acciones que serán entregadas a los socios de la Sociedad Absorbida.

2) De esta forma, la ampliacion de capital a llevar a cabo por MERCOVASA, S.A. es como sigue:

Valor razonable de Agrusa	=	**436.312,80** €	(5040 acciones*86,57)
Inversión de Mercovasa en Agrusa (168 acciones x 86,57 e/acción)	=	**-14.543,76** €	(168 acciones *86,57)
Valor razonable de las acciones en poder de otros socios	=	**421.769,04** €	

$$\frac{\text{Valor razonable de las acciones en poder de otros socios} = \mathbf{421.769,04}}{\text{Valor razonable unitario sociedad absorbente } \mathbf{1.251,52}} = 337,0057498 = \mathbf{337}$$ **acciones a emitir por MERCOVASA**

3) Así, en lo que respecta a las **nuevas acciones a emitir de MERCOVASA, S.A.** para canjearlas por las 4.872 acciones de AGRUSA (5.040 acciones totales menos 168 en poder de MERCAVASA), y **dado la dificultad de cuadre de conseguir bloques de 14 acciones** (4.872/337), se opta por la creación de una nueva serie tipo C de 86,57 euros de valor nominal, **siendo por tanto el canje de una acción de Agrusa por una acción del tipo C de Mercovasa.**

V.- CONCLUSIONES

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 34.1 de la Ley 3/2009 de tres de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, consideramos que:

1) Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación de la ecuación de canje son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje propuesto y siendo el patrimonio aportado de la sociedad que se extingue igual, por lo menos, al aumento del capital de la sociedad absorbente.

2) Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones, en el sentido de que no incluye más responsabilidades que las referidas a la descripción y a la razonabilidad de los métodos utilizados y a la equidad y homogeneidad con que han sido aplicados.

C&O CONSULTORES Y AUDITORES SL
R.O.A.C. Nº S-1194

Jorge Zambrana Ledesma
24 de octubre de 2018