

A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con lo establecido en el artículo 227 de la Ley del Mercado de Valores, se pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que el Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (la Sociedad), en su reunión celebrada hoy día 1 de abril de 2020, ha aprobado el informe sobre la oferta pública de adquisición de acciones formulada por el Grupo SIX sobre el 100 por 100 del capital de la Sociedad autorizada por el Consejo de Ministros en su reunión de 24 de marzo de 2020 y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 25 de marzo de 2020.

En cumplimiento de lo previsto en los artículos 134, apartado 4, de la Ley del Mercado de Valores y 24, apartado 2, del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se adjunta el informe aprobado por dicho Consejo de Administración.

Lo que se comunica a los efectos oportunos,

Luis María Cazorla Prieto
Secretario General y del Consejo de Administración
Madrid, a 1 de abril de 2020

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BOLSAS Y MERCADOS
ESPAÑOLES, SOCIEDAD HOLDING DE MERCADOS Y SISTEMAS FINANCIEROS, S.A.,
EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE
ACCIONES FORMULADA POR SIX GROUP AG**

Con fecha 25 de marzo de 2020, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) autorizó la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones (la “**Oferta**”) formulada por SIX Group AG (“**SIX**” o el “**Oferente**”) sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (“**BME**” o la “**Sociedad Afectada**”). La autorización de la Oferta fue anunciada mediante la publicación por parte de la CNMV de la correspondiente comunicación de “Otra Información Relevante” con fecha 26 de marzo de 2020 (con número de registro 1200).

Los términos y condiciones de la Oferta se describen en detalle en el correspondiente folleto explicativo preparado por el Oferente e inscrito en los registros administrativos de la CNMV (el “**Folleto**”). El Folleto ha sido puesto a disposición del público de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RD 1066/2007**”), y está disponible en las páginas web de la CNMV (www.cnmv.es) y de BME (<https://www.bolsasymercados.es/esp/Home>).

De conformidad con lo previsto en el artículo 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la “**Ley del Mercado de Valores**” o “**LMV**”), y el artículo 24 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración de BME ha formulado y aprobado en su sesión de fecha 1 de abril de 2020 el presente informe en relación con la Oferta (el “**Informe**”). Se hace constar que a la citada sesión del Consejo de Administración asistieron, presentes o representados, todos los miembros del Consejo de Administración de BME y que el presente Informe ha sido aprobado con el voto favorable de todos ellos.

El Consejo de Administración de BME recuerda el carácter preceptivo pero no vinculante de este Informe y de las opiniones vertidas en él y que corresponde a cada accionista de BME, atendidos sus intereses y situación particulares, decidir acerca de la aceptación de la Oferta.

1. CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA OFERTA

Conforme a los términos del Folleto, las características principales de la Oferta son las siguientes:

1.1 Oferente

El Oferente es SIX Group AG, una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Suiza, con domicilio social en Hardturmstrasse 201, CH-8005 Zúrich, Suiza, inscrita en el Registro Mercantil del Cantón de Zúrich con el número 109.870.410 y con código LEI número 529900ZMNQFCPP762W05.

El Oferente es la sociedad dominante del grupo de sociedades que opera la infraestructura de los mercados bursátiles en Suiza (el “**Grupo SIX**”) incluyendo (i) servicios de valores y

bolsa (tales como servicios de cotización, negociación y post-negociación), (ii) servicios de información financiera (tales como servicios de datos y de valor añadido para la gestión de patrimonio y activos), (iii) servicios bancarios (tales como servicios de cajeros automáticos, domiciliación bancaria, banca online, compensación interbancaria y soluciones de pagos sin efectivo) y (iv) servicios de innovación y digitalización, tales como desarrollo de nuevos servicios a través de sus accionistas y sociedades FinTech.

Las acciones del Oferente no están admitidas a negociación en ningún mercado de valores. No existen derechos de adquisición preferente ni otros valores o instrumentos en circulación que pudieran conferir el derecho a adquirir o suscribir, directa o indirectamente, acciones del Oferente.

A los efectos del (i) artículo 5 de la LMV, el artículo 42 del Código de Comercio y el artículo 4 del RD 1066/2007, así como (ii) el artículo 963 del Código de Obligaciones suizo, no existe ningún individuo o entidad que ostente o que pudiera ostentar el control de SIX.

Las acciones de SIX son propiedad de aproximadamente 122 instituciones financieras suizas e internacionales, ninguna de las cuales es titular de más del 18% de las acciones de SIX. En particular, los principales accionistas de SIX son UBS AG (17,3126%), Credit Suisse (Schweiz) AG (14,6778%), Raiffeisen Schweiz Genossenschaft (5,5012%), Zürcher Kantonalbank (3,3214%) y Bank Julius Bär & Co. AG (3,1938%) y la propia SIX (que tiene acciones en autocartera representativas del 3,1138% de su capital social).

1.2 Valores a los que se extiende la Oferta

La Oferta se dirige a la totalidad del capital social de BME, integrado por 83.615.558 acciones de 3,00 euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una misma y única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones se emitieron de conformidad con la legislación española y están admitidas a negociación en las bolsas de valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE).

No existen otros valores emitidos por la Sociedad Afectada, distintos de las acciones ordinarias de BME objeto de la Oferta, a los que, de conformidad con la normativa aplicable, se deba dirigir la Oferta, habida cuenta de que BME no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, acciones sin voto, bonos u obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Afectada, valores canjeables o *warrants*, ni cualquier otro instrumento similar que pudiera dar derecho directa o indirectamente a la adquisición o suscripción de acciones de BME.

Los términos y condiciones de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de BME a las que se dirige la Oferta, ofreciéndose la contraprestación señalada en el apartado 1.4 del Informe.

1.3 Tipo de Oferta

La Oferta es de carácter voluntario de conformidad con lo previsto en el artículo 13 del RD 1066/2007 y el artículo 137 de la LMV.

1.4 Contraprestación ofrecida

1.4.1 Importe de la contraprestación

Sujeto al ajuste indicado en el apartado 1.4.2 siguiente, el precio actual de la Oferta es de 33,40 euros por acción de BME y se hará efectivo en metálico en su totalidad (el “**Precio de la Oferta**”). En consecuencia, el importe total máximo a satisfacer por el Oferente es 2.792.759.637,20 euros.

1.4.2 Ajuste de la contraprestación

En la fecha de la solicitud de autorización de la Oferta, publicada el 18 de noviembre de 2019, la contraprestación de la Oferta ascendía a 34 euros por cada acción de BME. En su solicitud de autorización de la Oferta, el Oferente previó que en el caso de que BME realizase cualquier tipo de distribución de dividendos, reservas, devolución de capital o cualquier otro tipo de distribución a sus accionistas con anterioridad a la fecha de liquidación de la Oferta, ya fuera ordinaria, extraordinaria, a cuenta o complementaria, el Precio de la Oferta se reduciría en una cantidad equivalente al importe bruto de la distribución.

En este sentido, el Oferente ha ajustado la contraprestación ofrecida a 33,40 euros por acción tras deducir el importe bruto del dividendo de 0,60 euros por acción abonado por BME el 30 de diciembre de 2019.

Además, el Consejo de Administración de BME, en su reunión de 27 de febrero de 2020, acordó proponer a la Junta General ordinaria de Accionistas de BME la distribución de un dividendo complementario de 0,42 euros por acción de BME que se abonará, en su caso, el 8 de mayo de 2020.

En consecuencia, si la Junta General ordinaria de Accionistas de BME aprueba la distribución de dicho dividendo, el Precio de la Oferta se ajustará a la baja en el importe bruto de 0,42 euros por acción de BME, siempre que la fecha de publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización coincida o sea posterior a la fecha *ex-dividendo*. Por el contrario, si la publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización tiene lugar con anterioridad a la fecha *ex-dividendo*, no se reducirá el Precio de la Oferta. Según la comunicación de “Otra información relevante” publicada por la CNMV el 27 de marzo de 2020 (con número de registro 1224), una vez publicado por el Oferente el primer anuncio de la Oferta, el plazo de aceptación de la Oferta se extenderá entre el 30 de marzo y el 11 de mayo de 2020, por lo que es previsible que el Precio de la Oferta a percibir por los accionistas de BME que acepten la Oferta sea de 32,98 euros por acción de BME.

1.4.3 Consideración del Precio de la Oferta como precio equitativo

A juicio del Oferente, el Precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo.

Con el objeto de acreditar que el Precio de la Oferta cumple con los requisitos establecidos en los artículos 9 y 10 del RD 1066/2007 para ser considerado “precio equitativo” el Oferente ha aportado un informe de valoración elaborado por Deloitte Financial Advisory, S.L.U. (“**Deloitte**”), con fecha 27 de enero de 2020, como experto independiente encargado de valorar las acciones de BME conforme a los criterios de valoración del artículo 10 del RD 1066/2007. El informe de Deloitte se acompaña como Anexo 6 al Folleto.

Además, con fecha 11 de marzo de 2020, Deloitte ha emitido una carta de actualización del informe en la que, tras analizar los hechos acontecidos con posterioridad a la emisión de dicho informe, ratifica la conclusión alcanzada en el primer informe de fecha 27 de enero de 2020. Dicha carta de actualización se acompaña como Anexo 7 al Folleto.

1.4.4 Otros datos en relación con la contraprestación

El precio inicial de la Oferta (34 euros por acción de BME, con anterioridad al primer ajuste por importe de 0,60 euros por acción mencionado en el apartado 1.4.2 anterior) representaba una prima de aproximadamente:

- (i) el 33,86% respecto al precio de cotización de las acciones de BME al cierre del mercado del día 15 de noviembre de 2019, último día hábil bursátil anterior a la presentación de la solicitud de autorización de la Oferta (25,40 euros);
- (ii) el 36,49% respecto al precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de BME durante el mes inmediatamente anterior a la presentación de la solicitud de autorización de la Oferta (24,91 euros);
- (iii) el 44,13% respecto al precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de BME durante el trimestre inmediatamente anterior a la presentación de la solicitud de autorización de la Oferta (23,59 euros); y
- (iv) el 47,57% respecto al precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de BME durante el semestre inmediatamente anterior a la presentación de la solicitud de autorización de la Oferta (23,04 euros).

1.5 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la Oferta ha sido fijado por el Oferente en 43 días naturales, contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del RD 1066/2007. En particular, el plazo de aceptación de la Oferta comenzó el pasado día 30 de marzo de 2020 y finalizará a las 24:00 horas del día 11 de mayo de 2020, salvo que sea objeto de ampliación.

El citado plazo podrá ser ampliado en los casos en que la CNMV lo considere necesario para el buen fin de la Oferta y la protección a los accionistas de BME, de conformidad con lo establecido en el RD 1066/2007.

Asimismo, SIX podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales y que se comunique la prórroga previamente a la CNMV. La ampliación del plazo de aceptación, en su caso, deberá anunciarse en los mismos medios en los que se hubiera publicado la Oferta, con una antelación mínima de tres (3) días naturales a la fecha de terminación del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

Igualmente, el plazo de aceptación quedará interrumpido en el caso de que se presentara una oferta competidora a la Oferta, quedando en tal caso el plazo automáticamente prorrogado de forma que los plazos de aceptación de todas las ofertas finalicen el mismo día.

1.6 Garantías y financiación de la Oferta

1.6.1 Garantías de la Oferta

Con el fin de garantizar el pago de la contraprestación en efectivo, SIX ha depositado siete (7) avales bancarios a primer requerimiento con fecha 24 de enero de 2020, emitidos por Credit Suisse International, Credit Suisse (Switzerland) Ltd., UBS Switzerland AG, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A., Caixabank, S.A. y Kutxabank, S.A. por un importe agregado de 2.792.759.637,20 euros.

1.6.2 Financiación de la Oferta

SIX prevé abonar el importe total del Precio de la Oferta mediante los recursos disponibles y/o mediante la disposición de un préstamo puente suscrito por SIX por un importe de hasta 2.792.759.637,20 euros.

1.7 Condiciones a las que se sujeta la Oferta

A la fecha del presente Informe, la Oferta está únicamente sujeta a una condición de aceptación mínima, consistente en la aceptación de la Oferta por un número de acciones de BME que representen en su conjunto, al menos, el 50% más una de las acciones a las que va dirigida, excluyendo del cómputo las acciones que correspondan a accionistas que hubieran alcanzado algún acuerdo con el Oferente relativo a la Oferta.

Como, de acuerdo con el Folleto de la Oferta, no existe ningún acuerdo entre accionistas de BME y el Oferente relativo a la Oferta, la eficacia de la Oferta está condicionada a su aceptación por, al menos, 41.807.780 acciones de BME, que representan el 50% de su capital social más una acción de BME.

En el momento de solicitud de autorización de la Oferta, la efectividad de la Oferta estaba sujeta también a la obtención por el Oferente de la autorización (o no oposición) de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (la “**CNMC**”) a la toma de control de BME por SIX. Con fecha 13 de febrero de 2020 la CNMC resolvió autorizar la operación de concentración derivada de la Oferta, por lo que esta condición ya ha sido cumplida.

1.8 Autorizaciones y notificaciones previas de la Oferta

1.8.1 Autorización previa del Consejo de Ministros

De conformidad con lo establecido en (i) la LMV, (ii) el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores (el “**RD 361/2007**”), y (iii) el Reglamento (UE) n° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, la adquisición de una participación de control en BME, así como el cambio de control indirecto en las entidades encargadas de la administración y gestión de los mercados regulados españoles (las “**Sociedades Rectoras**”), en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”) y en BME Clearing, S.A. (“**BME Clearing**”) que resultarían de la

Oferta, requieren la previa autorización del Consejo de Ministros, a propuesta del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, y previo informe de la CNMV.

El 23 de diciembre de 2019 SIX presentó en el registro de la CNMV la solicitud de la autorización de la operación por el Consejo de Ministros y dicha autorización fue obtenida por SIX con fecha 24 de marzo de 2020, sujeta a las condiciones y compromisos que se contienen en la citada autorización, una copia de la cual se adjunta como **Anexo 1** del presente Informe.

1.8.2 Notificaciones previas

La adquisición de una participación de control en BME por parte del Oferente debe ser objeto de notificación previa a la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (*Eidgenössische Finanzmarktaufsicht*) ("**FINMA**").

Asimismo, la adquisición indirecta de una participación significativa en la sociedad REGIS Trade Repository, S.A. (entidad dedicada al registro de operaciones, de cuyo capital social la Sociedad Afectada ostenta indirectamente el 50%) debe notificarse a FINMA.

Ambas notificaciones a FINMA fueron realizadas por SIX el pasado 12 de noviembre de 2019.

2. FINALIDAD DE LA OFERTA Y PLANES E INTENCIONES DEL OFERENTE

2.1 Finalidad de la Oferta

De acuerdo con lo manifestado por el Oferente en el Folleto, la Oferta tiene como finalidad última la combinación de los negocios de BME y SIX con el propósito de fortalecer el posicionamiento conjunto de ambos actores en un mercado de rápida consolidación como es el de las infraestructuras de mercados financieros globales. Según se indica en el Folleto, la integración de los negocios de BME y SIX reforzaría su modelo de organización integrada verticalmente y crearía el tercer grupo de infraestructuras de mercados financieros más grande de Europa por ingresos y uno de los diez (10) principales a nivel mundial.

Además, la integración de negocios que se pretende llevar a cabo proporcionaría una complementariedad geográfica natural, ya que BME tiene una fuerte presencia en la Unión Europea y América Latina, mientras que el Oferente tiene sede en Zúrich, el segundo centro financiero más grande de Europa después de Londres, y tiene también alcance global a través del negocio de SIX relativo a información financiera (anteriormente conocido como Telekurs), concretamente en Norteamérica y Asia.

2.2 Compromisos asumidos por SIX

En el momento en que SIX se aproximó a BME para iniciar conversaciones relativas a una posible operación de combinación de sus negocios, BME solicitó a SIX que elaborase y presentase un plan para el futuro desarrollo de la empresa resultante de tal combinación, y le puso de manifiesto que BME consideraba esencial que se estableciesen los mecanismos necesarios para que los compromisos relativos a ese futuro desarrollo llegasen a ser plenamente exigibles a SIX.

El citado plan fue inicialmente descrito, en sus líneas esenciales, en la carta dirigida por SIX al Consejo de Administración de BME el 18 de noviembre de 2019 a la que se hace referencia en el apartado 1.5.1 del Folleto. Según manifiesta SIX en el Folleto, el plan de desarrollo estratégico presentado por SIX junto con la solicitud de autorización al Consejo de Ministros no prevé ningún cambio fundamental en el ámbito de los servicios ofrecidos por BME a sus clientes locales y a instituciones globales ni tampoco en la infraestructura de mercado española en general. Junto con ese plan de desarrollo estratégico, SIX manifestó en la solicitud de autorización al Consejo de Ministros a la que se hace referencia en el apartado 2.3 su voluntad de asumir un conjunto de compromisos que se enumeran a continuación. Asimismo SIX ha recogido en el Folleto una serie de manifestaciones y declaraciones de intención sobre el futuro desarrollo de BME que se enumeran en el apartado 2.5 de este Informe.

2.3 Compromisos asumidos por SIX en la solicitud de autorización al Consejo de Ministros

Según recoge la autorización del Consejo de Ministros, con fecha 26 de diciembre de 2019 tuvo entrada en el Ministerio de Economía y Empresa, hoy Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, escrito de solicitud formulada por parte de SIX Group AG («SIX») para la autorización por el Consejo de Ministros de la adquisición del 100% del capital de BME. En el anexo 12.3 de su solicitud, SIX asumió voluntariamente los siguientes compromisos que se reproducen a continuación:

1. Tratamiento igualitario de los usuarios de infraestructuras españolas y suizas.

SIX tratará (sujeto a la aprobación de la necesaria modificación estatutaria por los accionistas de SIX) de que los miembros y participantes de las infraestructuras clave de BME en España (bolsas de valores, BME Clearing e Iberclear) tengan la misma posibilidad de participar en SIX Group AG, de acuerdo con las limitaciones registrales («Vinkulierungsbestimmungen») actualmente aplicables a los usuarios suizos (tal y como se definen en los estatutos) y las cláusulas del contrato entre accionistas de SIX. A efectos aclaratorios se hace constar que este compromiso no debe entenderse en el sentido de que la intención sea aprobar un aumento de capital para permitir el acceso a nuevos accionistas, sino permitir que nuevos accionistas puedan adquirir acciones de los actuales.

2. Potencial admisión a negociación de SIX.

En el caso de que SIX decida convertirse en una sociedad cotizada y solicitar la admisión a negociación de sus acciones en el futuro, se llevará a cabo una admisión dual (dual

listing) tanto en la bolsa de valores suiza como en la española, teniendo en cuenta las circunstancias específicas en ese momento.

3. Las tres infraestructuras clave: Bolsa de Valores, BME Clearing e Iberclear.

3.1 Bolsa de Valores:

- SIX realizará un análisis exhaustivo de costes/beneficios y funcionalidad de su propia plataforma y de la plataforma española para determinar si tiene sentido integrar alguno de los sistemas de las bolsas de valores españoles entre ellos o con SIX con el fin de crear una plataforma de negociación óptima.*
- SIX pretende mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de la bolsa de valores española.*
- En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos por un periodo de diez (10) años salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudencial) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).*
- Asimismo, SIX aplicará cualquier tecnología que haya desarrollado y que sea necesaria o beneficiosa para adaptar o mejorar el funcionamiento de la bolsa de valores española, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.*
- Además, SIX se asegurará de que la bolsa de valores española se ofrezca para la admisión a negociación, no sólo a emisores españoles o europeos, sino también a emisores extranjeros que quieran acceder al mercado de capitales de la Unión Europea.*

3.2 BME Clearing:

- SIX pretende combinar en España las operaciones principales de SIX x-clear y de BME Clearing, sujeto a un análisis detallado de factores regulatorios, legales y operativos.*
- La intención de SIX es mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de BME Clearing.*
- En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos durante un periodo de diez (10) años, salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudencial) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).*
- Asimismo, SIX aplicará cualquier tecnología que haya desarrollado y que sea necesaria o beneficiosa para adaptar o mejorar el funcionamiento de BME Clearing, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.*

- *El Grupo SIX ofrecerá la entidad combinada como la CCP de referencia para compensar operaciones sobre instrumentos financieros sujetos a la obligación de compensación de la UE.*

3.3 Iberclear:

- *La intención de SIX es mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de Iberclear.*
- *En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos durante un periodo de diez (10) años, salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudencial) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).*
- *SIX realizará un análisis exhaustivo de costes/beneficios y funcionalidad de su propia plataforma y de la plataforma española para determinar si existe alguna tecnología o medidas que sean necesarias o beneficiosas para adaptar o mejorar la actual oferta de servicios de Iberclear, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.*
- *Asimismo, SIX se asegurará de que Iberclear se ofrezca, a efectos de registro, no solo a emisores españoles o europeos, sino también a emisores extranjeros que pretendan registrar sus acciones en la Unión Europea.*
- *SIX se asegurará de que Iberclear se ofrezca para la liquidación de valores europeos negociados en centros de negociación en España del Grupo SIX.*
- *SIX mantendrá la conexión actual a TARGET2-Securities a través de Iberclear para la liquidación de valores en la Unión Europea.*

3.4 SIX mantendrá una oferta suficiente de servicios de negociación, compensación y liquidación y servicios relacionados, para que las infraestructuras clave antes mencionadas continúen operando con normalidad.

3.5 La delegación o externalización de funciones críticas por parte de las infraestructuras mencionadas anteriormente en proveedores de terceros países, incluyendo el Grupo SIX, estará sujeta a la autorización de la CNMV, siempre y cuando exista un contrato de cooperación con la autoridad competente de dicho tercer país. A este respecto, se considerarán funciones críticas las siguientes: sistema de casamiento de órdenes (matching engine), continuidad de sistemas, conectividad, IT, registro y liquidación, compensación, control interno, auditoría interna, gestión de riesgos y cumplimiento normativo. Los contratos de delegación asegurarán, en todo caso, que la infraestructura correspondiente mantiene un nivel de recursos consistente con el principio de que la entidad que realiza la delegación continúa siendo responsable de la función delegada.

2.4 Otros aspectos relevantes de la autorización del Consejo de Ministros

Por otro lado, de la autorización del Consejo de Ministros, resulta asimismo lo siguiente:

2.4.1 Sobre trato a participantes en las infraestructuras de BME

Por otro lado, cabe señalar que los accionistas de SIX suscribieron un acuerdo entre ellos que regula determinadas decisiones como, por ejemplo, la adopción de acuerdos y el ejercicio de derechos de voto, el nombramiento de miembros de Consejo, la transmisión de acciones o la adhesión de nuevos miembros. La adquirente ha declarado en su solicitud que este acuerdo no supondrá ningún perjuicio para los participantes en las infraestructuras de BME comprometiéndose a garantizar un trato igualitario, en su caso, mediante una modificación en los estatutos sociales de SIX.

2.4.2 Sobre la composición del Consejo de Administración de BME

SIX señala que el Consejo de BME, una vez realizada la adquisición, estará en su mayoría formado por representantes de SIX. Estas modificaciones deberán ser evaluadas y aprobadas por la CNMV con el objeto de garantizar la reputación y experiencia de los nuevos miembros que gobiernen las empresas objeto de la operación.

2.4.3 Sobre el cumplimiento de los requerimientos prudenciales de las empresas objeto de adquisición.

SIX señala en su solicitud que no prevé realizar cambios de manera inmediata a la adquisición en lo que respecta a la estructura de gobierno de las filiales del grupo BME. En consecuencia, la entidad cumpliría debidamente con los requisitos regulatorios contemplados en la legislación aplicable ya que mantendría inalterados los mecanismos de gestión de riesgos y de auditoría con los que cuenta actualmente, y los procedimientos administrativos, contables y de control interno. Además, en caso de que una vez realizada la adquisición se produzcan modificaciones, la CNMV deberá asegurar que dicho cumplimiento regulatorio no se ha visto alterado.

2.5 Otras manifestaciones de SIX recogidas en el Folleto de la Oferta

Junto a los compromisos resultantes de la autorización del Consejo de Ministros, enunciados en el apartado 2.3 anterior, SIX ha incluido en el Folleto de la Oferta otras declaraciones de intención y manifestaciones sobre el futuro de BME, que se resumen a continuación:

2.5.1 Posibles cambios en las actividades, productos y clientes objetivo

La intención de SIX es preservar y fortalecer la posición de BME en España manteniendo sus marcas actuales, así como las actividades de negocio de BME, sedes, oficinas y estrategia en España, a no ser que el actual plan estratégico de BME prevea ya algún cambio o que puedan introducirse mejoras aplicando la tecnología y el know-how de SIX, todo ello teniendo en cuenta los compromisos asumidos por SIX con las autoridades españolas.

El plan de desarrollo estratégico presentado por SIX junto con la solicitud de autorización al Gobierno Español no prevé ningún cambio fundamental en el ámbito de los servicios ofrecidos

por BME a sus clientes locales y a instituciones globales ni tampoco en la infraestructura de mercado española en general.

SIX tiene intención de mantener el negocio de BME con cierto grado de independencia y su modelo operativo sin cambios durante un período de tres (3) años. En este período, SIX estudiará, en contacto con el regulador a estos efectos, como optimizar la configuración del grupo resultante para ofrecer servicios orientados a los clientes.

Tras la liquidación de la Oferta, SIX tiene previsto realizar un proceso de revisión estratégica de todas las áreas de actividad del grupo BME desde la perspectiva de eficiencia de costes y prestación de servicios, lo que podrá implicar la combinación o centralización de determinadas actividades

2.5.2 Áreas de desarrollo

SIX tiene intención de que BME sea el centro de negocios e interconexión (*hub*) con los mercados de América Latina, manteniéndose las actuales inversiones y negocios de BME en América Latina, así como el capital comprometido para el desarrollo y mantenimiento de dichos negocios.

La intención de SIX es que cualquier operación que lleve a cabo SIX en América Latina (alianzas estratégicas, *joint ventures*, prestación de servicios, venta de productos, etc.) se realice a través de BME.

En cuanto al posible crecimiento en el mercado de la Unión Europea, SIX señala que su intención es que BME y sus entidades reguladas sean las plataformas preferentes a través de las cuales el Grupo SIX se desarrollaría y adquiriría otros negocios regulados en la Unión Europea. Asimismo, la oferta de BME a clientes podría mejorar gracias a las soluciones de *blockchain* y de tecnología distribuida (*Distributed ledger technology*) desarrolladas por SIX y a la infraestructura de servicios de activos digitales que está siendo desarrollada por SIX.

SIX también establecerá una incubadora y aceleradora FinTech en España basada en su exitosa experiencia con F10 en Suiza. Según manifiesta SIX, el aprovechamiento de esta experiencia en España permitirá la movilidad de start-ups de alta calidad entre España y Suiza, apoyando la estrategia FinTech de ambos países.

2.5.3 Puestos de trabajo del personal y directivos de BME y de las sociedades del Grupo

SIX declara, entre otras cosas, que tiene intención de mantener con carácter general los puestos de trabajo de los empleados del BME y las sociedades de su grupo (conjuntamente el “**Grupo BME**”) y que sus condiciones laborales se mantengan sin cambios significativos durante los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta.

Con posterioridad a la liquidación de la Oferta, SIX realizará una revisión estratégica detallada del negocio y del personal del Grupo BME que le permitirá tomar las decisiones oportunas, incluyendo evitar duplicidades innecesarias de funciones y maximizar la eficiencia operacional y efectividad del grupo integrado.

SIX tiene intención de alinear las políticas de recursos humanos y los planes de retribución variables de BME con los del Grupo SIX. Asimismo manifiesta que el grupo integrado resultante de la Oferta podrá ofrecer atractivas oportunidades de desarrollo profesional para sus empleados, permitiendo la atracción y retención del talento que ayude a maximizar el valor del grupo.

2.5.4 Uso y disposición de activos de BME y las sociedades de su grupo. Variaciones previstas en su endeudamiento neto financiero

SIX realizará un proceso de revisión estratégica y, como consecuencia del mismo, es posible que se plantee la disposición de activos o cambios en el uso de los mismos o de los negocios de BME, sin que ello suponga una alteración esencial de los compromisos con las autoridades españolas.

SIX no tiene planes que puedan dar lugar a cambios significativos en el endeudamiento neto financiero del Grupo BME al margen del curso ordinario de sus negocios.

2.5.5 Política de dividendos

El Oferente indica que tiene intención de aprobar una nueva política de dividendos de BME que tenga en cuenta la política de dividendos del Grupo SIX en vigor en cada momento, los requisitos aplicables a cada filial (incluidos los de índole regulatoria y los relativos a su capacidad de repartir dividendos) y las políticas de conservación de negocio necesarias para mitigar riesgos y salvaguardar la continuidad de las actividades del Grupo BME, entre otros extremos.

Asimismo, en el Folleto se indica que aunque SIX no ha tomado ninguna decisión con respecto al futuro *pay-out* de BME (que en la actualidad es de alrededor del 90% del beneficio neto consolidado atribuible anual de BME), es probable que el futuro *pay-out* de BME disminuya.

También es posible que el número de distribuciones de dividendos (actualmente BME realiza tres distribuciones de dividendos cada año) se modifique.

2.5.6 Cotización de las acciones de BME y derecho de venta forzosa. Cotización de las acciones de SIX.

El Oferente no tiene intención de excluir de cotización las acciones de BME.

En ese sentido, el Oferente indica que aunque se cumplan los requisitos para las compraventas forzosas previstos en los artículos 136 LMV y 47 del RD 1006/2007, SIX no exigirá la venta forzosa (*squeeze-out*) salvo que, además de cumplirse dichos requisitos, el porcentaje de acciones correspondiente a los accionistas no significativos (esto es, accionistas cuya participación en el capital social de BME sea inferior al 3%) sea inferior al 5% del capital social de BME.

En cualquier caso, la decisión relativa al ejercicio de dicho derecho de venta forzosa sólo se tomará en el marco de un estrecho diálogo del Oferente con la CNMV.

En el caso de que el capital flotante (*free float*) después de la liquidación de la Oferta fuera inferior al 15%, SIX analizará si es viable aumentar dicho capital flotante (y el nivel hasta el

cual podría ser aumentado) y realizará sus mejores esfuerzos para llevar a cabo, en los dos años siguientes a la liquidación de la Oferta, las operaciones pertinentes para aumentar dicho capital flotante, siempre que, en su opinión razonable, las condiciones de mercado lo permitan y sea económicamente viable.

En el caso de que SIX decida convertirse en una sociedad cotizada y solicitar la admisión a negociación de sus acciones en el futuro, se llevará a cabo una admisión dual (*dual listing*) tanto en la Bolsa de Valores suiza como en la española, teniendo en cuenta las circunstancias específicas en ese momento.

2.5.7 Órganos de administración, dirección y control de BME y las sociedades de su grupo

SIX tiene intención de que el Consejo de Administración BME esté formado por seis (6) miembros. En particular, por tres (3) consejeros nombrados por SIX (incluyendo al Presidente, que tendrá voto de calidad en caso de empate), un consejero ejecutivo y dos (2) consejeros independientes (los cuales podrán ser nombrados consejeros independientes del Consejo de Administración de SIX).

La intención de SIX es que la composición del Consejo de Administración de BME refleje la nueva estructura de propiedad de la compañía y su control por parte de SIX y, por consiguiente, que el Consejo de Administración esté compuesto en su mayoría por miembros designados por SIX, incluyendo al mismo tiempo consejeros independientes y un porcentaje significativo de consejeros de nacionalidad española o que tengan residencia permanente en España.

Según manifiesta SIX en el Folleto, y el Consejo de Administración de BME así lo confirma en virtud de este Informe, no existen compromisos entre SIX y el equipo directivo de BME respecto de su nombramiento o cese como cargos ejecutivos o su continuidad tras la liquidación de la Oferta.

2.5.8 Consejo de Administración de SIX

En cuanto al Consejo de Administración de SIX, el Oferente propondrá dar entrada a los dos consejeros independientes de BME que se espera sean nombrados tras la liquidación de la Oferta para representar los intereses del sector financiero español. Dichos consejeros tendrán nacionalidad española o residencia permanente en España y su nombramiento como consejeros independientes del Consejo de SIX será propuesto por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de SIX a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de BME. Además, al menos uno de estos dos consejeros independientes será nombrado vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de SIX.

2.5.9 Acceso de los miembros y participantes a las infraestructuras de SIX

SIX tratará (sujeto a la aprobación de la necesaria modificación estatutaria por los accionistas de SIX) de que los miembros y participantes de las infraestructuras clave de BME en España (Bolsas de Valores, BME Clearing e Iberclear) tengan la misma posibilidad de participar en SIX Group AG, de acuerdo con las limitaciones registrales ("*Vinkulierungsbestimmungen*") actualmente aplicables a los usuarios suizos (tal y como se definen en los estatutos) y las cláusulas del contrato entre accionistas de SIX. A efectos aclaratorios hace constar que este

compromiso no debe entenderse en el sentido de que la intención sea aprobar un aumento de capital para permitir el acceso a nuevos accionistas, sino permitir que nuevos accionistas puedan adquirir acciones de los actuales.

2.5.10 Estatutos de BME y de las sociedades de su grupo. Reglamento del Consejo.

SIX tiene intención de modificar los estatutos sociales de BME tras la liquidación de la Oferta para reflejar el nuevo número de miembros del Consejo de Administración.

SIX tiene intención de modificar el Reglamento del Consejo de Administración de BME de modo que el Presidente del Consejo tenga voto de calidad en caso de empate en las votaciones del Consejo de Administración.

Al margen de lo anterior, SIX no tiene intención de modificar los estatutos sociales de BME ni de las sociedades de su grupo tras la liquidación de la Oferta.

3. ACTUACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN ANTERIORES Y POSTERIORES A LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA

3.1 Con carácter previo a la solicitud de autorización de la Oferta

Con fecha 30 de septiembre de 2019 el Consejo de Administración de BME fue informado por el Consejero Delegado de la firma del acuerdo de confidencialidad con SIX que se describe en el apartado 4.1.1 siguiente y acordó solicitar a varios bancos de inversión que realizaran presentaciones corporativas sobre posibles medidas de carácter estratégico conectadas con la ejecución del Plan estratégico de BME. Como consecuencia de ello, en una reunión extraordinaria del Consejo de Administración, que tuvo lugar el 10 de octubre de 2019, se acordó designar a Morgan Stanley como banco asesor de carácter estratégico con un mandato global.

Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2019 tuvo lugar una reunión del Consejo de Administración con objeto de que el Consejero Delegado y los asesores financieros y legales informasen al Consejo de Administración de los avances alcanzados en los contactos con SIX, que se concretaron en reuniones de responsables de ambas sociedades en las que se procedió a ampliar el conocimiento mutuo e identificar las sinergias entre ambas de un modo preliminar. Por otro lado, el 11 de noviembre de 2019 tuvo lugar una reunión del Consejo de Administración en la que se informó a los Consejeros del avance de las conversaciones y contactos con SIX, así como de los trabajos en curso.

El Presidente del Consejo de Administración de BME recibió de SIX, con fecha 14 de noviembre de 2019, una carta en la que se manifestaba el interés de SIX de formular una oferta pública por el 100% de las acciones que conforman el capital social de BME a un precio de 33 euros por acción y que estaba, entre otras cuestiones, condicionada a una *due diligence*. En esa misma fecha se reunió el Consejo de Administración de BME y fue informado del contenido de la carta de SIX.

Entre el 17 y 18 de noviembre de 2019, una vez finalizada la *due diligence* de SIX, (1) BME recibió otra carta de SIX en la que se indicaba el precio definitivo de 34 euros por acción (el cual podría ajustarse en los términos indicados en el apartado 1.4.2 del Informe), y los principales términos de los compromisos que SIX estaba dispuesto a asumir frente a BME y

(2) tuvo lugar una reunión del Consejo de Administración en la que se expuso al Consejo la última propuesta recibida del Grupo SIX; y, tras un amplio debate, el Consejo de Administración calificó la Oferta y la operación como amistosas, si bien se reservó la opinión definitiva hasta el momento en el que conocieran todos sus términos y condiciones.

Véase el apartado 10 en relación con las conversaciones mantenidas con Euronext, N.V. (“Euronext”), con carácter previo a la solicitud de autorización de la Oferta de SIX.

3.2 Con carácter posterior a la solicitud de autorización de la Oferta

3.2.1 Consideraciones generales sobre la actuación del Consejo de BME

Desde que la solicitud de autorización de la Oferta fuera publicada por SIX el día 18 de noviembre de 2019, el Consejo de Administración de BME ha observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición de valores. En concreto, se ha cumplido en todo momento con el deber general de los administradores de velar por los intereses de BME y de sus accionistas, así como con el régimen de actuación previsto en el artículo 28 del RD 1066/2007 (deber de pasividad) y en el artículo 46 (deber de igualdad informativa) en relación con Euronext como potencial oferente de buena fe de acuerdo con lo descrito en el apartado 10 de este Informe.

Asimismo, los administradores han observado rigurosamente sus deberes generales de diligencia y lealtad, incluyendo sin ánimo exhaustivo sus deberes de tener una dedicación adecuada, de exigir la información necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones, de recabar asesoramiento externo, de guardar secreto y de cumplir con las normas en materia de conflictos de interés.

3.2.2 Grupo de Trabajo

En el marco de lo anterior, el Consejo de Administración, para procurar un adecuado seguimiento y valoración de la Oferta, decidió formar un grupo de trabajo sobre la Oferta (el “**Grupo de Trabajo**”), compuesto por: (i) el Presidente; (ii) el Consejero Delegado; (iii) el Consejero Coordinador; y el (iv) el Secretario del Consejo de Administración. El Grupo de Trabajo sobre la Oferta ha seguido y supervisado de forma continuada el proceso de Oferta con el asesoramiento de Morgan Stanley & Co. International plc (“**Morgan Stanley**”) y Latham & Watkins LLP (“**Latham & Watkins**”). El ámbito de trabajo del Grupo de Trabajo ha abarcado, en la medida en que la colaboración era conveniente para la tramitación del expediente de autorización de la Oferta, el seguimiento de las implicaciones del proceso en relación con los accionistas y los trabajadores de BME, el Oferente y las autoridades públicas (en particular, la CNMV).

El Grupo de Trabajo sobre la Oferta ha compartido con el Consejo de Administración sus consideraciones respecto de la Oferta, así como el asesoramiento externo recibido durante el proceso.

3.2.3 Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros

(a) **Antecedentes:**

Como parte de la tramitación de la solicitud de la autorización del Consejo de Ministros, con fecha 19 de febrero de 2020, la CNMV solicitó a BME que emitiera el informe previsto en los artículos 2.3 y 4.3 del RD 361/2007 sobre las consecuencias de la toma de control de BME e, indirectamente, de las Sociedades Rectoras, BME Clearing e Iberclear, sobre su funcionamiento (el “**Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros**”).

En respuesta a la solicitud formulada por la CNMV, el Consejo de Administración de BME formuló y aprobó el Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros en su sesión celebrada el día 4 de marzo de 2020.

(b) **Justificación del Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros:**

El RD 361/2007 explica en su Exposición de Motivos la finalidad y la razón de ser del informe que se exige a la entidad o entidades que posean hasta ese momento la participación de control en las infraestructuras de mercado, señalando que *“Este real decreto concreta la información que se deberá facilitar en el curso de la autorización. (...) Se exige, además, un informe de la entidad o entidades que posean hasta ese momento la participación de control. La finalidad de estas previsiones es proporcionar al Gobierno la información suficiente para que pueda fundamentar su decisión sobre la cualificación de la persona o entidad que pretende adquirir la participación de control”*.

Asimismo, el propio RD 361/2007 justifica la existencia del Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros indicando que el mismo *“queda justificado por la trascendencia del papel que desempeñan estas sociedades y por las singulares funciones que la normativa les asigna en los mercados de valores”*.

Por otro lado, la CNMV, en su procedimiento interno número 14 *“Procedimiento de autorización de aspectos organizativos, societarios y económico-financieros de las infraestructuras de mercado españolas”* (el “**Procedimiento 14**”) indica que la CNMV, en el análisis de los asuntos objeto de dicho procedimiento, requerirá los correspondientes informes preceptivos legalmente exigibles a la entidad o entidades que, en su caso, posean el control de la sociedad o de las sociedades que administren mercados secundarios oficiales españoles o sistemas de registro, compensación y liquidación (esto es, a BME).

(c) **Contenido del Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros:**

Como se ha indicado anteriormente, el Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros tenía por objeto expresar la opinión de BME en relación con el potencial impacto que la adquisición por parte de SIX de una participación de control en BME (así como el cambio de control indirecto de las sociedades que gestionan los mercados españoles, de Iberclear y de BME Clearing) tendría sobre el desenvolvimiento de los mercados secundarios oficiales y sistemas españoles operados por BME.

El Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros recogió, entre otros argumentos y consideraciones, la opinión del Consejo de Administración de BME acerca de los compromisos que SIX se había manifestado dispuesta a asumir sobre BME en la carta de 18

de noviembre de 2019 a la que se hace referencia en el apartado 1.5.1 del Folleto. En el citado informe, BME valoró positivamente, en su conjunto, el plan de SIX para los negocios combinados de ambas entidades. En particular, BME valoró favorablemente la intención de SIX de utilizar a BME como plataforma para desarrollar en España otras líneas de negocio de valor añadido para los mercados e intermediarios financieros que BME en la actualidad no desarrolla.

Adicionalmente, en el Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros, el Consejo de Administración de BME (i) añadió determinadas sugerencias o precisiones a los compromisos ya enunciados por SIX dirigidos a contribuir al mantenimiento de la solidez de las infraestructuras esenciales de los mercados de valores en España; y (ii) sugirió que tales obligaciones fuesen garantizadas con las cautelas que se estimen adecuadas.

(d) **Conclusiones del Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros:**

En la conclusión del Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros, el Consejo de Administración de BME valoró positivamente todas las iniciativas y los compromisos que SIX se había mostrado dispuesto a asumir respecto de BME. Además, con el objetivo de contribuir a garantizar que la toma de control del Grupo BME por SIX no tuviera efectos materiales adversos en el adecuado desenvolvimiento de las infraestructuras de mercado, consideró que tal toma de control habría de ir acompañada de la asunción por parte de SIX de las medidas a las que se ha hecho referencia en el apartado (c) anterior y que tales medidas fuesen garantizadas con las cautelas que se estimasen adecuadas.

En ese sentido, el Consejo de Administración aprecia que la autorización del Consejo de Ministros establece cautelas para velar por el cumplimiento de los compromisos asumidos por el Oferente, al recoger lo siguiente en sus puntos segundo y tercero:

“Segundo.

Condicionar la autorización de la adquisición al cumplimiento de los compromisos voluntariamente asumidos por SIX Group AG en el anexo 12.3 de su solicitud y que han sido reproducidos en los antecedentes del presente Acuerdo.

Tercero.

De conformidad con la normativa aplicable, corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la vigilancia y supervisión del cumplimiento de los compromisos adquiridos por SIX Group AG en virtud de su solicitud y del presente Acuerdo.”

3.3 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

El Consejo de Administración de BME ha contado con el asesoramiento de Morgan Stanley, como asesor financiero, y de Latham & Watkins, como asesor legal. Ramón y Cajal Abogados ha asesorado en determinados aspectos concretos de Gobierno Corporativo.

Además, el Consejo de Administración de BME solicitó a Morgan Stanley una opinión (*fairness opinion*) sobre la adecuación (*fairness*), desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta en el contexto de la Oferta. Morgan Stanley emitió su opinión (*fairness opinion*) dirigida

exclusivamente al Consejo de Administración de BME con fecha 1 de abril de 2020, copia de la cual se adjunta como **Anexo 2** a este Informe. La conclusión de la opinión, sobre la base y con sujeción a las asunciones y limitaciones en ella señaladas, es que, a la fecha de su opinión, el Precio de la Oferta a recibir por los accionistas de BME es, adecuado (*fair*) desde un punto de vista financiero. La referida opinión debe ser leída íntegramente para valorar el alcance, asunciones, limitaciones y la información sobre las que se ha basado, los procedimientos aplicados, los asuntos considerados y las limitaciones de la revisión realizada y las conclusiones allí expresadas.

4. ACUERDOS ENTRE BME, EL OFERENTE, SUS SOCIOS Y ADMINISTRADORES Y/O ENTRE LOS CONSEJEROS DE BME, EL OFERENTE Y SUS SOCIOS Y ADMINISTRADORES.

4.1 Acuerdos entre BME y el Oferente en relación con la Oferta

4.1.1 Acuerdo de confidencialidad

El 18 de septiembre de 2019, BME y SIX suscribieron un acuerdo de confidencialidad en virtud del cual ambas partes asumieron determinadas obligaciones y compromisos en relación con el tratamiento confidencial de toda la información compartida entre ellas en relación con una posible operación corporativa. El acuerdo de confidencialidad fue prorrogado el 18 de marzo de 2020 por un período adicional de seis (6) meses (esto es, hasta el 18 de septiembre de 2020).

Con base en dicho acuerdo de confidencialidad, durante los días 15, 16 y 17 de noviembre de 2019 SIX y sus asesores llevaron a cabo una revisión limitada de determinados aspectos operativos, legales y regulatorios del Grupo BME.

4.1.2 Break-up fee

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 42.4 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración de BME acordó el 17 de noviembre de 2019 comprometerse a suscribir un acuerdo con el Oferente reconociéndole el derecho a una comisión (*break-up fee*) en concepto de compensación por los gastos asumidos y el tiempo dedicado por éste durante el proceso de preparación y formulación de la Oferta, por un importe equivalente al 0,50% del importe total de la Oferta, una vez recibido el informe favorable de un asesor financiero previsto en dicho precepto.

La comisión será pagadera por BME al Oferente en el supuesto de que, una vez autorizada la Oferta por la CNMV, ésta se retirase por decisión de SIX por haberse presentado una oferta competidora que tuviese éxito. Los términos del *break-up fee* se fijaron en una carta suscrita por el Oferente y BME el 18 de noviembre de 2019.

Con fecha 27 de noviembre de 2019, Morgan Stanley emitió el informe favorable en relación con dicha comisión (*break-up fee*) previsto en el artículo 42.4 del RD 1066/2007 y el Consejo de Administración acordó tener por cumplida la condición a la que estaba sujeta la firma del acuerdo de *break-up fee* con el Oferente a la que se había comprometido en virtud del referido acuerdo adoptado en su reunión de 17 de noviembre de 2019.

4.1.3 Carta del Oferente al Consejo de Administración de BME

Con fecha 18 de noviembre de 2019, SIX dirigió una carta al Presidente del Consejo de Administración de BME, a la que se hace referencia en el apartado 1.5.1 del Folleto, en la que se explicaban los principales términos de la Oferta, determinados planes e intenciones en relación con la combinación de los negocios de BME y SIX, así como determinados compromisos que el Oferente estaría dispuesto a asumir.

A excepción de lo indicado en los apartados 4.1.1 a 4.1.3 anteriores, no existe ningún acuerdo entre BME y SIX ni las sociedades del Grupo SIX en relación con la Oferta.

4.2 Acuerdos entre BME y los socios y/o administradores del Oferente en relación con la Oferta

No existe ningún acuerdo entre BME y los socios y/o miembros de sus órganos de administración, dirección y control del Oferente o del Grupo SIX en relación con la Oferta.

4.3 Acuerdos entre los administradores de BME, el Oferente y/o los socios o administradores del Oferente

No existe ningún acuerdo entre los miembros del Consejo de Administración de BME, el Oferente y los socios y/o administradores del Oferente en relación a la Oferta.

4.4 Acuerdos entre los accionistas de BME y el Oferente

No existe ningún acuerdo entre los accionistas de BME y el Oferente.

5. VALORES DEL OFERENTE POSEÍDOS POR BME, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O SUS ADMINISTRADORES

5.1 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por la Sociedad Afectada o las personas con las que actúa concertadamente

BME y las sociedades de su grupo no son titulares, ni directa ni indirectamente, ni de forma concertada con terceros, de acciones del Oferente o de las sociedades de su grupo, ni de otros valores que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción.

5.2 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de BME

Los miembros del Consejo de Administración de BME no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores del Oferente, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

6. VALORES DE BME POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

A la fecha de este Informe, los administradores de BME que poseen, directa o indirectamente, acciones de BME son los siguientes:

- (i) D. Antonio J. Zoido Martínez es titular de 48.261 acciones ordinarias representativas del 0,058% del capital social de BME.
- (ii) D. Francisco Javier Hernani Burzako es titular de 21.969 acciones ordinarias representativas del 0,026% del capital social de BME.
- (iii) D. Ignacio Garralda Ruiz de Velasco es titular de 1.000 acciones ordinarias representativas del 0,001% del capital social de BME.
- (iv) D. David María Jiménez-Blanco Carrillo de Albornoz es titular de 2.000 acciones ordinarias representativas del 0,002% del capital social de BME.
- (v) D. Juan March Juan es titular de 500 acciones ordinarias representativas del 0,001% del capital social de BME.
- (vi) D. Joan Hortalá i Arau es titular de 6.126 acciones ordinarias representativas del 0,007% del capital social de BME.
- (vii) D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín es titular de 9.000 acciones ordinarias representativas del 0,011% del capital social de BME.
- (viii) D. Juan Carlos Ureta Domingo es titular directo de 55.000 acciones ordinarias representativas del 0,066% del capital social de BME y de instrumentos financieros (CFDs) que dan derecho a la transmisión de 200.000 acciones, representativas del 0'239% del capital social.

Asimismo, (i) D. Antonio J. Zoido Martínez tiene también derecho a recibir hasta un máximo de 46.624 acciones de BME (representativas de un 0,056% de su capital social) en virtud de determinados planes de retribución plurianuales en acciones, (ii) D. Francisco Javier Hernani Burzako tiene también derecho a recibir 37.835 acciones de BME (representativas de un 0,045% de su capital social) en virtud de determinados planes de retribución plurianuales en acciones, (iii) D. Joan Hortalá i Arau tiene también derecho a recibir 9.661 acciones de BME (representativas de un 0,012% de su capital social) en virtud de determinados planes de retribución plurianuales en acciones y (iv) D. Juan Carlos Ureta Domingo es también parte de contratos por diferencias sobre 200.000 acciones de BME (representativas de un 0,239% de su capital social).

7. CONFLICTOS DE INTERÉS DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BME E INDICACIÓN DE SU NATURALEZA

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de BME ha manifestado encontrarse en situación de conflicto de interés.

8. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OFERTA

8.1 Consideraciones generales

El Consejo de Administración de BME realiza las siguientes consideraciones previas:

- 1º. La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de BME;
- 2º. El Precio de la Oferta se abonará íntegramente en efectivo;
- 3º. La Oferta está sujeta a la condición de aceptación mínima descrita en el apartado 1.7 del presente Informe; y
- 4º. El Precio de la Oferta está justificado en el Folleto mediante el informe de valoración elaborado por Deloitte de acuerdo con los criterios de valoración establecidos en los artículos 9 y 10 del RD 1066/2007.

8.2 Consideraciones sobre el Precio de la Oferta

El Consejo de Administración de BME, por unanimidad, valora positivamente el Precio de la Oferta.

Para alcanzar esta conclusión, el Consejo de Administración ha tenido en cuenta la opinión (*fairness opinion*) en relación con la Oferta emitida por Morgan Stanley con fecha 1 de abril de 2020 para el Consejo de Administración. De conformidad con dicha opinión (que se adjunta como **Anexo 2** a este Informe) y sobre la base y con sujeción a las asunciones y limitaciones señaladas en la misma, Morgan Stanley concluye, a la fecha de su opinión, que el Precio de la Oferta a recibir por los accionistas de BME es adecuado (*fair*) desde un punto de vista financiero.

8.3 Consideraciones sobre los compromisos asumidos por SIX

El Consejo de Administración de BME considera que, en su conjunto, y sin perjuicio de que algunas de las recomendaciones o precisiones incluidas en el Informe relativo a la Autorización del Consejo de Ministros no se hayan recogido en la autorización del Consejo de Ministros, los compromisos asumidos por SIX y las condiciones y cautelas impuestas por la autorización del Consejo de Ministros son, en su conjunto, adecuados para proteger el adecuado desenvolvimiento de los mercados secundarios oficiales y sistemas españoles a que hacen referencia tales compromisos.

8.4 Opinión del Consejo de Administración

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración está obligado a formular un informe detallado y motivado sobre la Oferta.

A este respecto, sobre la base de las consideraciones anteriores, teniendo en cuenta todos los términos y las características de la Oferta (incluyendo en particular los compromisos asumidos por SIX a cuyo cumplimiento está condicionada la autorización del Consejo de Ministros) y su repercusión en el interés de BME, el Consejo de Administración de BME, por unanimidad, emite una opinión favorable sobre la Oferta.

En cualquier caso, corresponde a los accionistas, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si aceptan o no la Oferta.

9. SOBRE LA INTENCIÓN DE ACEPTAR O NO LA OFERTA

9.1 Intención de aceptar o no la Oferta en relación con las acciones propias que BME mantiene en autocartera

Respecto de las propias acciones de BME que existen en autocartera, y que a la fecha de este Informe ascienden a 764.055 acciones, representativas del 0,914% de las acciones y derechos de voto en que se divide el capital social, el Consejo de Administración manifiesta su decisión de aceptar la Oferta, en línea con la opinión expresada por el Consejo de Administración en relación con la Oferta, sin perjuicio de las acciones de BME que deba entregar en cumplimiento de los planes de retribución en acciones. En este sentido, se estima que el número máximo de acciones a entregar bajo el Primer Plan de retribución en acciones 2017-2020 es de 190.263.

9.2 Intención de aceptar o no la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración

En la fecha del presente Informe, los Consejeros titulares de acciones de BME son los identificados en el apartado 6 anterior.

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del RD 1066/2007, los miembros del Consejo de Administración de BME que sean titulares de acciones de la Sociedad Afectada están obligados individualmente a manifestar su intención de aceptar o no la Oferta. Dicha intención ha de hacerse constar en el contenido del Informe preceptivo que emita el Consejo de Administración con ocasión de una oferta autorizada por la CNMV.

Sin perjuicio de que los Consejeros se reservan la facultad de revisar su intención en función de circunstancias sobrevenidas y, en particular, de la valoración que pudieran hacer en su momento de los términos y condiciones de otras ofertas competidoras o mejoras de la Oferta que puedan ser autorizadas por la CNMV, sin que ello implique una restricción a su libertad de disposición sobre sus acciones, la intención a día de hoy de los Consejeros que son titulares, directa o indirectamente, de acciones de BME en relación con la Oferta es, en todos los casos, la de aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones.

10. OFERTAS COMPETIDORAS

Desde la publicación por SIX de la solicitud de autorización de la Oferta y hasta la fecha del presente Informe no se han presentado ofertas competidoras. Con carácter previo a la solicitud de la autorización de la Oferta Euronext se dirigió al Consejo de Administración de BME manifestando su interés en estudiar el lanzamiento de una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones de BME (lo cual fue hecho público por Euronext, y confirmado por BME, el día 18 de noviembre de 2019), y con posterioridad al citado anunció mantuvo contactos con BME en los que se calificó a sí misma potencial oferente de buena fe, a raíz de lo cual BME le ha dado ese tratamiento a los efectos del deber de igualdad informativa previsto en el art. 46 del RD 1066/2007. Durante los meses de diciembre de 2019 y el año 2020 no ha habido nuevas conversaciones o comunicaciones. Con fecha 30 de marzo de 2020 Euronext ha manifestado públicamente que no tiene intención de lanzar una oferta competidora a la Oferta.

11. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

Se hace constar que, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 25.2 del RD 1066/2007, la Sociedad Afectada ha remitido con fechas 26 y 30 de marzo de 2020 un ejemplar del Folleto y de sus anexos a los representantes de los trabajadores.

A la fecha de este Informe, el Consejo de Administración de BME no ha recibido ningún informe o dictamen de los representantes de los trabajadores.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 del RD 1066/2007, en caso de que el Consejo de Administración de BME reciba, en el plazo previsto en el referido artículo, un dictamen distinto de los representantes de los trabajadores en cuanto a las repercusiones de la Oferta sobre el empleo, dicho dictamen será publicado como complemento al presente Informe y por los mismos medios empleados para su divulgación.

* * *

El presente Informe ha sido aprobado en su reunión de 1 de abril de 2020, por todos los miembros del Consejo de Administración de BME. A la reunión asistieron los once (11) miembros que componen el Consejo de Administración.

En Madrid, a 1 de abril de 2020.

Anexo 1
Autorización del Consejo de Ministros

I. DISPOSICIONES GENERALES

MINISTERIO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

4071 *Resolución de 25 de marzo de 2020, de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 24 de marzo de 2020, por el que se autoriza bajo condición la adquisición de Bolsas y Mercados Españoles, SA, por SIX Group AG.*

El Consejo de Ministros, en su reunión del día 24 de marzo de 2020, ha adoptado un Acuerdo por el que se autoriza bajo condición la adquisición de Bolsas y Mercados Españoles, S.A., por SIX Group AG.

A los efectos de dar publicidad al mencionado Acuerdo del Consejo de Ministros de 24 de marzo de 2020,

Esta Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa ha resuelto disponer la publicación del mismo en el «Boletín Oficial del Estado» como anexo a la presente Resolución.

Madrid, 25 de marzo de 2020.–La Secretaria de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, Ana de la Cueva Fernández.

ANEXO

EXPOSICIÓN

I

Bolsas y Mercados Españoles, S.A. («BME») ostenta, directa o indirectamente, a través de sus filiales, la condición de gestor de los mercados regulados, de entidad de contrapartida central y de depositario central de valores en España. Por tanto, la adquisición del 100% del capital de BME implica la adquisición indirecta de las siguientes entidades:

- Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.;
- Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Bilbao, S.A.;
- Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.;
- Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia, S.A.;
- MEFF Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados, S.A.;
- BME Renta Fija, S.A.;
- BME Clearing, S.A., y
- Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

La adquisición del 100% del capital social de BME y la adquisición indirecta de las sociedades antes mencionadas se rige por:

– La disposición adicional sexta del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre («Ley del Mercado de Valores»).

– Los artículos 2 y 4 del Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de

valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.

– El artículo 31.2 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

– El artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012.

Esta normativa se interpreta en las Directrices conjuntas sobre evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones cualificadas en el sector financiero adoptadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados, la Autoridad Bancaria Europea y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (en adelante, «Directrices»), que la CNMV adoptó como propias conforme al artículo 21.4 LMV en 9 mayo de 2019.

En concreto, el apartado 9 de las Directrices se remite a su Capítulo 3 en el que se recoge la lista de información recomendada que las autoridades competentes deben exigir para efectuar la evaluación de la adquisición de una participación significativa en sociedades encargadas de gestionar infraestructuras de mercado. En este sentido, cabe destacar que las infraestructuras de BME que están sujetas al procedimiento de no oposición son los mercados regulados, la cámara de contrapartida central y el depositario central de valores. Así, los criterios del citado apartado 9 se valoran teniendo en consideración dichas infraestructuras.

El Capítulo 3 de las Directrices establece los criterios que garantizan que la toma de control cumple con la legislación aplicable y, en particular, que se asegure:

- La reputación del adquirente, su idoneidad, integridad y competencia profesional.
- La reputación y experiencia de las personas que dirigirán las actividades de la empresa objeto de la operación.
- La solvencia financiera del adquirente propuesto.
- El cumplimiento de los requisitos cautelares de la empresa objeto de la operación.
- La falta de sospecha de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo por parte del adquirente propuesto.

Considerando la naturaleza y entidades afectadas por la operación de referencia, así como la legislación aplicable y los requerimientos establecidos en los artículos citados, resulta adicionalmente de aplicación el artículo 45.4 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

II

Con fecha 26 de diciembre de 2019 tuvo entrada en el Ministerio de Economía y Empresa, hoy Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, escrito de solicitud formulada por parte de SIX Group AG («SIX») para la autorización por el Consejo de Ministros de la adquisición del 100% del capital de BME. En el anexo 12.3 de su solicitud, SIX asumió voluntariamente los siguientes compromisos que se reproducen a continuación:

1. Tratamiento igualitario de los usuarios de infraestructuras españolas y suizas.

SIX tratará (sujeto a la aprobación de la necesaria modificación estatutaria por los accionistas de SIX) de que los miembros y participantes de las infraestructuras clave de BME en España (bolsas de valores, BME Clearing e Iberclear) tengan la misma posibilidad de participar en SIX Group AG, de acuerdo con las limitaciones registrales («Vinkulierungsbestimmungen») actualmente aplicables a los usuarios suizos (tal y como se definen en los estatutos) y las cláusulas del contrato entre accionistas de SIX.

A efectos aclaratorios se hace constar que este compromiso no debe entenderse en el sentido de que la intención sea aprobar un aumento de capital para permitir el acceso a nuevos accionistas, sino permitir que nuevos accionistas puedan adquirir acciones de los actuales.

2. Potencial admisión a negociación de SIX.

En el caso de que SIX decida convertirse en una sociedad cotizada y solicitar la admisión a negociación de sus acciones en el futuro, se llevará a cabo una admisión dual (dual listing) tanto en la bolsa de valores suiza como en la española, teniendo en cuenta las circunstancias específicas en ese momento.

3. Las tres infraestructuras clave: Bolsa de Valores, BME Clearing e Iberclear.

3.1 Bolsa de Valores:

– SIX realizará un análisis exhaustivo de costes/beneficios y funcionalidad de su propia plataforma y de la plataforma española para determinar si tiene sentido integrar alguno de los sistemas de las bolsas de valores españoles entre ellos o con SIX con el fin de crear una plataforma de negociación óptima.

– SIX pretende mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de la bolsa de valores española.

– En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos por un periodo de diez (10) años salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudential) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).

– Asimismo, SIX aplicará cualquier tecnología que haya desarrollado y que sea necesaria o beneficiosa para adaptar o mejorar el funcionamiento de la bolsa de valores española, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.

– Además, SIX se asegurará de que la bolsa de valores española se ofrezca para la admisión a negociación, no sólo a emisores españoles o europeos, sino también a emisores extranjeros que quieran acceder al mercado de capitales de la Unión Europea.

3.2 BME Clearing:

– SIX pretende combinar en España las operaciones principales de SIX x-clear y de BME Clearing, sujeto a un análisis detallado de factores regulatorios, legales y operativos.

– La intención de SIX es mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de BME Clearing.

– En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos durante un periodo de diez (10) años, salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudential) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).

– Asimismo, SIX aplicará cualquier tecnología que haya desarrollado y que sea necesaria o beneficiosa para adaptar o mejorar el funcionamiento de BME Clearing, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.

– El Grupo SIX ofrecerá la entidad combinada como la CCP de referencia para compensar operaciones sobre instrumentos financieros sujetos a la obligación de compensación de la UE.

3.3 Iberclear:

– La intención de SIX es mantener en España, indefinidamente, la sede, el lugar de dirección efectiva y la capacidad operativa sustancial (incluyendo posiciones y funciones clave) de Iberclear.

– En cualquier caso, se compromete a mantener estos elementos durante un periodo de diez (10) años, salvo en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones de negocio o económicas que, en opinión razonable de SIX (actuando de forma diligente y prudencial) y en consulta con la CNMV, aconsejen adoptar un enfoque diferente, y con el acuerdo de CNMV (que no denegará injustificadamente).

– SIX realizará un análisis exhaustivo de costes/beneficios y funcionalidad de su propia plataforma y de la plataforma española para determinar si existe alguna tecnología o medidas que sean necesarias o beneficiosas para adaptar o mejorar la actual oferta de servicios de Iberclear, teniendo en cuenta el entorno de constante cambio.

– Asimismo, SIX se asegurará de que Iberclear se ofrezca, a efectos de registro, no solo a emisores españoles o europeos, sino también a emisores extranjeros que pretendan registrar sus acciones en la Unión Europea.

– SIX se asegurará que Iberclear se ofrezca para la liquidación de valores europeos negociados en centros de negociación en España del Grupo SIX.

– SIX mantendrá la conexión actual a TARGET2-Securities a través de Iberclear para la liquidación de valores en la Unión Europea.

3.4 SIX mantendrá una oferta suficiente de servicios de negociación, compensación y liquidación y servicios relacionados, para que las infraestructuras clave antes mencionadas continúen operando con normalidad.

3.5 La delegación o externalización de funciones críticas por parte de las infraestructuras mencionadas anteriormente en proveedores de terceros países, incluyendo el Grupo SIX, estará sujeta a la autorización de la CNMV, siempre y cuando exista un contrato de cooperación con la autoridad competente de dicho tercer país. A este respecto, se considerarán funciones críticas las siguientes: sistema de casamiento de órdenes (matching engine), continuidad de sistemas, conectividad, IT, registro y liquidación, compensación, control interno, auditoría interna, gestión de riesgos y cumplimiento normativo. Los contratos de delegación asegurarán, en todo caso, que la infraestructura correspondiente mantiene un nivel de recursos consistente con el principio de que la entidad que realiza la delegación continúa siendo responsable de la función delegada.

Considerando el informe que la CNMV remitió con fecha 13 de enero de 2020 sobre la completitud de la información que acompañaba la solicitud, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital notificó a la adquirente una Diligencia el día 16 de enero de 2020 en la que se requería la subsanación de determinados elementos de su solicitud.

Con fecha 4 de febrero de 2020 tuvo entrada la respuesta a dicho requerimiento de subsanación y, tras la valoración de la documentación remitida, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital acordó, con fecha 10 de febrero de 2020, la iniciación del procedimiento de autorización, así como del cómputo del plazo de sesenta días hábiles para la resolución del expediente.

En cumplimiento de lo establecido en la legislación señalada en el apartado anterior, el acuerdo de inicio del procedimiento notificado a SIX Group AG señalaba la petición de informes a la CNMV y SEPBLAC y el inicio del trámite de audiencia de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia.

Así, en primer lugar, se solicitaron, con fecha 10 de febrero, los correspondientes informes a la CNMV y SEPBLAC otorgando a cada uno de estos organismos un plazo de 30 días hábiles para la emisión de su informe.

Con el objeto de completar la información remitida por SIX Group AG para la elaboración de dichos informes se realizaron dos requerimientos de información:

– Con fecha 14 de febrero de 2020 se remitió un requerimiento de información a SIX Group AG por parte del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, en nombre del SEPBLAC sobre aspectos relacionados con la identificación de las cuentas bancarias, los recursos que se emplearían para financiar la operación y documentación que acreditase la conformidad del adquirente de que la operación no impide el cumplimiento de la legislación en materia de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

– Con fecha 21 de febrero de 2020, la CNMV solicitó información adicional a SIX Group AG con el objeto de completar la documentación necesaria para la realización de su informe de evaluación.

Con fecha 13 de marzo de 2020 se recibió en el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital el informe favorable por parte del SEPBLAC.

Con fecha 18 de marzo de 2020 se recibió en el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital el informe de evaluación de la adquisición propuesta por parte de la CNMV.

En segundo lugar, en lo que respecta al trámite de audiencia de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital remitió, con fecha 14 de febrero de 2020, la solicitud de autorización de la toma de control de BME por SIX Group AG, para que Cataluña, País Vasco y la Comunidad Valenciana formularan, en un plazo de diez días hábiles, las observaciones que estimasen oportunas. Así, los informes tuvieron entrada, con fecha 27 de febrero de 2020 para la Comunidad Valenciana, con fecha 28 de febrero de 2020 para Cataluña y con fecha 4 de marzo de 2020 para el País Vasco. Los informes recibidos inciden en la conveniencia de mantener los tres mercados de ámbito autonómico. Los compromisos asumidos por SIX Group AG dan satisfacción a estas alegaciones de las Comunidades Autónomas.

Finalmente, cabe destacar que, por tratarse de una operación de concentración sujeta a la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, SIX Group AG ha recibido, con fecha 13 de febrero de 2020, la correspondiente autorización por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

No obstante lo dispuesto en la Disposición Adicional Tercera del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, la continuación de la tramitación de este procedimiento es indispensable para la protección del interés general, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4 de dicha disposición adicional, en su redacción dada por el Real Decreto 465/2020, de 17 de marzo, por el que se modifica el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19.

III

A la luz de la documentación remitida por la adquirente y considerando los informes de evaluación de la CNMV y del SEPBLAC, se examinan a continuación los criterios de evaluación establecidos en las Directrices para analizar la operación propuesta:

1. Reputación del adquirente.

SIX ha aportado los CV de los miembros que forman parte de sus dos órganos de administración y dirección, tanto de su Consejo de Administración como del Comité Ejecutivo. Asimismo, la entidad ha remitido las respuestas a los cuestionarios de honorabilidad y los antecedentes penales de los miembros de estos órganos. Adicionalmente, se tiene constancia de que FINMA (la autoridad supervisora de mercados de valores suiza) evaluó positivamente a los consejeros y directivos antes de su nombramiento.

Por otro lado, cabe señalar que los accionistas de SIX suscribieron un acuerdo entre ellos que regula determinadas decisiones como, por ejemplo, la adopción de acuerdos y el ejercicio de derechos de voto, el nombramiento de miembros de Consejo, la transmisión de acciones o la adhesión de nuevos miembros. La adquirente ha declarado en su solicitud que este acuerdo no supondrá ningún perjuicio para los participantes en las infraestructuras de BME comprometiéndose a garantizar un trato igualitario, en su caso, mediante una modificación en los estatutos sociales de SIX.

Adicionalmente, cabe destacar que de la información obrante en el expediente no se desprende que existan conflictos de interés entre los accionistas del grupo BME y SIX.

2. Reputación y experiencia de las personas que efectivamente dirijan la empresa objeto de la operación.

El adquirente asegura que no se producirán cambios en las personas que efectivamente dirigirán la actividad de las entidades objeto de la operación propuesta. Por tanto, considerando que los miembros de los órganos de gobierno de BME y sus filiales cumplen debidamente con los criterios de honorabilidad, idoneidad y experiencia profesional, este Ministerio considera que se satisfacen los requisitos exigidos legalmente en cuanto a la reputación de las personas que dirigirán las entidades adquiridas.

No obstante lo anterior, SIX señala que el Consejo de BME, una vez realizada la adquisición, estará en su mayoría formado por representantes de SIX. Estas modificaciones deberán ser evaluadas y aprobadas por la CNMV con el objeto de garantizar la reputación y experiencia de los nuevos miembros que gobiernen las empresas objeto de la operación.

3. Solvencia financiera del adquirente propuesto.

El adquirente ha remitido los estados financieros de los últimos cinco años, así como las estimaciones contables que se prevén una vez realizada la adquisición. En este sentido, no se encuentra objeción a la cuantía de recursos propios con los que cuenta SIX.

Adicionalmente, se ha analizado el plan de financiación de la operación presentado por SIX, que ha manifestado su intención de realizar el pago íntegramente en efectivo a través de una cuenta en la entidad BBVA. En cuanto a las fuentes de financiación, la entidad señala que, en primer lugar, utilizaría el efectivo disponible y procedería a la enajenación de determinados activos líquidos u otros instrumentos financieros o bien a la emisión de instrumentos de deuda, previsiblemente bonos con elevada calificación crediticia. No se prevé vender otro tipo de activos de SIX ni de BME o cualquiera de sus filiales para financiar la operación.

Por otra parte, si los recursos propios mencionados finalmente no fuesen suficientes, SIX dispone de recursos ajenos disponibles tras haber suscrito un acuerdo de préstamo en el que participan un total de siete entidades financieras que actúan como prestamistas en la sindicación y cuyo importe máximo disponible asciende a un total de 2.792.759.637,20 euros, que constituye el total a pagar por la adquisición.

Finalmente, se ha examinado la calificación crediticia de la adquirente, la solvencia financiera de sus accionistas y usuarios y el nivel de recursos propios de SIX a nivel consolidado cuyo cumplimiento está supervisado por FINMA.

4. Cumplimiento de los requerimientos prudenciales de las empresas objeto de adquisición.

SIX señala en su solicitud que no prevé realizar cambios de manera inmediata a la adquisición en lo que respecta a la estructura de gobierno de las filiales del grupo BME. En consecuencia, la entidad cumpliría debidamente con los requisitos regulatorios contemplados en la legislación aplicable ya que mantendría inalterados los mecanismos de gestión de riesgos y de auditoría con los que cuenta actualmente, y los

procedimientos administrativos, contables y de control interno. Además, en caso de que una vez realizada la adquisición se produzcan modificaciones, la CNMV deberá asegurar que dicho cumplimiento regulatorio no se ha visto alterado.

Adicionalmente, SIX ha aportado un extracto del registro de apremios que pone de manifiesto que, en los últimos cinco años, no se han producido embargos o concursos infructuosos.

5. Falta de sospecha de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

Considerando el informe favorable del SEPBLAC, este Ministerio considera que no existe sospecha que permita suponer que, en relación con las adquisiciones indirectas de SIX Group AG en Iberclear y BME Clearing, S.A., se estén efectuando o se hayan efectuado o intentado efectuar operaciones de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo en el sentido del artículo 1 de la Directiva 2005/60/CE. Del mismo modo, se considera que no existe sospecha que permita suponer que la adquisición propuesta podría aumentar el riesgo de que se efectúen tales operaciones.

6. Otros criterios de evaluación relevantes: supervisión coordinada con FINMA.

La CNMV y FINMA, disponen de mecanismos de cooperación para garantizar la supervisión efectiva en sus respectivas jurisdicciones. La CNMV considera que de su relación con FINMA no se derivan elementos que puedan poner en cuestión la posibilidad de ejercer una supervisión efectiva por CNMV, intercambiar efectivamente información con el supervisor suizo y determinar la atribución de competencias entre las respectivas autoridades competentes.

La documentación aportada por el adquirente demuestra adecuadamente el cumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa aplicable para que la autoridad competente, en este caso, el Gobierno, no se oponga a la adquisición.

Por todo lo anteriormente expuesto, y en cumplimiento de la disposición adicional sexta del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, a propuesta de la Vicepresidenta Tercera y Ministra para Asuntos Económicos y Transformación Digital, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, el Consejo de Ministros, en su reunión del día 24 de marzo de 2020, acuerda:

Primero.

Autorizar la adquisición, a través de una oferta pública de adquisición de acciones, del 100% del capital social de Bolsas y Mercados Españoles, S.A. («BME»), por parte de SIX Group AG.

Segundo.

Condicionar la autorización de la adquisición al cumplimiento de los compromisos voluntariamente asumidos por SIX Group AG en el anexo 12.3 de su solicitud y que han sido reproducidos en los antecedentes del presente Acuerdo.

Tercero.

De conformidad con la normativa aplicable, corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la vigilancia y supervisión del cumplimiento de los compromisos adquiridos por SIX Group AG en virtud de su solicitud y del presente Acuerdo.

Cuarto.

Ordenar la publicación del presente acuerdo en el «Boletín Oficial del Estado», el cual surtirá sus efectos desde el día siguiente al de dicha publicación.

El presente acuerdo pone fin a la vía administrativa, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 114 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. Contra el mismo podrá interponerse recurso contencioso-administrativo ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, en el plazo de dos meses, a contar desde el día siguiente al de la publicación en el «Boletín Oficial del Estado» del presente acuerdo, de conformidad con el artículo 46.1 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 124.1 de la citada Ley 39/2015, de 1 de octubre, también podrá interponerse potestativamente recurso de reposición ante el Consejo de Ministros, en el plazo de un mes, a contar desde el día siguiente al de la publicación en el «Boletín Oficial del Estado» del presente acuerdo, significándose que, en caso de presentar recurso de reposición, no se podrá interponer recurso contencioso-administrativo hasta que se resuelva expresamente el recurso de reposición o se produzca la desestimación presunta del mismo, en virtud de lo dispuesto en el artículo 123.2 de la citada Ley 39/2015, de 1 de octubre.

Anexo 2
Fairness opinion emitida por Morgan Stanley

1st April 2020

Board of Directors
Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.

Palacio de la Bolsa,
Plaza de la Lealtad 1
28014 Madrid
Spain

Members of the Board of Directors:

We understand that SIX Group AG ("**SIX**" or the "**Buyer**") has commenced a voluntary tender offer (the "**Offer**") for up to 100% of the outstanding issued ordinary shares (the "**Company Shares**") in Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (the "**Company**") (the "**Transaction**"), pursuant to a tender offer prospectus approved by the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* ("**CNMV**") on 25 March 2020 and available on, among others, the websites of the CNMV and the Company (the "**Offer Document**").

Under the terms of the Offer, existing shareholders of the Company may elect to receive 33.40 euros per Company Share held in cash (the "**Consideration**"), which reflects the initial consideration of 34 euros per Company Share held offered by SIX's in the Offer as adjusted to reflect the interim dividend against 2019 earnings for a gross amount of 0.60 euros per Company Share, which was announced by the Company on 17 December 2019 and paid on 30 December 2019. Moreover, the Board of Directors of the Company has called the Annual General Meeting ("**AGM**") of the Company to be held on 28 April 2020, on first call, and on 29 April 2020, on second call, and has submitted to the meeting a proposed supplementary dividend against 2019 earnings for a gross amount of 0.42 euros per Company Share which, if approved by the AGM, will be paid on 8 May 2020. Accordingly, given that the Offer acceptance period will expire on 11 May 2020 (unless otherwise extended) such that the ex-date for such supplementary dividend will have occurred before the date on which the announcement by the CNMV of the acceptance level of the Offer is published in the Stock Exchanges listing bulletins, as per the Offer Document, if the AGM approves the 0.42 euros supplementary dividend, the Consideration will be further adjusted by deducting such dividend payment and be set at 32.98 euros per Company Share held.

The Transaction is subject to acceptance by shareholders in respect of 41,807,780 Company Shares, representing 50% plus one share of the Company's share capital.

You have asked for our opinion as to whether the Consideration to be received by the holders of the Company Shares set out in the Offer Document is fair from a financial point of view.

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of the Company and the Buyer, respectively ("**Public Information**");
- (b) reviewed certain internal financial statements and other financial and operating data concerning the Company;
- (c) reviewed certain financial projections prepared by the management of the Company;

Morgan Stanley

- (d) reviewed information without quantification relating to certain strategic and operational benefits anticipated from the Transaction, prepared by the management of the Company;
- (e) discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of the Company with senior executives of the Company;
- (f) discussed with the Company's management sensitivities to certain financial projections;
- (g) reviewed the reported prices and trading activity for the Company Shares;
- (h) compared the financial performance of the Company and the prices and trading activity of the Company Shares with that of certain other publicly-traded companies comparable with the Company and their securities;
- (i) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions;
- (j) reviewed synergies announced in certain comparable acquisition and merger transactions;
- (k) participated in certain discussions and negotiations among representatives of the Company and the Buyer and certain parties and their financial and legal advisors;
- (l) reviewed, for information purposes only, the Offer Document;
- (m) considered the public statement issued by Euronext N.V. on 30 March 2020 announcing that Euronext N.V. does not intend to make an offer for the Company; and
- (n) performed such other analyses reviewed such other information and considered such other factors as we have deemed appropriate.

In forming our opinion, we have also taken into account and relied upon (in each case without independent verification):

- (a) the accuracy and completeness of the Public Information available or supplied or otherwise made available to us by the Company, and formed a substantial basis for this opinion.
- (b) the financial projections have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company of its future financial performance, taking into account the possible impact of, among other things, the potential enactment of legislation in Spain imposing a financial transactions tax and the COVID-19 pandemic on its business, operations and financial performance.
- (c) the assumption that, in the absence of a competing third party offer for the entire issued share capital of the Company, the Transaction will close in the second quarter of 2020 and will be consummated in accordance with the terms of the Offer, as set out in the Offer Document, without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary governmental, regulatory or other approvals and consents required for the proposed Transaction, compliance by the combined group formed by the Buyer and the Company with the



Morgan Stanley

conditions imposed for the authorisation of the Transaction will not have a material adverse effect on the contemplated benefits expected to be derived in the proposed Transaction.

- (d) the fact that the Company has taken its own legal, tax, regulatory or actuarial advice. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of the Company and its legal, tax, regulatory or actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory or actuarial matters. Further, for the purpose of our analysis, we have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of the Company, nor have we been furnished with any such appraisals, upon which we have relied without independent verification.
- (e) We have relied upon, without independent verification, the assessment by the management of the Company of: (i) the strategic, financial and other benefits expected to result from the Transaction; (ii) the timing and risks associated with the integration of the Company and the Buyer; (iii) their ability to retain key employees of the Company and the Buyer, respectively and (iv) the validity of, and risks associated with, the Company and the Buyer's existing and future technologies, intellectual property, products, services and business models.

Save as expressly otherwise provided in this letter, we express no opinion on financial or non-financial impacts of the macro economic circumstances prevailing as at the date of this letter, including, but not limited to, the potential enactment of legislation in Spain imposing a financial transactions tax and the COVID-19 pandemic.

We express no opinion with respect to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of the Company's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the Transaction.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We have been engaged by the Company as its financial advisor in connection with the Transaction pursuant to the terms of and subject to the conditions set out in the engagement letter dated 18 November 2019 and the indemnity letter dated 10 November 2019, each between the Company and Morgan Stanley, and pursuant to which Morgan Stanley will receive a fee for our services, which is contingent upon the closing of the Transaction. Morgan Stanley may also seek to provide such services to the Buyer and the Company in the future and expects to receive fees for the rendering of these services. Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment management, banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of the Buyer, the Company or any other company or any currency or commodity that may be involved in this transaction or any related derivative instrument.

Morgan Stanley

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley investment banking and other professionals in accordance with our customary practice. This opinion is for the information of the Board of Directors of the Company only and may not be used for any other purpose without our prior written consent, except that a complete copy of this letter may be appended to the report which the Board of Directors of the Company is required to approve and publish expressing its views in connection with the Offer pursuant to article 24 of Royal Decree 1066/2007, of 27 July. **This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of the Company.** In addition, Morgan Stanley expresses no opinion or recommendation as to whether or not the shareholders of the Company should tender their shares in connection with the Transaction.

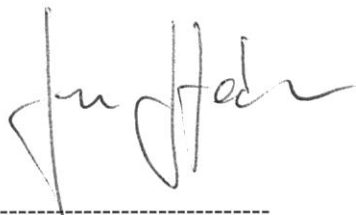
It is understood that the views set forth in this letter are within the scope of, and provided on and subject to, the engagement letter dated 18 November 2019 and the associated letter of indemnity dated 10 November 2019 between Morgan Stanley and the Company. We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of “fairness” for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual shareholders.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Consideration to be received by the holders of the Company Shares set out in the Offer Document is fair from a financial point of view.

Yours faithfully,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

By:



Name *Jan Weber*
Title **Managing Director**