



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE QUABIT INMOBILIARIA, S.A. SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN ENTRE NEINOR HOMES, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBENTE) Y QUABIT INMOBILIARIA, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBIDA)

Madrid, a 24 de febrero de 2021

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE QUABIT INMOBILIARIA, S.A. SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN ENTRE NEINOR HOMES, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBENTE) Y QUABIT INMOBILIARIA, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBIDA)

1. INTRODUCCIÓN

Los Consejos de Administración de Neinor Homes, S.A. (“**Neinor**” o la “**Sociedad Absorbente**”) y de Quabit Inmobiliaria, S.A. (“**Quabit**” o la “**Sociedad Absorbida**” y, conjuntamente con la Sociedad Absorbente, las “**Sociedades Participantes**”), en sus respectivas sesiones celebradas el 11 de enero de 2021, redactaron y suscribieron el proyecto común de fusión (el “**Proyecto Común de Fusión**”) relativo a la fusión por absorción de Quabit, como Sociedad Absorbida, por parte de Neinor, como Sociedad Absorbente (la “**Fusión**”).

El Proyecto Común de Fusión fue suscrito por la totalidad de los miembros de los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes, según lo previsto en el artículo 30.1 y concordantes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la “**Ley de Modificaciones Estructurales**”), y quedó insertado desde el 11 de enero de 2021 en la página web corporativa de Quabit (www.grupoquabit.com) y desde el 12 de enero de 2021 en la página web corporativa de Neinor (www.neinorhomes.com), con posibilidad de ser descargado e impreso. El hecho de la inserción del Proyecto Común de Fusión en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes fue publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el día 4 de febrero de 2021, para el caso de Quabit, y el 1 de febrero de 2021, para el caso de Neinor, en los términos exigidos por el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En cumplimiento de lo previsto en los artículos 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales, los miembros del Consejo de Administración de Quabit redactan y aprueban, en los términos que se detallan a continuación, el preceptivo informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión (el “**Informe**”), en el que explican y justifican detalladamente sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje y a las especiales dificultades de valoración que en su caso pudieran existir, así como a las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores de Quabit.

Asimismo, se hace constar que se adjunta al presente Informe, como **Anexo**, la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) emitida por Arcano Corporate, S.L.U., como asesor financiero contratado por Quabit, en relación con la razonabilidad del tipo de canje de la Fusión.

El Proyecto Común de Fusión será sometido para su aprobación a las juntas generales de accionistas de Quabit y Neinor, de acuerdo con lo previsto en el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

Tal y como se hace constar en el Proyecto Común de Fusión, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes han acordado promover la integración de ambas Sociedades Participantes a través de la Fusión, con la finalidad de conformar un grupo que se mantenga como líder en el sector de la promoción residencial en España y con vocación de aumentar su

relevancia en el mercado español de la construcción. La integración de las Sociedades Participantes permitirá crear valor mediante la combinación de las capacidades de gestión de ambos grupos y la obtención de sinergias desde un punto de vista operativo y financiero.

En este sentido, el Consejo de Administración de Quabit considera que existen numerosas razones que avalan la integración de las Sociedades Participantes, destacando las siguientes:

- (i) *Combinación de negocios complementarios*: la Fusión permitiría la creación de un ambicioso proyecto inmobiliario, con un banco de suelo combinado de alta calidad que permitiría la construcción de más de 16.000 viviendas por parte de la entidad resultante de la Fusión, en el marco de desarrollos inmobiliarios y con la expectativa de llevarlo a cabo en el medio plazo. La combinación permitiría también integrar el citado banco de suelo combinado bajo una plataforma de desarrollo inmobiliario bien definida y con capacidad integrada para la entrega de viviendas.
- (ii) *Palancas de valor fruto de la integración*: la Fusión generaría una serie de beneficios adicionales como consecuencia de la integración que, de forma separada, las Sociedades Participantes no podrían lograr, entre los que se encuentran:
 - *Beneficios operativos*: mediante la integración de las capacidades de construcción del grupo Quabit en la entidad resultante de la Fusión, así como a través de la definición de una estructura operativa más eficiente; y
 - *Beneficios financieros y contables*: mediante la racionalización de la estructura de costes financieros aparejados a la deuda existente en Quabit y la optimización de los activos de Quabit aportados a Neinor en la operación.
- (iii) *Liderazgo*: el acceso a una cartera de suelos de alta calidad permitiría complementar la actual cartera de Neinor, reforzando la posición de liderazgo de la entidad resultante de la Fusión en el mercado español de la promoción inmobiliaria, y con vocación de aumentar su relevancia en el mercado español de la construcción.
- (iv) *Estructura de capital*: la Fusión permitiría racionalizar la estructura de capital de Quabit a través de la creación de un grupo con un apalancamiento neto (*loan to value*) por debajo del 30%. El desarrollo del plan de negocio conjunto prevería el mantenimiento de una política financiera conservadora, no requiriendo de fondos externos adicionales en el medio plazo para lograr cumplir con los objetivos de desarrollo y entrega de viviendas.
- (v) *Plataforma patrimonialista*: la Fusión reforzaría la propuesta de valor de la división patrimonialista de Neinor mediante la contribución de suelos de alta calidad para desarrollo y alquiler de viviendas en ubicaciones con alta demanda.
- (vi) *Aumento del tamaño y liquidez de las acciones*: los accionistas de las Sociedades Participantes serían titulares de una participación con un potencial mayor grado de liquidez por incorporación de una nueva base de accionistas en la entidad resultante de la Fusión, así como por el incremento en la capitalización bursátil de la entidad resultante de la Fusión.

Por todo lo anterior y tal y como se hizo constar en el Proyecto Común de Fusión, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes llegaron al convencimiento de que la integración de los negocios de Neinor y Quabit permitirá su gestión de una manera más adecuada y eficiente, constituyendo una oportunidad para todos sus grupos de interés, incluyendo empleados, clientes, accionistas y acreedores.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

3.1. Estructura jurídica de la Fusión

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Neinor y Quabit es la Fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En concreto, la Fusión se instrumentará mediante la absorción de Quabit (en tanto que Sociedad Absorbida) por Neinor (en tanto que Sociedad Absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de Quabit.

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas titulares de acciones ordinarias de Quabit pertenecientes a la clase “A” de 0,50 euros de valor nominal cada una de ellas (las “**Acciones de Quabit Clase A**”) se incorporarán como accionistas de Neinor mediante la atribución a los mismos de las acciones representativas de la parte del capital social de Neinor que les corresponda, en proporción a su respectiva participación en las Acciones de Quabit Clase A, en los términos establecidos en el Proyecto Común de Fusión y que se examinan en detalle en este Informe.

3.2. Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto Común de Fusión

El Proyecto Común de Fusión fue elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales y, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos exigen como contenido mínimo necesario.

Tal y como se expondrá a continuación, junto a ese contenido mínimo, el Proyecto Común de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos asociados a la Fusión cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de las Sociedades Participantes.

3.2.1. Identificación de las Sociedades Participantes

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 2 del Proyecto Común de Fusión identifica las Sociedades Participantes por referencia a sus denominaciones, sus tipos sociales, sus domicilios, los datos identificativos de la inscripción de Neinor en el Registro Mercantil de Bilbao y los datos identificativos de la inscripción de Quabit en el Registro Mercantil de Madrid, así como a sus correspondientes Números de Identificación Fiscal.

3.2.2. Canje de la Fusión

(A) Tipo de canje

De acuerdo con lo previsto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 3.2 del Proyecto Común de Fusión refleja el tipo de canje de la Fusión.

Dicho tipo de canje será de una acción ordinaria de Neinor, de 10 euros de valor nominal cada una, por cada 25,9650 Acciones de Quabit Clase A, sin que se prevea una compensación complementaria en dinero, sin perjuicio de la implementación del procedimiento orientado a facilitar el canje de los denominados “picos” (en los términos del apartado 3.4 del Proyecto Común de Fusión).

La justificación del tipo de canje propuesto se desarrolla en los apartados 4.2 y 4.3 de este Informe, a los que se hace remisión para evitar repeticiones innecesarias.

(B) Forma de realización del canje

Adquisición mediante compraventa (rescate) para su amortización de las acciones de Quabit Clase B

En el apartado 3.1 del Proyecto Común de Fusión se informa de que el Consejo de Administración de Quabit propondrá a la misma junta general de accionistas que haya de aprobar la Fusión (y con carácter previo a la propuesta de acuerdo de la Fusión) la adquisición mediante compraventa (rescate) de la totalidad de las acciones de Quabit de la clase “B” (las “**Acciones de Quabit Clase B**”) para su completa amortización con ocasión de la ejecución de la Fusión, por una contraprestación por valor de 22.000.000 euros y siendo por tanto objeto del canje de la Fusión exclusivamente las acciones ordinarias de Quabit (esto es, las Acciones de Quabit Clase A).

A la fecha del Proyecto Común de Fusión, Cedarville Spain, S.L.U. (“**Cedarville**”) era el único titular de las Acciones de Quabit Clase B y, con sujeción a la aprobación de la Fusión por las respectivas juntas generales de las Sociedades Participantes, así como al cumplimiento de todas las condiciones a las que está sujeta la Fusión referidas en el apartado 16 del Proyecto Común de Fusión, aprobó la venta de las referidas Acciones de Quabit Clase B a la Sociedad para su amortización. La venta de las Acciones de Quabit Clase B se entenderá efectiva en unidad de acto con la efectividad de la Fusión, si bien en un momento inmediatamente anterior al otorgamiento de la escritura de Fusión, y estará sujeta, además, a una condición resolutoria para el caso de que la Fusión no devengue efectiva, de tal manera que, en tal caso, la referida compraventa sea resuelta, recuperando su titular la propiedad sobre la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B.

En este sentido, el artículo 5 Bis (f) (iv) de los estatutos sociales de Quabit prevé un derecho de rescate de las Acciones de Quabit Clase B en el supuesto de que se formule y liquide una oferta pública de adquisición por la totalidad de las Acciones de Quabit Clase A bajo determinadas circunstancias. Habida cuenta de que la Fusión supone un evento de cambio en el accionariado de Quabit que subyace en la regulación del referido derecho de rescate como presupuesto para

su ejercicio, se acordó adaptar y aplicar en lo menester el mencionado artículo 5 Bis (f) (iv) estatutario de forma analógica a la Fusión, a través de la compraventa de la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B para su completa amortización con ocasión de la ejecución de la operación. De esta forma, se le otorgaba al citado derecho estatutario de rescate una continuidad en el contexto de la Fusión y del acuerdo alcanzado con Avenue, como acreedor financiero y único titular a través de Cedarville, de la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B.

Aumento de capital de Neinor para atender el canje de las Acciones de Quabit Clase A

En el apartado 3.3 del Proyecto Común de Fusión se informa de que Neinor atenderá el canje de las acciones de Quabit, de acuerdo con el tipo de canje previsto en su apartado 3.2, mediante acciones ordinarias de nueva emisión pertenecientes todas ellas a una única clase y serie, iguales a las que actualmente se encuentran en circulación.

A estos efectos, Neinor realizará una ampliación de capital en el importe que resulte preciso para atender el canje, mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones, de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”), no habrá derecho de suscripción preferente y la suscripción de estas acciones ordinarias de Neinor estará reservada a los titulares de Acciones de Quabit Clase A.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la prima de emisión correspondiente quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque, en el momento de la consumación de la Fusión, del patrimonio de Quabit a Neinor, que adquirirá la totalidad del patrimonio y todos los derechos y obligaciones de Quabit por sucesión universal como consecuencia de dicha operación.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, no se canjearán las acciones de Quabit de las que Neinor pudiera ser titular ni las acciones que, en su caso, Quabit tenga en autocartera, procediéndose a su amortización. En el Proyecto Común de Fusión se hace constar que, en la fecha de su suscripción por los administradores de las Sociedades Participantes, Neinor no era titular de acciones de Quabit. Por otro lado, en la misma fecha, Quabit tenía 3.380.039 acciones propias en autocartera directa, estando previsto que la Sociedad adquiriera por compraventa la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B para su completa amortización conforme a lo indicado con anterioridad.

En el supuesto de una disminución de las acciones propias que Quabit mantiene en autocartera, la ecuación de canje se ajustará proporcionalmente para mantener el mismo número de nuevas acciones a emitir por Neinor a los titulares de Acciones de Quabit Clase A.

(C) Procedimiento de canje de las acciones

De conformidad con lo dispuesto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 3.4 del Proyecto Común de Fusión indica que el procedimiento de canje de las acciones de Quabit se llevará a cabo una vez:

- (i) se haya presentado el documento al que se refiere el artículo 1, apartados 4.g) y 5.f) del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado (el “**Documento Informativo**”), según resulten aplicables, o cumplido cualquier requisito de registro que pueda exigir la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”);
- (ii) haya sido aprobada la Fusión por las juntas generales de accionistas de ambas Sociedades Participantes, incluyendo la aprobación de la Fusión, en los términos y condiciones previstos en el Proyecto Común de Fusión, por parte del titular de las Acciones de Quabit Clase B;
- (iii) se hayan cumplido las condiciones suspensivas referidas en el apartado 16 del Proyecto Común de Fusión; y
- (iv) se haya otorgado la escritura de Fusión.

El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en el anuncio de canje a publicar en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes y, como otra información relevante, en la página web de la CNMV, produciéndose la entrega efectiva de las nuevas acciones una vez se haya inscrito la escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid (correspondientes al domicilio social de Neinor y Quabit, respectivamente). A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como “agente de picos” y a la que se hará referencia en los mencionados anuncios.

La entrega de las nuevas acciones de Neinor como consecuencia del canje de las Acciones de Quabit Clase A se efectuará a través de las entidades participantes en Iberclear que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, y con aplicación de lo previsto en la normativa aplicable.

Posteriormente y a la mayor brevedad posible tras la finalización de los trámites anteriores, Neinor solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas para atender el canje de Fusión en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Las acciones de Quabit quedarán amortizadas como consecuencia de la Fusión.

(D) Método orientado a facilitar la realización del canje

El apartado 3.5 del Proyecto Común de Fusión establece un método orientado a facilitar la realización del canje.

Los accionistas de Quabit que sean titulares de un número de Acciones de Quabit Clase A que, conforme al tipo de canje acordado, no dé derecho a recibir un número entero de acciones de Neinor, podrán adquirir o transmitir acciones para que las acciones resultantes les den derecho, según dicho tipo de canje, a recibir un número entero de acciones de Neinor.

Sin perjuicio de ello, las Sociedades Participantes han decidido establecer un mecanismo orientado a que el número de acciones de Neinor a entregar a los accionistas de Quabit en virtud del canje sea un número entero.

Este mecanismo consistirá en la designación de una entidad financiera como “agente de picos”, que actuará como contrapartida para la compra de restos o “picos”. De esta forma, todo accionista de Quabit que, de acuerdo con el tipo de canje establecido, y teniendo en cuenta el número de Acciones de Quabit Clase A del que sea titular, no tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Neinor o tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Neinor y le sobre un número de Acciones de Quabit Clase A que no sea suficiente para tener derecho a recibir una acción adicional de Neinor, podrá transmitir dichas acciones de Quabit sobrantes al “agente de picos”, que le abonará su valor en efectivo al precio que se determine en el anuncio de canje.

Salvo que se instruya expresamente por escrito en contrario en el plazo indicado en el citado anuncio de canje, se entenderá que cada accionista de Quabit titular de Acciones de Quabit Clase A se acoge al sistema de adquisición de “picos” previsto en el Proyecto Común de Fusión, sin que sea necesario que remita instrucciones a la entidad depositaria de sus acciones, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida esta.

3.2.3. Fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones tendrán derecho a participar en las ganancias sociales

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 31.6ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5 del Proyecto Común de Fusión determina que las nuevas acciones emitidas por Neinor para atender el canje de la Fusión serán acciones ordinarias de la misma y única clase y serie que las actualmente en circulación, gozando de los mismos derechos que las ya existentes desde la fecha de inscripción de la escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid y, en caso de que la inscripción no se produzca en ambos Registros Mercantiles el mismo día, desde la fecha en que dicha escritura quede inscrita en el segundo (la “**Fecha de Efectos**”).

En particular, dichas nuevas acciones darán derecho a sus titulares, desde la Fecha de Efectos, a participar en las ganancias sociales de Neinor en los mismos términos que el resto de titulares de acciones de Neinor en circulación en esa fecha.

3.2.4. Fechas de las cuentas de las Sociedades Participantes utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la Fusión

A efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.2 del Proyecto Común de Fusión hace constar que se han tomado en consideración las cuentas anuales de las Sociedades Participantes correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2020, siendo el ejercicio social de las Sociedades Participantes coincidente

con el año natural.

3.2.5. Información sobre la valoración de los activos y pasivos de Quabit objeto de transmisión

A efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.3 del Proyecto Común de Fusión señala que los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos por Neinor de Quabit se registrarán en la contabilidad de Neinor por sus valores razonables en la fecha de adquisición, de acuerdo con la Norma de Registro y Valoración 19ª del Plan General de Contabilidad español, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre de 2007 (el “PGC”).

3.2.6. Fecha de efectos contables de la Fusión

De conformidad con lo previsto en el artículo 31.7ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión, en su apartado 6, señala que la fecha a partir de la cual las operaciones de Quabit se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Neinor se determinará conforme a lo dispuesto en el apartado 2.2 de la Norma de Registro y Valoración 19ª del PGC.

3.2.7. Aportaciones de industria o prestaciones accesorias

A efectos de lo dispuesto en el apartado 31.3ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 7 del Proyecto Común de Fusión hace constar que, dado que no existen aportaciones de industria, ni hay establecidas prestaciones accesorias en ninguna de las Sociedades Participantes, no procede otorgar compensación alguna por este concepto.

3.2.8. Derechos especiales y tenedores de títulos distintos de los representativos de capital

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 31.4ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 8 del Proyecto Común de Fusión señala que, exceptuando lo previsto en los apartados 8.1 a 8.3 del Proyecto Común de Fusión, que se resumen en los puntos (i) a (iii) siguientes, no existen en ninguna de las Sociedades Participantes acciones especiales privilegiadas ni derechos especiales distintos a la simple titularidad de las acciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones a estos efectos.

(i) Acciones de Quabit Clase B

De conformidad con lo previsto en el apartado 3.2.2 anterior y tal y como se indica en los apartados 3.1 y 8.1. del Proyecto Común de Fusión, los derechos privilegiados establecidos en el artículo 5 bis de los estatutos sociales de Quabit en favor del titular de Acciones de Quabit Clase B no se reconocerán en la entidad resultante de la Fusión. A tal fin, en la junta general de accionistas de Quabit que haya de resolver sobre la Fusión, está previsto que el titular de las Acciones de Quabit Clase B apruebe, de conformidad con las previsiones legales y estatutarias aplicables y de forma previa al acuerdo societario por el que se apruebe la Fusión, la propuesta de compraventa de la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B por parte de la Sociedad para su completa amortización de conformidad con lo indicado en el apartado 3.1 del Proyecto

Común de Fusión.

(ii) Warrants

Tras la realización de la Fusión, Neinor se subrogará y sucederá a Quabit como entidad emisora de los siguientes *warrants*, bajo sus términos y condiciones:

- a. Tres *warrants* emitidos a favor de distintos fondos y entidades asesorados por Avenue Europe International Management L.P. que permitían a sus titulares suscribir hasta un máximo de 4.697.989 acciones ordinarias de Quabit, que son las actuales Acciones de Quabit Clase A, sin que en ningún caso se pudiese exceder el 6% del capital social de Quabit tras la emisión de las Acciones de Quabit Clase A, derivadas de la ejecución de la totalidad de los mencionados *warrants* (los "**Warrants 2017**").
- b. Tres *warrants* emitidos a favor de distintos fondos y entidades asesorados por Avenue Europe International Management L.P. que permitían a sus titulares suscribir hasta un máximo de 2.828.069 Acciones de Quabit Clase A, sin que en ningún caso se pudiese exceder el 2,80% del capital social de Quabit tras la emisión de las Acciones de Quabit Clase A, derivadas de la ejecución de la totalidad de los mencionados *warrants* (junto con los Warrants 2017, los "**Warrants Avenue**").

En fecha 24 de junio de 2020, se acordó novar los términos y condiciones de los Warrants Avenue para ampliar el plazo de su ejercicio y ajustar su precio, de tal forma que los Warrants Avenue permitiesen a sus titulares alcanzar hasta un máximo del 5,06% del capital social de Quabit suscrito y desembolsado tras la emisión de las Acciones de Quabit Clase A, derivadas de la ejecución de la totalidad de los Warrants Avenue.

- c. Un *warrant* otorgado a favor de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. que permite a su titular suscribir un porcentaje máximo del capital social de Quabit hasta el límite de capital social de 1.001.776 euros, representado por 2.003.552 acciones ordinarias de Quabit, que son las actuales Acciones de Quabit Clase A, sin que en ningún caso pueda exceder del 1% del capital social de Quabit suscrito y desembolsado tras la ejecución de la totalidad del mencionado *warrant*.

De este modo, una vez haya quedado inscrita la escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid, todas las menciones efectuadas a Quabit en las citadas emisiones deberán entenderse realizadas a Neinor. En consecuencia, tras la realización de la Fusión, los citados valores pasarán a ser eventualmente convertibles en acciones ordinarias de Neinor (en lugar de Quabit), sin perjuicio de los acuerdos irrevocables alcanzados con sus titulares descritos en el Proyecto Común de Fusión (o de los que se puedan alcanzar con posterioridad a la fecha del Proyecto Común de Fusión) en relación con la cancelación de los citados instrumentos tras la eficacia de la Fusión.

(iii) Obligaciones simples

A la fecha del Proyecto Común de Fusión, Quabit, a través de su filial Quabit Finance, S.A.U., tenía emitidas obligaciones simples de rango *senior* garantizadas por un importe nominal de 20

millones de euros (las “**Obligaciones Quabit**”), a un tipo de interés fijo del 8,25% y con vencimiento el 4 de abril de 2023. Las Obligaciones Quabit están admitidas a negociación en el mercado no regulado *Open Market (Freiverkehr)* de la Bolsa de Valores de Fráncfort, en el segmento *Quotation Board*.

Las Obligaciones Quabit están garantizadas con: (i) una garantía personal otorgada por Quabit; (ii) un derecho real de prenda sobre la totalidad del capital social de Quabit Finance, S.A.U.; (iii) un derecho real de prenda sobre determinadas cuentas bancarias titularidad de Quabit y abiertas a su nombre en relación con la emisión; y (iv) una promesa de hipoteca sobre determinados suelos y/o promociones titularidad de la filial íntegramente participada de Quabit Finance, S.A.U., Quabit Finance Assets, S.L.U.

Tras la realización de la Fusión, Neinor se subrogará y sucederá a Quabit como entidad garante de dichos valores bajo sus términos y condiciones. De este modo, una vez haya quedado inscrita la escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid, todas las menciones efectuadas a Quabit Inmobiliaria, S.A. en las Obligaciones Quabit deberán entenderse realizadas a Neinor.

3.2.9. Ventajas atribuidas a los administradores y a los expertos independientes

Conforme a lo establecido en el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 9 del Proyecto Común de Fusión dispone que no se atribuirá ninguna clase de ventajas en Neinor a los administradores de ninguna de las Sociedades Participantes, ni a favor de KPMG Auditores, S.L., experto independiente designado para la emisión del correspondiente informe en relación con el Proyecto Común de Fusión.

3.2.10. Estatutos sociales de la Sociedad Absorbente

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión: (i) hace constar expresamente en su apartado 11 que por razón de la Fusión no será necesaria la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad Absorbente, salvo por lo que se refiere a la cifra del capital social y al número de acciones como consecuencia de su ampliación para atender el canje de la Fusión en los términos indicados con anterioridad; y (ii) incorpora el texto de los estatutos sociales de Neinor vigente a fecha del Proyecto Común de Fusión como anexo al mismo, los cuales figuran publicados en su página web corporativa (www.neinorhomes.com).

3.2.11. Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.11ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 12 del Proyecto Común de Fusión indica que, en caso de que la Fusión llegue a completarse, se producirá una sucesión de empresa del artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre. De conformidad con la citada sucesión, Neinor, en su condición de sociedad absorbente, se subrogará en las relaciones laborales de los empleados en activo de Quabit, convirtiéndose en su nueva entidad empleadora. Asimismo, y también como consecuencia de la sucesión de empresa, Neinor se subrogará en los derechos y obligaciones laborales y de

Seguridad Social de Quabit y en cuantas obligaciones en materia de protección social complementaria Quabit hubiera adquirido con sus trabajadores.

Las Sociedades Participantes darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente y, en particular, a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tras la ejecución de la Fusión, la entidad resultante de la Fusión completará el análisis de los solapamientos, duplicidades y economías de escala derivadas del proceso, sin que a esta fecha se haya tomado ninguna decisión en relación con las medidas de índole laboral que será necesario adoptar para proceder a la integración de las plantillas como consecuencia de la Fusión. En todo caso, la integración de las plantillas se llevará a cabo respetando los procedimientos legalmente previstos en cada caso y, especialmente, lo relativo a los derechos de información y consulta de los representantes de los trabajadores, manteniéndose con estos las correspondientes reuniones y negociaciones que permitan desarrollar la referida integración de las plantillas con el mayor acuerdo posible entre las partes.

Asimismo, se indica que con ocasión de la ejecución de la Fusión no está previsto que se produzcan cambios de especial significación en la composición del órgano de administración de la Sociedad Absorbente que afecten a su estructura desde el punto de vista de su distribución por géneros. Asimismo, la Fusión no modificará la política que ha venido gobernando esta materia en Neinor.

Por último, el referido apartado 12 del Proyecto Común de Fusión señala que no cabe esperar que la actual política de responsabilidad social corporativa de Neinor vaya a sufrir modificaciones a consecuencia de la Fusión.

3.2.12. Otras menciones del Proyecto Común de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión incluye otras cuestiones que los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes consideraron relevantes, y que se resumen a continuación.

(A) Condiciones suspensivas

De conformidad con lo establecido en el apartado 16 del Proyecto Común de Fusión, la consumación y eficacia de la Fusión está sujeta a las siguientes condiciones suspensivas:

- (i) La obtención de consentimientos a la Fusión (o, en su caso, de las correspondientes renunciaciones al ejercicio de cualesquiera derechos como consecuencia de la Fusión, en particular, cláusulas de vencimiento anticipado) por parte de los principales financiadores o acreedores de Neinor o Quabit, siempre que los mismos sean relevantes para la Fusión, y, en su caso, la formalización de acuerdos con dichos financiadores o acreedores en términos razonablemente satisfactorios para Neinor atendidas las condiciones acordadas en el Proyecto Común de Fusión para la ejecución de la misma.

- (ii) En supuesto de que resulte preceptivo, la notificación de la Fusión a las autoridades de defensa de la competencia correspondientes y, en su caso, la obtención de la autorización o no oposición a la Fusión, expresa o tácita, por parte de las referidas autoridades, así como la obtención de cualesquiera autorizaciones por CNMV y/o por cualesquiera autoridades regulatorias que, en su caso, resulten necesarias para la consumación y eficacia de la Fusión.
- (iii) Confirmación, tras la consulta planteada al Departamento de Hacienda y Finanzas de la Diputación Foral de Bizkaia, de que (i) el régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores, cesiones globales del activo y del pasivo y cambio de domicilio social de una sociedad europea o una sociedad cooperativa europea de un estado miembro a otro de la Unión Europea previsto en el Capítulo VII del Título VI de la Norma Foral del Impuesto sobre Sociedades de Vizcaya es aplicable a la Fusión; y (ii) bajo el referido régimen especial, el tratamiento de cualquier ingreso contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias de Neinor por motivo de una diferencia negativa de fusión no queda sujeto a tributación en el Impuesto sobre Sociedades para Neinor o Quabit.

Asimismo, se previó en el Proyecto Común de Fusión que los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes o, en su caso, las personas en que estos deleguen, podrán realizar todos los actos y adoptar todas las decisiones necesarias para solicitar, tramitar y obtener las referidas autorizaciones o cualesquiera otros consentimientos, declaraciones o dispensas necesarios o convenientes para el buen fin de la Fusión, pudiendo en último término declarar cumplidas o incumplidas o renunciar (en la medida en que sea legalmente posible y conveniente) a las referidas condiciones suspensivas.

(B) Régimen fiscal especial

El apartado 10 del Proyecto Común de Fusión establece que la Fusión es un supuesto regulado en el artículo 76.1 a) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (“LIS”), y en el artículo 101.1 a) de la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia (“NFIS”), de modo que le resulta de aplicación el régimen fiscal establecido en el capítulo VII del título VII y en la disposición adicional segunda de la LIS, con base en el artículo 89.1 del mismo texto legal. Asimismo, la operación se acoge al régimen fiscal de fusiones del capítulo VII del título VI de la NFIS, a cuyo efecto se opta expresamente por su aplicación; todo ello por considerarse que concurren los requisitos exigidos para la aplicación del citado régimen y, en concreto, por reputarse económicamente válidos los motivos que justifican la realización de la Fusión en los términos contenidos en el Proyecto Común de Fusión.

Asimismo, resultan de aplicación la no sujeción y las exenciones del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados contenidas en los artículos 31.2.1, 33 y 58.10 de la Norma Foral 1/2011, de 24 de marzo, del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados del Territorio Histórico de Bizkaia.

La operación de Fusión se comunicará a las administraciones tributarias competentes en los términos previstos en el artículo 114.3 NFIS y el artículo 89.1 segundo párrafo de la LIS.

(C) Acuerdos relativos a la entidad resultante de la Fusión

En el apartado 15 del Proyecto Común de Fusión se describen determinados acuerdos suscritos en relación con la entidad resultante de la Fusión:

(i) *Acuerdos con accionistas*

Tal y como señala el apartado 1.1.1 del Proyecto Común de Fusión, (i) diversos accionistas de Quabit titulares, conjuntamente, a la fecha del Proyecto Común de Fusión, de aproximadamente un 26% de las Acciones de Quabit Clase A; (ii) Cedarville en tanto que accionista de Quabit titular, a la fecha del Proyecto Común de Fusión, del 100% de las Acciones de Quabit Clase B; y (iii) Pyxis V Lux S.à r.l., titular de aproximadamente un 28% de capital social de Neinor, suscribieron, con carácter previo a la firma del Proyecto Común de Fusión, compromisos en virtud de los cuales los referidos accionistas se comprometieron, entre otros, a votar a favor de la Fusión en las juntas generales de accionistas de Quabit y Neinor, respectivamente.

Asimismo, se suscribió con D. Félix Abánades un acuerdo marco que regula la suscripción, una vez la Fusión sea efectiva, de (i) un contrato de alta dirección en virtud del cual el Sr. Abánades será contratado por Quabit Construcción, S.A. —filial de Quabit— como alto directivo con funciones ejecutivas, conservando sus actuales condiciones retributivas y los demás términos y condiciones previstos en el contrato suscrito entre Quabit y el Sr. Abánades el 1 de junio de 2017; y (ii) un contrato de prestación de servicios en virtud del cual el Sr. Abánades ocupará una posición de *senior advisor* dentro de la alta dirección y el Consejo de Administración de Neinor.

(ii) *Acuerdo de Neinor con Avenue como acreedor de Quabit*

Neinor, Quabit y distintos fondos y entidades asesorados por Avenue Europe International Management L.P. (esto es, Cedarville, GL Europe Luxembourg III (US) Investments, S.à r.l., GL Europe Luxembourg III (EUR) Investments, S.à r.l. y GL Europe ASRS Investments, S.à r.l., conjuntamente, los “**Fondos**” y, junto con Cedarville, “**Avenue**”), que son actualmente acreedores financieros de Quabit, suscribieron un compromiso irrevocable (el “**Acuerdo con Avenue**”) con el objeto de regular los términos y condiciones en virtud de los cuales:

- (i) se transmitirá a Quabit mediante compraventa (rescate), para su completa amortización, la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B de las que Cedarville era el único titular a la fecha del Proyecto Común de Fusión, actualmente registradas como un pasivo financiero con características especiales;
- (ii) se amortizará y cancelará la financiación otorgada por los Fondos a Quabit; y
- (iii) se cancelarán los Warrants Avenue.

En el contexto de la Fusión, Neinor suscribió el Acuerdo con Avenue con el objetivo de amortizar la exposición financiera de Avenue en la entidad resultante de la Fusión una vez ésta sea efectiva y, consecuentemente, que Avenue deje de ser acreedor de esa entidad. A estos efectos, de conformidad con lo previsto en el Acuerdo con Avenue, y como contraprestación por la adquisición de los distintos instrumentos de capital y deuda de Quabit de los que Avenue era

titular a la fecha del presente Proyecto Común de Fusión (i.e., las Acciones de Quabit Clase B, la financiación otorgada por los Fondos a Quabit, las “**Líneas Avenue**”, y los Warrants Avenue) (la “**Adquisición**”), Neinor se comprometió de manera irrevocable a, una vez inscrita la Fusión:

- (i) abonar a Avenue una contraprestación por valor de 22.000.000 euros correspondientes a la compra de las Acciones de Quabit Clase B objeto de amortización, a la que se refiere el apartado 3.2.2(B) de este Informe y en los términos allí previstos;
- (ii) abonar a Avenue una contraprestación por valor de 63.050.000 euros; y
- (iii) transferir a Avenue determinados suelos situados en Mijas, Andalucía, que conforman el proyecto denominado Las Lomas del Flamenco. Los referidos suelos podrán ser transmitidos indirectamente mediante la transmisión de la totalidad de las participaciones en las que se divide el capital social de Quabit Las Lomas del Flamenco, S.L.U., sociedad íntegramente participada de forma indirecta por Quabit y que es titular de los referidos suelos. De conformidad con el último informe de valoración disponible a la fecha del Proyecto Común de Fusión emitido por Savills, los referidos suelos tienen un valor bruto de aproximadamente 32 millones de euros.

A efectos de llevar a cabo la Adquisición, y de conformidad con el Acuerdo con Avenue, Neinor y Avenue se han comprometido de manera irrevocable a llevar a cabo diversas actuaciones, entre otras, (i) el otorgamiento de la escritura pública de cancelación de los Warrants Avenue; (ii) la suscripción y elevación a público de una carta de pago ante notario para amortizar los importes correspondientes a las Líneas Avenue; y (iii) el otorgamiento de la correspondiente escritura pública para transmitir a Avenue la participación de la entidad resultante de la Fusión en Las Lomas del Flamenco.

Asimismo, Neinor y Avenue se han comprometido de manera irrevocable a ejecutar, simultáneamente con la transmisión de Las Lomas del Flamenco, (i) un contrato de promoción y gestión de activos inmobiliarios (*asset development and management agreement*); y (ii) un contrato de financiación, ambos en relación con la construcción y promoción del proyecto de Las Lomas del Flamenco.

Conforme a lo previsto en el Acuerdo con Avenue, la ejecución de la Adquisición está sujeta a la inscripción de la Fusión y se deberá llevar a cabo en el plazo de un mes desde que se inscriba la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Bilbao.

3.3. Desarrollo del procedimiento legal de la Fusión

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de Fusión, a continuación se identifican y exponen brevemente sus principales hitos en orden cronológico mencionando asimismo los preceptos relevantes de las normas que lo gobiernan.

3.3.1. Redacción y suscripción del Proyecto Común de Fusión

El Proyecto Común de Fusión objeto de este Informe, en el que se sientan las bases, la estructura y los criterios para el desarrollo de la Fusión, y que se da aquí por reproducido en todo lo

necesario, fue redactado y suscrito el día 11 de enero de 2021 por los Consejos de Administración de Neinor y Quabit en sus respectivas sesiones, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.2. Publicidad del Proyecto Común de Fusión

Conforme a lo previsto en el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión se encuentra insertado en la página web corporativa de Quabit (www.grupoquabit.com) desde el 11 de enero de 2021 y en la página web corporativa de Neinor (www.neinorhomes.com) desde el 12 de enero de 2021, con posibilidad de ser descargado e impreso.

El hecho de la inserción del Proyecto Común de Fusión en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes fue publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el día 4 de febrero de 2021, para el caso de Quabit, y el 1 de febrero de 2021, para el caso de Neinor, en los términos exigidos por el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.3. Informe de los administradores

Siguiendo lo previsto en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los miembros del Consejo de Administración de Quabit han redactado este Informe en el que se justifica y explica detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores. Se adjunta al presente Informe, como Anexo, la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) emitida por Arcano Corporate, S.L.U., como asesor financiero contratado por Quabit, en relación con la razonabilidad del tipo de canje de la Fusión.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, está previsto que el Consejo de Administración de Neinor apruebe otro informe en el que se recoja su correspondiente justificación y explicación sobre el Proyecto Común de Fusión.

3.3.4. Informe de experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión

De conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los Consejos de Administración de Neinor y Quabit solicitaron al Registro Mercantil de Bilbao la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio aportado por Quabit a Neinor como consecuencia de la Fusión, con el alcance previsto en el artículo 34.3 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

A este respecto, está previsto que KPMG Auditores, S.L., experto independiente único designado el día 19 de enero de 2021 por el Registro Mercantil de Bilbao (correspondiente al domicilio social de la Sociedad Absorbente), y que aceptó el cargo el día 25 de enero de 2021, emita el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión con fecha 25 de febrero de 2021.

3.3.5. Convocatoria de las juntas generales de accionistas de Neinor y Quabit

En esta misma fecha, el Consejo de Administración de Quabit ha acordado convocar la junta general de accionistas de Quabit que haya de resolver sobre la Fusión para su celebración en el edificio “Castellana 81”, sito en Paseo de la Castellana, nº 81, planta SS, 28046, Madrid el 30 de marzo de 2021 en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el 31 de marzo de 2021. Asimismo, está previsto que el Consejo de Administración de Neinor convoque la junta general de accionistas de Neinor que haya de resolver sobre la Fusión para su celebración en la Torre Iberdrola, Plaza Euskadi 5, 48009 Bilbao, Vizcaya, el 30 de marzo de 2021 en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el 31 de marzo de 2021.

Entre los puntos que integran el orden del día de las citadas juntas generales de accionistas se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación del balance de fusión, del Proyecto Común de Fusión y la Fusión entre Neinor y Quabit, en los términos previstos en el Proyecto Común de Fusión.

A su vez, como ya ha quedado señalado, de acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de las respectivas juntas generales de accionistas, quedarán insertados en las páginas web corporativas de Neinor (www.neinorhomes.com) y de Quabit (www.grupoquabit.com), con posibilidad de descarga e impresión, los documentos relacionados en dicho artículo, y que se detallan en el apartado 3.4 de este Informe.

Asimismo, se pondrá a disposición de los accionistas de las Sociedades Participantes el Documento Informativo al que se hace referencia en el apartado 3.2.2(C) de este Informe en la página web corporativa de Neinor (www.neinorhomes.com), con la posibilidad de ser descargado e impreso, con suficiente antelación antes de la celebración de las juntas generales de accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión.

3.3.6. Acuerdos de Fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el acuerdo de Fusión deberá ser adoptado por las juntas generales de accionistas de cada una de las Sociedades Participantes, ajustándose estrictamente a lo previsto en el Proyecto Común de Fusión.

Una vez adoptados, en su caso, los acuerdos de Fusión serán publicados los correspondientes anuncios en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación de las provincias de Bilbao y Madrid, todo ello en cumplimiento de lo exigido por el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales. Asimismo, los acuerdos de Fusión serán publicados en las páginas web corporativas de Neinor y Quabit, respectivamente. En estos anuncios se hará constar necesariamente: (i) el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de Neinor y Quabit a obtener el texto íntegro de los acuerdos adoptados y de los balances de fusión, así como (ii) el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

De acuerdo con el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales, con la publicación del último de esos anuncios se abrirá el preceptivo plazo de un mes para que puedan oponerse a la Fusión los acreedores y los titulares de obligaciones de Neinor y Quabit cuyos créditos hubieran

nacido antes de la fecha de inserción del Proyecto Común de Fusión en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes, no hubieran vencido en ese momento, y hasta que se les garanticen tales créditos, siempre y cuando, en el caso de los obligacionistas, la Fusión no haya sido aprobada por la correspondiente asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.3.7. Cumplimiento de condiciones suspensivas y transcurso del plazo de oposición de acreedores

Una vez se produzca, los Consejos de Administración de Neinor y Quabit (o, en su caso, las personas en que se delegue) dejarán constancia: (i) del cumplimiento de las condiciones suspensivas a las que se sujeta la Fusión (y que se enumeran en el apartado 3.2.12(A) anterior) o de la renuncia de las mismas, y (ii) del transcurso del plazo de oposición de acreedores regulado en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.8. Adquisición mediante compraventa (rescate) de las Acciones de Quabit Clase B por Quabit

En virtud de la autorización de la junta general de accionistas de Quabit y el consentimiento del titular de las Acciones de Quabit Clase B, se llevaría a cabo la adquisición mediante compraventa (rescate) de la totalidad de las citadas Acciones de Quabit Clase B para su completa amortización con ocasión de la ejecución de la Fusión. La venta de las Acciones de Quabit Clase B se entenderá efectiva en unidad de acto con la efectividad de la Fusión, si bien en un momento inmediatamente anterior al otorgamiento de la escritura de Fusión.

Para el caso de que la Fusión no devengue efectiva, la adquisición mediante compraventa quedará resuelta, recuperando su titular la propiedad sobre la totalidad de las Acciones de Quabit Clase B.

3.3.9. Otorgamiento e inscripción de la escritura de Fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de Fusión, publicados los correspondientes anuncios, transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor legitimado hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquellos que sí lo hubiesen ejercitado debidamente, habiéndose producido el cumplimiento de, o la renuncia a, las condiciones suspensivas, una vez adquiridas las Acciones de Quabit Clase B en autocartera, y completados todos los trámites legales preceptivos, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de Fusión.

A continuación, la escritura de Fusión será presentada para su inscripción en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid.

3.3.10. Realización del canje

El canje de la Fusión se realizará a partir de la fecha que se indique en el anuncio de canje a publicar en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes y, como otra información relevante, en la página web de la CNMV, produciéndose la entrega efectiva de las

nuevas acciones una vez se haya inscrito la escritura de Fusión en los registros mercantiles de Bilbao y Madrid (correspondientes al domicilio social de Neinor y Quabit, respectivamente) y conforme al procedimiento establecido en el Proyecto Común de Fusión descrito con anterioridad.

3.3.11. Admisión a cotización de las nuevas acciones de Neinor

Neinor solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones que emita para atender el canje de la Fusión en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), cumpliendo para ello todos los trámites legalmente necesarios.

3.4. Información sobre la Fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de la junta general de accionistas de Quabit que haya de resolver sobre la Fusión se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de sus trabajadores, en la página web corporativa de Quabit (www.grupoquabit.com) para su consulta, descarga e impresión, entre otros, los siguientes documentos:

- (i) El Proyecto Común de Fusión.
- (ii) Este Informe y el informe de los administradores de Neinor sobre el Proyecto Común de Fusión, incluyendo el suscrito por los administradores de Neinor como parte de su contenido, sobre el aumento de capital inherente a la Fusión. Este Informe incorpora asimismo como Anexo la opinión (*fairness opinion*) emitida por el experto financiero sobre la razonabilidad del tipo de canje desde un punto de vista financiero para los accionistas de Quabit.
- (iii) El informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil de Bilbao sobre el Proyecto Común de Fusión conforme a lo exigido por el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales.
- (iv) Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas, e informes de gestión de los tres últimos ejercicios (2018, 2019 y 2020) de Quabit y Neinor, junto con los respectivos informes de auditoría.
- (v) El balance de fusión de Quabit, que se corresponde con el cerrado por Quabit a 31 de diciembre de 2020, junto con el informe correspondiente del auditor de cuentas.
- (vi) El balance de fusión de Neinor, que se corresponde con el cerrado por Neinor a 31 de diciembre de 2020, junto con el informe correspondiente del auditor de cuentas.
- (vii) Los estatutos sociales vigentes de Quabit y de Neinor.
- (viii) El texto íntegro de los estatutos sociales de Neinor, como Sociedad Absorbente, que serán de aplicación una vez se ejecute la Fusión. Dichos estatutos sociales serán los

actuales estatutos sociales vigentes de Neinor (según constan como anexo al Proyecto Común de Fusión), en los que sólo se modificará, como consecuencia de la Fusión, la cifra del capital social y el número de acciones para reflejar su ampliación para atender el canje de la Fusión.

- (ix) La identidad de los administradores de Quabit y de Neinor y fecha desde la que desempeñan sus cargos. A los efectos oportunos se hace constar que no se propondrá la incorporación de nuevos consejeros al Consejo de Administración de Neinor con motivo de la Fusión.

Por otro lado, según se ha indicado con anterioridad, se pondrá a disposición de los accionistas de las Sociedades Participantes el Documento Informativo en la página web corporativa de Neinor (www.neinorhomes.com), con la posibilidad de ser descargado e impreso, con suficiente antelación antes de la celebración de las juntas generales de accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión.

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

4.1. Balances de fusión y Cuentas Anuales

El apartado 4.1 del Proyecto Común de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de lo previsto en el artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales:

- (i) Respecto de Neinor, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2020, formulado por el Consejo de Administración de Neinor en su reunión de fecha 24 de febrero de 2021 y debidamente auditado por los auditores de cuentas de Neinor. Este balance será sometido a la aprobación de la junta general de accionistas de Neinor que haya de resolver sobre la Fusión.
- (ii) Respecto de Quabit, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2020, formulado por el Consejo de Administración de Quabit en su reunión de fecha 24 de febrero de 2021 y debidamente auditado por los auditores de cuentas de Quabit. Este balance será sometido a la aprobación de la junta general de accionistas de Quabit que haya de resolver sobre la Fusión.

Se hace constar que no se ha producido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales que obligue a modificar las valoraciones contenidas en los referidos balances de las Sociedades Participantes.

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 4.2 del Proyecto Común de Fusión se hace constar que las condiciones en las que se realiza la Fusión se han determinado tomando en consideración las Cuentas Anuales de las Sociedades Participantes correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2020.

4.2. Tipo de Canje

El tipo de canje de una fusión es el resultado de una negociación entre las Sociedades

Participantes y refleja su acuerdo en el momento de la aprobación del Proyecto Común de Fusión sobre la valoración económica de cada una de ellas, de conformidad con el artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales. El tipo de canje así establecido, por tanto, determina el porcentaje de participación en términos de derechos políticos y económicos que los accionistas tendrán en la entidad resultante de la Fusión.

El Consejo de Administración de cada una de las Sociedades Participantes tiene que evaluar, por separado, la razonabilidad para ella y sus accionistas del tipo de canje acordado (solicitando, si lo considera apropiado, opiniones de asesores financieros), correspondiendo al experto independiente nombrado por el Registro Mercantil opinar sobre si el tipo de canje está justificado y sobre si el patrimonio de la Sociedad Absorbida es igual, al menos, al importe del aumento de capital a llevar a cabo por la Sociedad Absorbente.

Tal y como se indica en el apartado 3.2 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de las acciones de Quabit por acciones de Neinor que se propone será de una acción ordinaria de Neinor, de 10 euros de valor nominal cada una, por cada 25,9650 Acciones de Quabit Clase A, de 0,50 euros de valor nominal cada una, sin que se prevea una compensación complementaria en dinero, sin perjuicio de la implementación del procedimiento orientado a facilitar el canje de los denominados “picos” (en los términos del apartado 3.4 del Proyecto Común de Fusión). Considerando el número total de Acciones de Quabit Clase A en circulación a la fecha del Proyecto Común de Fusión y que podrían acudir al canje (esto es, (a) 148.763.693 Acciones de Quabit Clase A, menos (b) 3.380.039 acciones propias, que se mantendrán en autocartera hasta la ejecución de la Fusión y que, por tanto, no se canjearán), el número máximo de acciones de Neinor necesario para atender el canje de la Fusión asciende a la cantidad de 5.599.216 acciones ordinarias de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, lo que implicaría una ampliación de capital por un importe nominal máximo total de 55.992.160 euros más la prima de fusión correspondiente, si bien dicho importe podría disminuir en función de las circunstancias descritas en el apartado 3.2.2. de este Informe. En consecuencia, por el total de las 145.383.654 Acciones de Quabit de Clase A sobre las que se aplicará el canje por ser acciones en circulación y no estar en autocartera, se emitirán 5.599.216 acciones ordinarias de Neinor representativas de un total del 7,00% de su capital social (post dilución), de acudir todas ellas al canje y con sujeción a los ajustes de “picos” (en los términos del apartado 3.4 del Proyecto Común de Fusión).

4.3. Justificación del tipo de canje y análisis de valoración

De conformidad con el artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Neinor y Quabit.

Tal y como se explica en el Proyecto Común de Fusión, en dicho cálculo se han tomado en consideración los siguientes elementos y circunstancias:

- (i) que el canje de la Fusión se produce por entrega de 5.599.216 acciones de Neinor a los accionistas titulares de Acciones de Quabit Clase A, que representan un 7,00% de la entidad resultante de la Fusión;
- (ii) el dividendo con cargo a prima de emisión aprobado por la junta general de accionistas de

Neinor el 1 de abril de 2020, que Neinor tiene previsto distribuir antes de la efectividad de la Fusión y que asciende a un importe bruto de 0,5 euros por acción ordinaria de Neinor con derecho a percibirlo;

- (iii) (a) la amortización de 4.615.608 acciones de Neinor mantenidas en autocartera a la fecha del Proyecto Común de Fusión que se someterá a la misma junta general de accionistas de Neinor que haya de aprobar la Fusión (y con carácter previo a la propuesta de acuerdo de la Fusión); y (b) la entrega de un máximo de 30.000 acciones de Neinor en el marco de su plan de remuneración a directivos y empleados mantenidas en autocartera a la fecha del Proyecto Común de Fusión;
- (iv) la existencia de 3.380.039 Acciones de Quabit Clase A mantenidas en autocartera a la fecha del Proyecto Común de Fusión y que se mantendrán en autocartera hasta la efectividad de la Fusión; y
- (v) la suscripción de un acuerdo con Avenue, que supone una quita de la deuda y la adquisición por parte de Neinor de los distintos instrumentos de capital y deuda (incluyendo las acciones preferentes y los *warrants*, evitando una futura dilución accionarial).

Para poder emitir su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) en relación con la Fusión, Arcano Corporate, S.L.U. ha considerado relevante el contexto en el que se produce la operación, y, en particular, lo siguiente:

- Un deterioro de los principales indicadores del sector inmobiliario tras un largo periodo de tendencia alcista debido a: (i) un empeoramiento de las condiciones de las entidades financieras para el otorgamiento de préstamos promotores, más aún con la eliminación del Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados (AJD); (ii) el impacto negativo en la economía generado por el COVID-19, fuente de mayor incertidumbre e inestabilidad para los próximos años; y (iii) la consiguiente caída de la actividad comercial con posterior impacto en ventas futuras.
- Todas las circunstancias anteriores han venido afectando en 2020 y podrían afectar de manera relevante en un futuro a Quabit en la comercialización y entrega de las promociones, lo que supone una limitación en la generación de caja hacia la matriz y, por tanto, en la capacidad de ésta de hacer frente a la deuda corporativa y los costes de estructura. Como consecuencia de ello, se produjo una renegociación de la mayor parte de la deuda durante 2020.
- Estos factores están produciendo cambios en el sector que posiblemente promoverán una tendencia a una mayor concentración para diversificar producto, generar sinergias para incrementar márgenes operativos, ampliar la capacidad para financiarse y seguir adquiriendo suelos y, por lo tanto, dar viabilidad a los planes de negocio.

En la elaboración de su valoración de la Fusión a efectos de la emisión de su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), Arcano Corporate, S.L.U. ha tenido en cuenta dos premisas claves para el análisis y respectivas metodologías de valoración: (i) el contexto de caídas y ralentización del sector inmobiliario y sus efectos sobre la situación financiera de Quabit; y (ii)

el formato de la Fusión, en el cual no se produce una compra por oferta en metálico sino a través de canje de acciones a una valoración implícita (relativa) de Neinor y Quabit, por la que los accionistas de Quabit pueden mantener su posición en el activo y beneficiarse de la revaloración de sus acciones como consecuencia de la integración en una entidad resultante con un perímetro más estable y sostenible.

En ese sentido, se han tenido en cuenta por parte de Arcano Corporate, S.L.U. dos criterios generales de metodologías:

- a. Aquellas basadas en una valoración relativa entre las dos Sociedades Participantes, justificado por el hecho de que los accionistas de Quabit reciben acciones de Neinor y no un importe en metálico (sin perjuicio de los ajustes derivados de los “picos” según se ha descrito con anterioridad).
- b. Aquellas basadas en una valoración absoluta tomando en cuenta las condiciones actuales de Quabit.

Por lo que respecta a las metodologías específicas basadas en una valoración relativa entre las dos Sociedades Participantes, se han tenido en cuenta las dos siguientes:

- a.1 Precios de cotización relativos: Metodología más directa a la hora de valorar sociedades, a través de precio por acción, dado que representa el valor que los inversores dan a las Sociedades Participantes y al cual se podrían vender/comprar las acciones en cada momento.
- a.2 Correlación entre P/BV y ROE: Metodología basada en la correlación existente entre el *Price-to-Book Value* (P/BV) y el *Return on Equity* (ROE) de las Sociedades Participantes, basada en datos históricos del sector sobre ciclos anteriores (y por tanto distintos al actual) y sobre las sociedades que han sobrevivido con éxito a los ciclos de mercado, calculando la correlación del ROE y del P/BV a los largo de un periodo de más de 20 años, recogiendo por tanto más de un ciclo residencial y mostrando la relación entre ambas variables a través de una regresión lineal.

En cuanto a las metodologías concretas basadas en una valoración absoluta, se han tenido en cuenta las dos siguientes:

- b.1 Precio de cotización de Quabit: Metodología basada en la valoración histórica de las acciones de Quabit, analizando la cotización a lo largo de diferentes periodos temporales para establecer una prima/descuento normalizada a través del tiempo.
- b.2 Valor teórico de venta ordenada: Metodología basada en un análisis del descuento aplicado al valor de los activos en un escenario hipotético de venta ordenada de los mismos, tomando como base la guía de S&P sobre los descuentos aplicables a los activos de promotores residenciales en escenarios de ventas para conseguir liquidez.

La aplicación por Arcano Corporate, S.L.U. de las citadas metodologías basadas en una valoración relativa entre las dos Sociedades Participantes refleja unos resultados de

participación a atribuir en la entidad resultante de la Fusión a los accionistas de Quabit que oscilan entre el 6,93% y el 7,54% (en base a la metodología de los precios de cotización relativos), y entre el 6,62% y el 8,07% (en base a la metodología de correlación entre P/BV y ROE). Por su parte, la aplicación de las metodologías basadas en una valoración absoluta refleja, a criterio de Arcano Corporate, S.L.U., una participación de los accionistas de Quabit en la entidad resultante de la Fusión que oscilan entre el 7,34% y el 7,54% (en base a la metodología del precio de cotización de Quabit) y entre el 3,65% y el 6,35% (en base a la metodología del valor teórico de venta ordenada).

El resultado del análisis del conjunto de estas metodologías por Arcano Corporate, S.L.U. soporta un rango promedio de Quabit en la entidad resultante de la Fusión de entre el 6,14% y el 7,38%. Cabe destacar que, utilizando las cotizaciones de ambas Sociedades Participantes a fecha de 8 de enero de 2021 (día de cotización previo al anuncio de la Fusión en mercado), la ecuación de canje de la Fusión ofrece una prima sobre el precio de cotización de Quabit del +15,2%.

4.4. Fairness Opinion sobre el Tipo de Canje

Arcano Corporate, S.L.U., asesor financiero contratado por Quabit, emitió el 5 de enero de 2021 una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración, la cual fue actualizada el 10 de enero de 2021, concluyendo que, a dicha fecha y con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en dicha opinión, el tipo de canje propuesto es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para Quabit. Esta opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) se adjunta como Anexo al presente Informe.

4.5. Valor neto contable del patrimonio de Quabit que recibirá Neinor

Las magnitudes del activo y pasivo de Quabit que será recibido por Neinor son las que se reflejan en sus balances individual y consolidado cerrados a 31 de diciembre de 2020.

Conforme a lo comentado anteriormente, corresponderá a Neinor proceder a valorar los activos y pasivos de Quabit que se incorporen a su patrimonio con ocasión de la ejecución de la Fusión según sus valores razonables en la fecha de adquisición, de acuerdo con la Norma de Registro y Valoración 19ª del PGC.

5. IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, ACREEDORES Y TRABAJADORES

5.1. Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Quabit pasarán a ser accionistas de Neinor en proporción a su respectiva participación en el capital de Quabit, de acuerdo con el tipo de canje fijado, que se ejecutará en los términos expuestos en los apartados 3.2.2(B), 3.2.2(C) y 3.2.2(D) anteriores, sin que se requiera de ninguna actuación especial por parte de los accionistas de Quabit.

De esta forma, la Fusión implica para los accionistas de Quabit la atribución de los derechos y deberes, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de Neinor, que les

correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas, al recibir acciones de Neinor en virtud del canje de la Fusión.

Desde la efectividad de la Fusión, Quabit se extinguirá para integrarse en Neinor. Los estatutos sociales por los que se regirá la entidad resultante de la Fusión (i.e., Neinor) serán los que se adjuntan al Proyecto Común de Fusión como anexo, en los cuales solo se modificará por efecto de la Fusión la cifra de capital social y el número de acciones como consecuencia de su ampliación para atender el canje de la Fusión.

Las nuevas acciones a emitir por Neinor como consecuencia de la Fusión darán derecho a participar en las ganancias sociales en los mismos términos que el resto de titulares de acciones de Neinor en circulación desde la fecha de inscripción de la escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Bilbao y Madrid y, en caso de que la inscripción no se produzca en ambos Registros Mercantiles el mismo día, desde la fecha en que dicha escritura quede inscrita en el segundo.

5.2. Implicaciones para los acreedores

La Fusión implicará la transmisión en bloque a Neinor, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio social de Quabit. Las obligaciones que Neinor hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de Quabit, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Neinor. Por consiguiente, Neinor pasará a ser parte deudora en las obligaciones que Quabit hubiera contraído con sus acreedores.

A partir del momento en que se publique el último anuncio del acuerdo de Fusión, los acreedores y titulares de obligaciones de Quabit y Neinor cuyos créditos reúnan los requisitos previstos en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales podrán, durante el plazo de un mes, ejercer su derecho de oposición en los términos regulados en ese artículo y antes mencionados.

5.3. Implicaciones para los trabajadores

El apartado 12 del Proyecto Común de Fusión indica que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Neinor, en su condición de Sociedad Absorbente, se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores en activo de Quabit, convirtiéndose en su nueva empleadora. Las Sociedades Participantes darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tal y como se indica en el apartado 3.2.11 de este Informe, la ejecución de la Fusión no conllevará cambios de especial significación en la composición del órgano de administración de la Sociedad Absorbente que afecten a su estructura desde el punto de vista de su distribución

por géneros, no modificará la política que ha venido gobernando esta materia en Neinor, ni cabe esperar que la actual política de responsabilidad social corporativa de Neinor vaya a sufrir modificaciones a consecuencia de la Fusión.

6. CONCLUSIÓN

Por todo lo anterior, los administradores de Quabit expresan su convencimiento de que:

- (i) la Fusión y los términos de la misma según se reflejan en el Proyecto Común de Fusión, así como los acuerdos que se van a proponer a la junta general de accionistas de Quabit a la que se someta la aprobación de la Fusión, son en el mejor interés de Quabit y de sus accionistas; y
- (ii) la relación de canje propuesta en el Proyecto Común de Fusión, y tomando en consideración la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) emitida por Arcano Corporate, S.L.U., está justificada y resulta razonable (*fair*) desde la perspectiva financiera para los accionistas de Quabit.

* * *

Madrid 24 de febrero de 2021.

ANEXO

Fairness opinion de Arcano Corporate, S.L.U.

Quabit Inmobiliaria, S.A.
Calle Poeta Joan Maragall, 1 planta 16
28020 Madrid, España

A la atención de los miembros del Consejo de Administración

Madrid, 10 de enero de 2021

Estimados Señores:

Enviamos la presente carta que sustituye a la anterior de fecha 5 de enero de 2021 a la vista de la nueva información proporcionada con posterioridad a su emisión.

Quabit Inmobiliaria, S.A. (“Quabit” o la “Compañía”) ha contratado a Arcano Corporate, S.L.U. (“Arcano”) para que este último emita una opinión desde el punto de vista financiero sobre la razonabilidad de la ecuación de canje mediante la emisión de nuevas acciones de la sociedad absorbente a estos efectos (“Fairness Opinion” o la “Opinión”), por la cual se está llevando a cabo la potencial fusión entre Quabit (sociedad absorbida) y Neinor Homes, S.A. (“Neinor”), como sociedad absorbente (la “Transacción”).

Transacción propuesta

Sobre la base de la información suministrada, nuestro entendimiento de la Transacción es el siguiente:

El Consejo de Administración de Neinor ha propuesto al Consejo de Administración de Quabit una operación de fusión mediante la absorción de Quabit por parte de Neinor.

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Quabit y Neinor es la fusión por absorción de la primera por la segunda mediante ampliación de capital de Neinor, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles:

- La fusión se instrumentaría mediante la absorción de Quabit por Neinor, con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquiriría por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de Quabit
- Como consecuencia de la fusión, los accionistas de Quabit recibirían en canje nuevas acciones de Neinor emitidas en un aumento de capital de esta última entidad
- La ecuación de canje permitiría a los accionistas de Quabit titulares de acciones de la clase A (acciones ordinarias), en su conjunto, recibir 5.599.216 acciones de Neinor, representativas de un 7,00% del capital social de Neinor (post ampliación) tras la ejecución de la fusión
- Adicionalmente al acuerdo entre Avenue Europe International Management, L.P. (“Avenue”), Neinor y Quabit (el “Acuerdo con Avenue”), respecto de los accionistas de Quabit titulares de acciones de la clase B, se acordará la adquisición mediante compraventa de la totalidad de las acciones clase B de Quabit para su completa amortización con ocasión de la ejecución de la fusión por aplicación del artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales

La firma del proyecto común de fusión está sujeta a las siguientes condiciones:

- La finalización con resultado satisfactorio del proceso de revisión que Neinor y sus asesores están llevando a cabo desde la suscripción de la Carta Oferta por los respectivos consejos de administración de Neinor y Quabit (la “DD”)
- Que Neinor y Quabit alcancen un acuerdo en cuanto a los restantes términos y condiciones de la fusión no previstos en la Carta Oferta
- La suscripción, con Grupo Rayet, S.A.U., Restablo Inversiones, S.L.U. y D. Félix Abánades López, titulares, conjuntamente, de un 18,476% de las acciones clase A de Quabit, de acuerdos en virtud de los cuales se comprometan irrevocablemente a votar a favor de la fusión
- La suscripción, con Pyxis V Lux S.a.r.l. (cuyo titular último es Orion European Real Estate Fund V, S.L.P.), titular de aproximadamente el 28% del capital con derechos de voto de Neinor, de un acuerdo en virtud del cual se comprometa irrevocablemente a votar a favor de la fusión
- La suscripción en términos satisfactorios para Neinor, de un acuerdo irrevocable con los diversos fondos asesorados por Avenue Europe International Management, L.P. (“Avenue”) con el objetivo de amortizar la exposición financiera de Avenue en la entidad resultante de la fusión (“Newco”) una vez ésta sea efectiva y, consecuentemente, que Avenue deje de ser acreedor de esa entidad, y en virtud del cual se adquirirán los diversos instrumentos de capital y deuda de los que es titular Avenue una vez efectiva la fusión y transmitirá a Avenue determinados suelos situados en Mijas, Andalucía, que conforman el proyecto denominado Las Lomas del Flamenco (los “Acuerdos con Avenue”). Si las partes así lo convienen los referidos suelos podrán ser transmitidos indirectamente mediante la transmisión de la totalidad de las participaciones en las que se divide el capital social de Quabit Las Lomas del Flamenco, S.L.U., sociedad íntegramente participada de forma indirecta, a fecha de hoy, por Quabit, y que es titular de los referidos suelos

Asimismo, la consumación y eficacia de la fusión está sujeta a las siguientes condiciones:

- La obtención de consentimientos a la fusión (o, en su caso, de las correspondientes renunciaciones al ejercicio de cualesquiera derechos como consecuencia de la fusión, en particular, cláusulas de vencimiento anticipado) por parte de los principales financiadores o acreedores de Neinor o Quabit, siempre que los mismos sean relevantes para la fusión (salvo Avenue, cuyo consentimiento es condición para la suscripción del proyecto común de fusión y que lo otorgará mediante la firma de los Acuerdos con Avenue), y, en su caso, la formalización de acuerdos con dichos financiadores o acreedores en términos razonablemente satisfactorios para Neinor atendidas las condiciones acordadas en el proyecto común de fusión para la ejecución de la misma
- A la emisión del correspondiente informe único emitido por el experto independiente que designe el Registrador Mercantil respecto del proyecto común de fusión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales
- Que las Juntas Generales de Accionistas de Neinor y Quabit aprueben la fusión con las mayorías estatutarias necesarias
- Que, tras la consulta planteada al Departamento de Hacienda y Finanzas de la Diputación Foral de Bizkaia se confirme que (i) el régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores, cesiones globales del activo y del pasivo y cambio de domicilio social de una sociedad europea o una sociedad cooperativa europea de un estado miembro a otro de la Unión Europea previsto en el Capítulo VII del Título VI de la Norma Foral del Impuesto sobre Sociedades de Vizcaya es aplicable a la fusión; y (ii) bajo el referido régimen especial, el tratamiento de cualquier ingreso contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias de Neinor por motivo de una diferencia negativa de fusión no queda sujeto a tributación en el Impuesto sobre Sociedades para Neinor o Quabit
- En supuesto de que resulte preceptivo, la notificación de la fusión a las autoridades de defensa de la competencia correspondientes, y, en su caso, la obtención de la autorización o no oposición a la fusión, expresa o tácita, por parte de las referidas autoridades, así como la obtención de

cualesquiera autorizaciones por CNMV y/o por cualesquiera autoridades regulatorias que, en su caso, resulten necesarias para la consumación y eficacia de la fusión

El 9 de diciembre de 2020, los Consejos de Administración de ambas compañías aprobaron la Transacción de forma preliminar sujeta al resultado satisfactorio de la DD, así como las pertinentes autorizaciones y acuerdos entre las distintas partes.

Esta potencial Transacción se enmarca dentro de un contexto en donde:

- La crisis económica generada por el COVID-19 está teniendo un impacto negativo en el sector residencial con: (i) caídas relevantes de la actividad comercial; (ii) empeoramiento de las condiciones de las entidades financieras para el otorgamiento de préstamos promotores; y (iii) deterioro de los principales indicadores del sector inmobiliario tras un largo periodo de tendencia alcista
- Este entorno ha producido un impacto negativo relevante en Quabit en la comercialización y entrega de las promociones, lo que supone una limitación en la generación de caja hacia la matriz y por tanto en la capacidad de esta de hacer frente a la deuda corporativa y los costes de estructura. Como consecuencia, ya se ha renegociado la deuda en dos ocasiones durante 2020
- Estos factores están produciendo cambios en el sector que posiblemente promoverán una tendencia a una mayor concentración para diversificar producto, generar sinergias para incrementar márgenes operativos, generación de caja y ampliar la capacidad para financiarse y seguir adquiriendo suelos

La Transacción presenta potencialmente numerosas ventajas para ambas partes:

- Desde el punto de vista de Quabit permite dar salida a una situación financiera compleja con: (i) tensiones de tesorería provocadas por los retrasos en la entrega de viviendas y retrasos administrativos; (ii) endurecimiento de los requisitos de los bancos para la concesión de préstamos promotores; (iii) deterioro de los márgenes de los proyectos; (iv) falta de generación de caja para hacer frente a vencimientos de deuda; y (v) pérdida de valor de sus créditos fiscales
- Desde el punto de vista de Neinor, permite: (i) incorporar un equipo con sólida trayectoria en promoción residencial (incluyendo gestión de suelo estratégico); (ii) acceder a una cartera de suelo complementaria (Corredor del Henares, cinturón sureste de Madrid y Valencia); y (iii) integrarse verticalmente con una constructora que le dará un mayor control en plazos y costes

Información

Para el desempeño de nuestro trabajo y la emisión de nuestra Opinión, Arcano se ha basado en la siguiente información:

- Información pública disponible de Quabit, incluyendo:
 - Cuentas anuales consolidadas y auditadas a cierre de 31 de diciembre para los periodos comprendidos entre los años 2017-19
 - Cuentas semestrales no auditadas entre los años 2017 y junio de 2020
 - Informes intermedios relativos a los Resultados Consolidados Trimestrales entre 2017 y el 30 de septiembre 2020
 - Presentaciones corporativas de los Resultados Consolidados entre 2017 y septiembre de 2020
 - Hechos relevantes comunicados durante el periodo 2017-20
- Información pública disponible de Neinor, incluyendo:

- Cuentas anuales consolidadas y auditadas a cierre de 31 de diciembre para los periodos comprendidos entre los años 2017-19
- Cuentas semestrales no auditadas entre los años 2017 y junio de 2020
- Informes intermedios relativos a los Resultados Consolidados Trimestrales entre 2017 hasta el 30 de septiembre de 2020
- Presentaciones corporativas de los Resultados Consolidados entre 2017 y septiembre de 2020
- Hechos relevantes comunicados durante el periodo 2017-20
- Documento de Registro Universal de Quabit inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") con fecha 26 de noviembre de 2020
- Acceso a un dataroom virtual facilitado por la Compañía, para el proceso de DD llevado a cabo por los asesores de Neinor, en donde hemos revisado la principal información financiera
- Conversaciones mantenidas con miembros del equipo gestor de Quabit el día 29 de diciembre de 2020 respecto al proyecto de fusión y la situación operativa y financiera de la Compañía, tanto actual como respecto de las proyecciones, así como del sector
- Conversaciones mantenidas con miembros del equipo gestor de Neinor el día 30 de diciembre de 2020 respecto al proyecto de fusión y la situación operativa y financiera de Neinor, así como del sector y de Quabit
- Acceso el 5 de enero de 2021 a las principales conclusiones de DD sobre Quabit realizada por Neinor a través de sus asesores, PwC y Uría, sobre las áreas de: Financiero, Negocio, Fiscal y Legal
- Documentos solicitados a la Compañía: Carta Oferta de Fusión, Proyecto Común de Fusión por Absorción entre Neinor y Quabit (pendiente de firma), Compromiso Irrevocable por los accionistas de referencia de Quabit y Neinor (Grupo Rayet, S.A.U., Restablo Inversiones, S.L.U., D. Félix Abánades López y Pyxis V Lux S.a.r.l.) y el Compromiso Irrevocable de Renegociación de la Deuda entre Avenue, Neinor y Quabit (pendientes de firma)
- Información de plataformas financieras (Bloomberg, Factset y Mergermarket), de las que se han obtenido:
 - Precios de cotización de la acción de Quabit, así como los volúmenes intermediados durante los últimos 4 años, así como precios de cotización de la acción de Neinor
 - Información sobre operaciones corporativas en el sector residencial
 - Estimaciones de consenso sobre promotoras cotizadas
- Información sobre el sector residencial proporcionada por fuentes públicas (Ministerio de Fomento, INE, Colegio de Registradores)
- Otros estudios y análisis financieros y cualquier otra información que se ha considerado apropiada

Existen dos premisas clave para el desarrollo del análisis y las respectivas metodologías de valoración: (i) el contexto de caídas y ralentización del sector inmobiliario y de la delicada situación financiera de Quabit; y (ii) el formato de la Transacción en el cual no se produce una compra por oferta en metálico sino a través de canje de acciones a una valoración implícita de ambas compañías (relativa) por la que los accionistas de Quabit pueden mantener su posición en el activo.

En ese sentido, se han tenido en cuenta dos criterios generales de metodologías:

- Aquellas basadas en una valoración relativa entre las dos compañías, justificado por el hecho de que los accionistas de Quabit reciben acciones de Neinor y no un importe en metálico

- Metodologías basadas en una valoración absoluta tomando en cuenta las condiciones actuales de la Compañía

Aspectos relevantes a considerar

Para la realización de nuestro documento, Arcano no ha realizado ninguna due diligence (legal, fiscal, financiera, regulatoria, comercial o de cualquier otro tipo), auditoría o verificación independiente acerca de la autenticidad, exhaustividad, exactitud e integridad de la información a la que ha tenido acceso, al no estar incluida dentro de las tareas acordadas en el mandato. Arcano asume por tanto que la información a disposición es verídica, exhaustiva, completa, exacta y que no induce a error, sin que ningún aspecto significativo de la información de Quabit y de Neinor haya sido omitido o no haya sido proporcionado a Arcano.

Arcano no ha realizado ninguna inspección física de los activos, y no ha obtenido ninguna evaluación o valoración independiente de las acciones y/o de los activos de Quabit y de Neinor. En consecuencia, Arcano no asume ninguna responsabilidad (cualquiera que sea su naturaleza) por los daños y perjuicios que se pudieran derivar (incluyendo el daño emergente y lucro cesante) como consecuencia de (i) la falta de autenticidad, exhaustividad, exactitud e integridad de la información a la que ha tenido acceso, (ii) de la inspección de los activos y (iii) de la evaluación o valoración de los activos y acciones de Quabit y de Neinor.

Nuestro documento se basa, entre otros elementos, en hipótesis y estimaciones de caja obtenidas de Quabit y de Neinor, pero susceptibles de cumplirse o no. Arcano asume que las mismas han sido objetivamente preparadas y reflejan las estimaciones y opiniones del equipo directivo de Quabit y de Neinor. Arcano no cuestiona la razonabilidad de dichas estimaciones en las que están basadas, y dado que todos estos elementos están inherentemente sujetos a incertidumbre, basados en numerosos factores que están fuera del control de Arcano, y de los que Arcano no tiene ninguna certeza, Arcano no asume ningún tipo de responsabilidad (cualquiera que sea su naturaleza) por los daños y perjuicios que se pudieran producir (incluyendo el daño emergente y lucro cesante) si los resultados fueran diferentes de las estimaciones o hipótesis utilizadas para la elaboración de este documento.

Nuestro documento se basa necesariamente en la situación de la economía, del mercado y otras condiciones relevantes durante la realización de este documento. Por tanto, debe entenderse que ciertos acontecimientos, eventos, contingencias o hechos futuros podrían tener efecto en los análisis realizados en este documento, sin que Arcano tenga obligación alguna de revisión o actualización del mismo.

Hemos asumido que todos los consentimientos y autorizaciones regulatorias, administrativas u otras, y todas las aprobaciones y acuerdos necesarios de los órganos sociales de Quabit y de Neinor u otros necesarios para ejecutar la absorción del 100% del capital social de Quabit por parte de Neinor, serán obtenidos conforme a lo previsto en la normativa que resulte de aplicación, sin ningún efecto material adverso para Quabit y sin que afecten a los resultados de nuestro trabajo. Además, no hemos tenido en cuenta cualquier otro tipo de impacto negativo, contingencia o coste relacionado con la Transacción para Quabit, Neinor o cualesquiera otros terceros.

Este documento no constituye una recomendación al Consejo de Administración de Quabit ni a ningún accionista sobre cómo votar o actuar respecto a la Transacción o a cualquier aspecto relacionado con la misma. La decisión de llevar a cabo la Transacción, o no, será en cualquier caso únicamente responsabilidad del Consejo de Administración de Quabit, los accionistas de Quabit y de las demás partes de la Transacción, que deberán realizar su propio análisis independiente de la Transacción y de si consideran oportuno llevarla a cabo, o no.

Este documento es para uso único y exclusivo del Consejo de Administración de Quabit y no podrá ser distribuido, puesto a disposición, reproducido por cualquier medio físico o electrónico, resumido o utilizado como referencia en ningún documento público, o entregado a terceras partes, ni podrá hacerse

mención pública a Arcano, sin nuestro consentimiento previo por escrito, excepto por su puesta a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de Quabit que vaya a deliberar y, en su caso, aprobar la operación de fusión descrita.

Una copia completa de la Opinión podrá incluirse en cualquier documentación que la Compañía deba presentar a la CNMV en relación con la Transacción, como es habitual en este tipo de operaciones.

Arcano ha emitido la Opinión al Consejo de Administración de Quabit en relación con la Transacción y recibiremos honorarios por dichos servicios. Durante el último año, no hemos prestado ningún servicio de banca de inversión a ninguna de las partes y, consecuentemente, no hemos cobrado compensación alguna. Nuestra Opinión financiera expresada en este documento es únicamente válida para el trabajo encargado, tal y como se describe en el mandato suscrito con el Consejo de Administración de Quabit de fecha 4 de diciembre de 2020.

Con carácter previo, durante el periodo comprendido entre 2014 y junio 2019, la división de banca de inversión de Arcano prestó servicios de asesoramiento a la Compañía en relación a su financiación a través de instrumentos financieros, mientras que desde la agencia de valores de Arcano ("Arcano Valores AV, S.A.U.") se emitieron informes bursátiles de la Compañía como parte de su servicio de Corporate Broker, recibiendo compensaciones económicas por la prestación de los servicios descritos.

Por otro lado, la sociedad gestora de Arcano ("Arcano Capital SGIIC, S.A.U.") a través de sus fondos de crédito, ha invertido en instrumentos financieros de deuda de la Compañía. La decisión de inversión fue adoptada por los órganos internos de Arcano Capital SGIIC, S.A.U., que son totalmente independientes respecto de la división de banca de inversión de Arcano.

Opinión

Sobre la base de la información, de las características de la Transacción y de las hipótesis y asunciones mencionados anteriormente y, entre otros, la contraprestación por la compra de las acciones de clase B de la Compañía derivada del Acuerdo con Avenue, es nuestra opinión a la fecha de esta carta que, desde un punto de vista estrictamente financiero, la ecuación de canje acordada entre Quabit y Neinor, es razonable (fair) para los accionistas de la Compañía.

El detalle del análisis y resultado de esta Opinión se encuentra contenidas en la presentación adjunta como Anexo a esta carta y de nombre: "Anexo: Documento soporte realizado por Arcano Corporate, S.L.U. ("Arcano") para emitir una opinión, desde el punto de vista financiero, sobre la razonabilidad de la ecuación de canje mediante nuevas acciones emitidas por Neinor S.A. ("Neinor") para su fusión por absorción de Quabit S.A. ("Quabit", la "Compañía" o el "Grupo") pendiente de aprobación definitiva por los Consejos de Administración de ambas compañías (la "Transacción)". Se hace constar que el presente informe se pondrá a disposición de los accionistas de Quabit en el momento de la convocatoria de la Junta General de Accionistas que haya de aprobar la Transacción.

Esta Opinión sólo será válida si la Transacción se lleva a cabo en los términos y condiciones descritos en esta carta y su Anexo.

Atentamente,

D. Jorge Vasallo
Arcano Corporate, S.L.U.
Managing Partner