



**AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros
(Sociedad Absorbente)**

**Agrupació AMCI d`Assegurances i Reassegurances, S.A.
(Sociedad Absorbida)**

Informe del experto independiente sobre Proyecto Común de Fusión

Expediente 33/2025



Informe del experto independiente

A los administradores de AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros y Agrupació AMCI d'Assegurances i Reassegurances, S.A.:

El presente informe se emite como resultado del trabajo de experto independiente para el que hemos sido designados, con fecha 31 de julio de 2025 por el Registrador Mercantil de Palma de Mallorca en relación con el expediente 33/2025 y aceptado por nosotros con fecha 4 de agosto de 2025, a la vista de la instancia presentada el 18 de julio de 2025 por las entidades involucradas, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 6 y 41 del Real Decreto-ley 5/2023 respecto a modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, "RD-Ley 5/2023"), en relación con el Proyecto Común de Fusión (en adelante, el "Proyecto Común de Fusión") por absorción de Agrupació AMCI D'Assegurances i Reassegurances, S.A. (en adelante "Agrupació AMCI") por parte de la sociedad AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros (en adelante "AXA Seguros Generales), que será sometido para su aprobación, a las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades, con arreglo a lo establecido en el artículo 41 del RD-Ley 5/2023.

1. Descripción de la operación

A continuación, se resume los aspectos más relevantes del proyecto de fusión, en relación con la naturaleza de nuestro trabajo:

a) Sociedad Absorbente

AXA SEGUROS GENERALES, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS con N.I.F. A60917978 es una sociedad anónima constituida en España el 8 de agosto de 1995, figura inscrita en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca al tomo 2.325, hoja PM-61041 y en el Registro Especial de Entidades Aseguradoras del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (Dirección general de Seguros y fondos de Pensiones) con la clave C0723, y su actividad principal consiste en la contratación de seguros y reaseguros de riesgos en los principales ramos del sector distintos del ramo de vida (automóviles, incendio, robo, transporte, responsabilidades civil, salud y otros).

A 31 de diciembre de 2024 figura con un capital social de 120.129.743,10 euros representado por 19.988.310 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas, y que gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La composición accionarial de la Sociedad Absorbente (previa a la Fusión) es la siguiente:

Accionista	Número de acciones titularidad del accionista	Porcentaje de la titularidad del accionista
AXA Mediterranean Holding S.A. (Sociedad Unipersonal)	19.974.030	99,93%
Accionistas minoritarios	14.280	0,07%
TOTAL	19.988.310	100%

b) Sociedad Absorbida

- **AGRUPACIÓ AMCI D'ASSEGURANCES I REASSEGURANCES, S.A.** con N.I.F. A65782807, es una sociedad anónima constituida en España el 18 de abril de 2012, con domicilio social es la calle Monseñor Palmer, 1, 07014 – Palma de Mallorca (Islas Baleares). Anteriormente domiciliada en Carretera de Rubí 72-74, Edificio Horizon, 08174 – Sant Cugat Vallès (Barcelona). El traslado de domicilio a su ubicación actual fue formalizado mediante escritura pública de fecha 5 de agosto de 2025, autorizada por la notaria de Barcelona, Doña María Del Camino Quiroga Martínez, con el número 8340 de orden de su protocolo. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca, hoja número PM-104468, inscripción 2ª. La sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Aseguradoras de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa con la clave C-790 y su actividad principal es la realización de actividades de seguro directo en los ramos de vida, accidentes y enfermedad, así como la actividad de reaseguro.

A 31 de diciembre de 2024 figura con un capital social de 200.000.000,00 euros representado por 1.000.000.000 acciones nominativas, acumulables e indivisibles, de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, 979.265.249 de la clase A y 20.734.751 de la clase B. Los valores nominales de cada serie o clase de acciones son:

Clase	Número de acciones	Nominal por acción
A	979.265.249	0,20
B	20.734.751	0,20
TOTAL	1.000.000.000	

La composición accionarial de Agrupació AMCI a 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Accionista	Clase	Número de acciones titularidad del accionista	Porcentaje de participación en el capital social de la sociedad absorbida
AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	A	979.265.249	97,93%
Accionistas minoritarios	B	20.734.751	2,07%
TOTAL		1.000.000.000	100%

Como consecuencia de la oferta de compraventa de acciones lanzada durante el último trimestre de 2024 y finalizado este proceso durante el primer trimestre de 2025 (previa a la fusión), una vez registradas todas las ventas de acciones por parte de los accionistas minoritarios, el Capital Social ha quedado definitivamente distribuido en:

Accionista	Clase	Número de acciones titularidad del accionista	Porcentaje de participación en el capital social de la sociedad absorbida
AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	A	979.369.036	97,94%
Accionistas minoritarios	B	20.630.964	2,06%
TOTAL		1.000.000.000	100%



c) Objetivo de la fusión

La fusión de las sociedades se inscribe, entre otras variadas razones manifestadas por las direcciones de las sociedades, con el objetivo de simplificar la estructura societaria a la que pertenecen las sociedades participantes, para evitar duplicidades de actividades de costes administrativos e ineficiencias provenientes de la gestión del negocio. Al operar en el mismo sector, la fusión generará sinergias y ahorros de costes mediante: la convergencia hacia los canales y productos del Grupo AXA bajo una misma marca (AXA), consolidación de funciones corporativas comunes, gestión unificada de las inversiones que permite mejorar los procedimientos de diversificación de riesgo y reducción de los costes de gestión de activos, optimización de infraestructuras tecnológicas, robustecimiento del modelo de gestión, control y gobierno corporativo, racionalización de recursos materiales y humanos, e integración de los negocios generando sinergias y economías de escala.

Procedimiento de fusión

La fusión se llevará a cabo, si así lo aprueban las respectivas Juntas Generales de Accionistas, mediante la modalidad de fusión por absorción, que implicará la integración de Agrupació AMCI en AXA Seguros Generales, mediante la transmisión en bloque del patrimonio de la primera en beneficio de la segunda y la disolución de la primera sin liquidación, con el correspondiente aumento de capital de AXA Seguros Generales en la cuantía que proceda y la atribución de las acciones de AXA Seguros Generales a los accionistas de Agrupació AMCI.

d) Condiciones suspensivas

Dada la naturaleza regulada del negocio asegurador de AXA Seguros Generales y Agrupació AMCI, la operación de fusión queda condicionada a la autorización del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa de conformidad con la regulación aplicable al sector asegurador en España sujeto a la supervisión de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Asimismo, se hace constar que con carácter anterior a la formulación del Proyecto de Fusión, el consejo de administración de Agrupació AMCI ha aprobado la firma de un convenio de cesión de cartera del ramo vida, a favor de la sociedad AXA Aurora Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros (en adelante "AXA Aurora Vida"), como cesionaria, (el "Convenio de Cesión de cartera") el cual fue aprobado por la Junta General de Accionistas de Agrupació AMCI, a los efectos del artículo 160.f) del texto refundido de la Ley de la Sociedad Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio ("LSC") y está sujeto, como condición suspensiva, a la obtención de la preceptiva autorización de la cesión de la cartera mediante la correspondiente Orden Ministerial del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (la "Cesión de Cartera").

De esta forma, como se indica anteriormente, deberá ejecutarse la operación de cesión de cartera de Agrupació AMCI a favor de AXA Aurora Vida por un importe de 49.071.639,21 euros de forma que esta tesorería sea transferida una vez cumplidas cada una de las condiciones.

e) Tipo de canje de las acciones y compensación complementaria de dinero

El tipo de canje de las acciones, determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de las sociedades que participan en la fusión, será el siguiente:

- i) Tipo de canje aplicable a las acciones de Agrupació AMCI:
 - a. Los titulares de acciones de Agrupació AMCI tendrán derecho a recibir 0,002985075 acciones de AXA Seguros Generales de la misma clase y serie que las existentes, por cada acción de la Clase B de Agrupació AMCI de la que sean titulares.
 - ii) No se ofrecerá compensación en efectivo a los accionistas que dispongan del derecho a enajenar sus acciones, por lo que no es necesario detallar los aspectos relacionados con este proceso mencionados en el artículo 4.1.6. del RD-Ley 5/2023.

f) Ampliación de capital de AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros

Tal y como se expone en el Proyecto Común de Fusión, AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros atenderá el canje de las acciones de la Sociedad Absorbida mediante:

- i) Acciones de nueva emisión de AXA Seguros Generales, de 6,01 euros de valor nominal, de la misma clase y serie de las existentes.
- ii) En base al tipo de canje establecido, AXA Seguros Generales ampliará su capital social en un importe nominal máximo de 370.125,85 euros, mediante la emisión de 61.585 acciones nominativas de seis euros con cero un céntimo de euro de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase y serie, no existiendo derecho de suscripción preferente alguno.

La diferencia entre el valor del patrimonio recibido por la Sociedad Absorbente en virtud de la Fusión y el valor nominal de las nuevas acciones se asignará a prima de emisión de emisión, cuyo importe máximo ascenderá a 5.459.367,96 euros. En consecuencia, el importe máximo total a desembolsar en concepto de capital y prima de emisión será de 5.829.493,81 euros.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones de la Sociedad Absorbente como la prima de emisión se desembolsarán íntegramente en el momento de la consumación de la Fusión, de acuerdo con lo previsto en el Proyecto Común de Fusión, mediante la entrega de las acciones de las Sociedad Absorbida a la Sociedad Absorbente, que los adquirirá por sucesión universal como consecuencia de dicha operación.

Las acciones de la Sociedad Absorbida quedarán automáticamente extinguidas como consecuencia de la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Palma de Mallorca.

g) Fechas

La fecha a partir de la cual las operaciones de la Sociedad Absorbida, a efectos contables, se consideran realizadas por la Sociedad Absorbente será desde el 1 de enero de 2025.



AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros

Igualmente, las nuevas acciones a emitir por la Sociedad Absorbente darán derechos a sus titulares a participar en las ganancias sociales desde la fecha de inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de la Sociedad Absorbente.

h) Fechas de los balances de fusión empleados

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 43.1 del RD-Ley 5/2023, los cerrados por las sociedades a 31 de diciembre de 2024, los cuales forman parte de las respectivas cuentas anuales de las sociedades correspondientes al ejercicio cerrado a dicha fecha.

Dichos balances fueron verificados por los respectivos auditores de cuentas de las sociedades. En este sentido, KPMG Auditores, S.L. expresó una opinión favorable el 7 de abril de 2025 sobre las cuentas anuales de AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros a 31 de diciembre de 2024, y expresó una opinión favorable el 21 de marzo de 2025 sobre las cuentas anuales de Agrupació AMCI d'Assegurances i Reassegurances, S.A. a 31 de diciembre de 2024.

Las cuentas anuales de las sociedades serán aprobadas por sus Juntas Generales de Accionistas con carácter previo a la adopción, en su caso, del propio acuerdo de Fusión.

2. Métodos de valoración aplicados en el Proyecto Común de Fusión y resultados obtenidos

Para la determinación de la relación de canje de los valores de las sociedades participantes, los administradores, en el Proyecto Común de Fusión, han utilizado los siguientes métodos:

- a) Para la Sociedad Absorbente, se ha utilizado la Metodología de Descuento de Dividendos o DDM (*Dividend Discount Model*). Se trata de un método común de valoración, especialmente empleado en la valoración de empresas del sector financiero (banca y seguros) y que calcula tanto el valor de las acciones como el valor actual o valor presente de los dividendos distribuibles.

Las hipótesis consideradas por este método son principalmente las siguientes:

- i) Proyecciones largo plazo; la base de la valoración se corresponde con las proyecciones a largo plazo para el período 2025-2034.
- ii) Dividendo distribuible; para el cálculo del dividendo distribuible anual se compara cada año proyectado el capital disponible inicial, incrementado por el resultado del ejercicio, con el capital objetivo (SCR x Target de Solvencia II), resultando en un diferencial.
- iii) Tasa de descuento o "*cost of equity*" que se corresponde con la tasa exigida por los accionistas ha sido del 9,8%.
- iv) Valor Terminal o cálculo del valor actual de una renta que crece a una tasa constante en perpetuidad del 1,5% anual a partir del año 2034.
- v) La fecha de valoración es 31 de diciembre de 2024.

Según se desprende del Informe Común de los Consejos de Administración de las sociedades participantes en la Fusión, el valor razonable obtenido por esta metodología para la Sociedad Absorbente asciende a 1.892.047.243,76 euros. De ello se desprende un valor por acción de la Sociedad Absorbente (19.988.310 acciones en total) de 94,65769 euros por acción.



- b) Para la Sociedad Absorbida, la valoración se ha llevado a cabo teniendo en cuenta:
- i) Los activos y pasivos que permanecerán en la Sociedad Absorbida tras la cesión de la cartera.
 - ii) La cartera de no vida existente en la Sociedad Absorbida a fecha de la valoración, sobre la que se ha empleado la metodología DDM, con las siguientes particularidades:
 - a. La valoración de la cartera se ha llevado a cabo bajo las hipótesis que contemplan la situación actual de la compañía, donde la sociedad recibe compensación, a valor de mercado, por la nueva producción que ya no realiza en base al acuerdo de compensación firmado con la Sociedad Absorbente y AXA Aurora Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros (sociedad cesionaria de la cartera de vida).

Tasa de descuento o “*cost of equity*” que se corresponde con la tasa exigida por los accionistas ha sido del 9,8%

 - c. Proyecciones a largo plazo de 24 años (2025 – 2048) con una tasa de crecimiento perpetuo negativa del 5% representando la caída natural de la cartera.
 - d. Dividendo distribuible; para el cálculo del dividendo distribuible anual se compara cada año proyectado el capital disponible inicial, incrementado por el resultado del ejercicio, con el capital objetivo (SCR x Target de Solvencia II), resultando en un diferencial.
 - e. Fecha de valoración 31 de diciembre de 2024.
 - iii) El valor de la Cartera de Vida, valorada con una metodología de “*Embedded Value*”, método común aceptado para valorar compañías de seguros que combina elementos del balance contable o Activos Netos Ajustados y flujos de caja futuros, o en este caso, Valor de la Cartera Actual de Vida Riesgo.

La Sociedad Absorbida, con esta metodología según se desprende del Informe Común de los Consejos de Administración queda valorada en 282.459.696,60 euros. De ello se desprende un valor por acción de Agrupación AMCI (1.000.000.000 acciones en total) de 0,282460 euros por acción.

3. Adecuación de los métodos seguidos y dificultades especiales de valoración

El método de valoración utilizado por los administradores plantea a nuestro juicio, las siguientes observaciones:

- a) Al tratarse de una operación entre entidades bajo control común, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a, entre otros, factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o las distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio objeto de valoración.
- b) El método de descuento de dividendos que calcula el valor de las acciones como el valor actual o valor presente de los dividendos distribuibles a los accionistas futuros considerando hipótesis definidas por las circunstancias actuales y su esperado desarrollo. El dividendo distribuible o dividendo potencial representa la parte del beneficio que la compañía podría distribuir sin comprometer su sostenibilidad financiera o regulatoria. En compañías de seguros, está vinculado al exceso de capital sobre el SCR (*Solvency Capital Requirement*) bajo Solvencia II.



- c) Asimismo, dada la incertidumbre inherente en toda información relativa al futuro, es posible que determinadas hipótesis no se materialicen de la forma definida inicialmente y podrían producirse hechos imprevistos. En este sentido destacar, la particularidad del sector asegurador, y la naturaleza de los riesgos cubiertos por ambas entidades, hace que esos proyectos sean especialmente complejos.

No obstante, en un intento de obviar las dificultades mencionadas, por nuestra parte hemos aplicado como principal alternativa al método utilizado por los administradores de las sociedades participantes en el Proyecto Común de Fusión, aquel que incorpora las correcciones de valor que hemos considerado más adecuadas en las circunstancias, tras los respectivos estudios individuales. Por ello, se ha considerado oportuno aplicar las siguientes sensibilidades:

- a) Sensibilidad en el consumo o liberación de capital requerido, de acuerdo a los criterios de apetito al riesgo definidos por las sociedades participantes en el Proyecto Común de Fusión.
- b) Sensibilidad en la generación de beneficios, particularmente para los negocios provenientes de un acuerdo comercial.
- c) Otras sensibilidades sobre hipótesis clave y sobre las proyecciones financieras futuras.

Como consecuencia de la aplicación de estos métodos alternativos, no se han puesto de manifiesto desviaciones especialmente significativas respecto a los valores de las entidades conducentes al tipo de canje de las acciones, mencionado en el párrafo 1 f).

Teniendo en cuenta lo anterior, y conociendo las limitaciones y dificultades de la metodología de descuento de dividendos, utilizado por los administradores en el Proyecto Común de Fusión, entendemos que en las circunstancias está razonablemente justificada la aplicación de este método de valoración para el establecimiento del tipo de canje de las acciones.

4. Alcance de las comprobaciones realizadas

De acuerdo con los objetivos de nuestra intervención, las comprobaciones que hemos realizado han consistido en la revisión y análisis crítico de las valoraciones las sociedades participantes en el Proyecto Común de Fusión, realizadas por sus respectivos administradores, así como la información histórica y documentación complementaria utilizada para la determinación del tipo de canje.

Para dicho propósito, nos hemos basado en las conclusiones, opiniones y cálculos desarrollados por los equipos directivos y otros profesionales independientes de las sociedades a fusionar, cuyos informes nos han sido aportados como documentación base de nuestra intervención.

En particular, se han considerado especialmente los siguientes trabajos efectuados por terceros:

- a) Auditoría de las cuentas anuales individuales de AXA Seguros Generales al 31 de diciembre de 2024, realizadas por KPMG Auditores, S.L., de fecha 7 de abril de 2025.
- b) Auditoría de las cuentas anuales individuales de Agrupació AMCI al 31 de diciembre de 2024, realizadas por KPMG Auditores, S.L., de fecha 21 de marzo de 2025.



- c) Informe de valoración de las acciones de la sociedad AXA Seguros Generales, realizadas por Forvis Mazars, de fecha 28 de febrero de 2025.
- d) Informe de valoración de las acciones de la sociedad Agrupació AMCI, realizadas por Forvis Mazars, de fecha 28 de febrero de 2025.

Adicionalmente, nuestro trabajo ha incluido los siguientes aspectos:

- a) Lectura y análisis del Proyecto Común de Fusión, así como obtención de la valoración realizada por los Administradores de las sociedades participantes en el Proyecto Común de Fusión.
- b) Análisis de la evolución histórica de los principales indicadores de actividad y magnitudes financieras de las sociedades participantes para los últimos años y los cierres financieros de 31 de diciembre de 2024.

Análisis de las perspectivas generales económicas del mercado en el que operan las sociedades participantes.

- d) Análisis y contraste de la razonabilidad global desde un punto de vista financiero de las principales hipótesis y premisas utilizadas por la dirección de las sociedades participantes en sus proyecciones financieras, todo ello en base a la evolución histórica y las perspectivas económicas y sectoriales, así como la identificación de sensibilidades a hipótesis clave.
- e) Contraste de valoraciones internas de la dirección de las sociedades participantes con nuestros propios modelos de valoración bajo las metodologías del Descuento de Flujos de Caja (DFC) y Múltiplos de Mercado.
- f) Análisis de rangos de valor razonable del patrimonio de la Sociedad Absorbida utilizados para la ampliación del capital social de la Sociedad Absorbente.
- g) Análisis del capital, número de acciones, accionistas y participación, etc. de las sociedades participantes.
- h) Obtención de los últimos balances y cuentas de resultados disponibles de las sociedades participantes y explicación de las principales variaciones producidas entre los criterios estatutarios y los criterios empleados en la valoración realizada por los administradores de las sociedades participantes.
- i) Obtención de las respuestas de abogados y asesores e indagación con la dirección sobre litigios y contingencias que se hayan puesto de manifiesto.
- j) Análisis de la existencia, en su caso, de hechos significativos, producidos o previstos, que hayan afectado o puedan afectar a los patrimonios de las sociedades y explicación, en su caso.
- k) Revisión de hechos posteriores desde 31 de diciembre de 2024 hasta la fecha de emisión de nuestro informe.
- l) Lectura de las actas de los Consejos de Administración y de las Juntas de Accionistas de las sociedades participantes desde 1 de enero de 2025 hasta la fecha de emisión de nuestro informe y evaluación de sus eventuales implicaciones en nuestras conclusiones.
- m) Comprobación de la suficiencia del patrimonio aportado en base al valor razonable del patrimonio de la Sociedad Absorbida.



- n) Formulación de preguntas a la dirección de las sociedades sobre acontecimientos importantes, que pudieran haber afectado de forma significativa a la ecuación de canje, ocurridos entre 31 de diciembre de 2024 y la fecha del presente informe.
- o) Obtención de la información relativa a los convenios de cesión de cartera de Agrupació AMCI a AXA Aurora Vida.
- p) Obtención de manifestaciones escritas de la dirección de las sociedades, a la fecha de este informe, en el que se nos comunicó que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes a efectos de la operación a realizar.

Los análisis y comprobaciones antes mencionados, realizados por nosotros, no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de la ya mencionada en la introducción del presente informe y referida a los requisitos del artículo 41 del RD-Ley 5/2023 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

5. Hechos posteriores al Proyecto Común de Fusión

Según hemos sido informados por la dirección de las sociedades, han existido, hasta la fecha de emisión de este informe, los siguientes acontecimientos:

- a) Como consecuencia de la oferta de compraventa de acciones lanzada durante el último trimestre de 2024 y finalizado este proceso durante el primer trimestre de 2025, se han adquirido 103.787 acciones una vez registradas todas las ventas de acciones por parte de los accionistas minoritarios, las cuales han sido consideradas en el proceso de canje de acciones, como se detalla en el párrafo 1 b).
- b) Con fecha 16 de mayo de 2025 AXA Seguros Generales ha recibido la autorización de inscripción de la Sociedad Estatal Correos y Telégrafos S.A., S.M.E Unipersonal como agente exclusivo en el Registro administrativo de distribuidores de seguros y reaseguros de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. La comercialización de seguros se ha iniciado el día 19 de mayo de 2025.

Adicional a los puntos anteriores, no han existido otras situaciones que pudieran afectar significativamente a alguno de los aspectos relativos al Proyecto Común de Fusión indicados en este documento.

6. Conclusión

Como consecuencia del trabajo realizado como expertos independientes en el contexto de lo establecido en los artículos 6 y 41 del RD-Ley 5/2023 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, y sobre la base de las consideraciones especiales comentadas anteriormente, concluimos que:

- El tipo de canje propuesto por los Consejos de Administración de las sociedades está justificado y los métodos de valoración utilizados, y los valores a los que conducen, son adecuados; y
- El patrimonio aportado por la sociedad que se extingue es como mínimo igual al aumento de capital y prima de emisión de las acciones a emitir por parte de la Sociedad Absorbente, AXA Seguros Generales, como contrapartida.

- El Proyecto de Fusión está sujeto al cumplimiento de la condición suspensiva señalada en el párrafo 1 d) que incluye la formalización del Convenio de Cesión de cartera por el precio pactado, estando sujeta a la obtención de la autorización necesaria mediante una Orden Ministerial del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones, en el sentido de que no incluye más responsabilidades que las referidas a la descripción y a la razonabilidad de los métodos utilizados y a la equidad y homogeneidad con que han sido aplicados, ya que las responsabilidades de las proyecciones y elementos utilizados en las hipótesis y de las conclusiones extraídas de ellos, resultan asumidas por los administradores y equipos directivos de las sociedades que participan en la fusión y por los otros profesionales independientes que desarrollaron las estimaciones pertinentes.

Este Informe se ha preparado únicamente a los efectos previstos en los artículos 6 y 41 del RD-Ley 5/2023 y debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

DIAZ LEANTE SANZ PEDRO MARCOS -
2025-09-04 20:07:11 (UTC +02:00)

Pedro Diaz-Leante (20488)

4 de septiembre de 2025

