



“**MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A.**”, de conformidad con lo previsto en el artículo 227 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, comunica la siguiente

### **OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE**

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 134.4 de la Ley del Mercado de Valores y en los artículos 24 y 31.6 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se acompaña a esta comunicación el informe aprobado en el día de hoy por el Consejo de Administración de **MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.** (la “**Sociedad**”) en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones de la Sociedad formulada por MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 26 de mayo de 2022 y, en cuanto a la mejora de la contraprestación ofrecida, el 9 de junio de 2022.

Lo que ponemos en su conocimiento a los efectos legales oportunos.

En Madrid, a 13 de junio de 2022.

**El Secretario**  
**Mario Rodríguez Valderas**

---

## INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.

### EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN VOLUNTARIA DE ACCIONES FORMULADA POR MFE-MEDIAFOREUROPE N.V.

---

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 134.4 de la Ley del Mercado de Valores y en los artículos 24 y 31.6 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el Consejo de Administración de **MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.** (“**MSE**” o la “**Sociedad**”), en su reunión del día 13 de junio de 2022, ha emitido este informe en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones de la Sociedad formulada por **MFE-MEDIAFOREUROPE N.V.** (“**MFE**” o el “**Oferente**”) autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 26 de mayo de 2022 y, en cuanto a la mejora de la contraprestación ofrecida, el 9 de junio de 2022 (dicha oferta mejorada, en lo sucesivo, la “**Oferta**”).

La Oferta, en sus términos originales (esto es, ofreciendo una contraprestación mixta de 3,72 euros en efectivo y el canje de 9 acciones de la clase A de MFE de nueva emisión por cada dos acciones de MSE), fue autorizada por la CNMV el día 26 de mayo de 2022, siendo comunicada dicha autorización mediante comunicación de otra información relevante publicada por la CNMV en su página web en esa misma fecha (número de registro 16495).

Tras alcanzar un acuerdo de cooperación con MSE (al que se hace referencia posteriormente), el Oferente, mediante comunicación de información privilegiada de fecha 6 de junio de 2022 (número de registro 1471), comunicó su decisión de mejorar la Oferta elevando la contraprestación a 4,32 euros en efectivo y el canje de 9 acciones de la clase A de MFE de nueva emisión por cada dos acciones de MSE. El día 7 de junio de 2022, MFE presentó la solicitud de autorización de la modificación de la Oferta (junto con la documentación pertinente y las garantías complementarias) a la CNMV, que la autorizó con fecha 9 de junio de 2022, lo que se notificó al mercado mediante comunicación de otra información relevante publicada por la CNMV en su página web en esa misma fecha (número de registro 16719).

Los términos y condiciones de la Oferta se recogen en el correspondiente folleto explicativo y en el suplemento al mismo preparados por el Oferente y aprobados por la CNMV (conjuntamente, el “**Folleto**”) y que han sido puestos a disposición del público en los términos del artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. En particular, el Folleto se encuentra a disposición del público en formato electrónico en las páginas web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de la Sociedad ([www.mediaset.es](http://www.mediaset.es)).

El Consejo de Administración de MSE recuerda el carácter preceptivo, pero no vinculante de este informe y la naturaleza meramente informativa de las opiniones que contiene.

**Este informe no constituye asesoramiento de inversión o desinversión y corresponde a cada accionista de la Sociedad decidir si acepta o no la Oferta atendiendo, entre otros, a sus particulares circunstancias, intereses y tipología, con base en la información contenida en el Folleto, que debe leerse en su integridad.**

## **1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA**

Conforme al Folleto, las principales características de la Oferta son las siguientes:

### **1.1 Oferente**

La sociedad oferente es MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (anteriormente denominada Mediaset N.V.), sociedad anónima (*naamloze vennootschap*) constituida de conformidad con las leyes de los Países Bajos, con domicilio social en Ámsterdam (Países Bajos). El Oferente es residente fiscal en Italia y su código LEI es: 213800DIFN7NR7B97A50.

El capital social emitido de MFE asciende a la cantidad de 777.186.257,34 euros y está dividido en un total de 2.322.056.213 acciones, de las cuales 1.140.828.649 son acciones ordinarias A (de 0,06 euros de valor nominal cada una de ellas y con el derecho a emitir un voto por cada acción – con código “MFE A”) y 1.181.227.564 son acciones ordinarias B (de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas y con el derecho a emitir diez votos por cada acción – con código “MFE B”). MFE tiene 40.398.915 acciones en autcartera.

Cada acción MFE A confiere el derecho a emitir un voto, mientras que cada acción MFE B confiere el derecho a emitir diez votos. Las acciones MFE A y las acciones MFE B otorgan los mismos derechos sobre cualquier tipo de distribución en favor de los accionistas de MFE, que se hará en igualdad de condiciones, esto es, en proporción al número de acciones que cada uno posea. Los derechos de suscripción preferente tienen como base el valor nominal por acción de MFE, lo que significa que el titular de una acción MFE B tendrá un derecho de suscripción preferente diez veces mayor que el titular de una acción MFE A. El apartado 1.4.2 del Folleto expone con mayor detalle la estructura de doble clase de acciones de MFE, los derechos vinculados a las acciones MFE A, el régimen de adopción de acuerdos por la junta general de accionistas de MFE y el régimen legal aplicable a las acciones de MFE.

Las acciones del Oferente son nominativas y se encuentran admitidas a negociación en Euronext Milan (un mercado regulado organizado y gestionado por Borsa Italiana S.p.A.) y no se encuentran admitidas a negociación en ningún otro mercado regulado.

A los efectos del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores y de la legislación de los Países Bajos, el Folleto hace constar que el Oferente está controlado por Fininvest S.p.A., una sociedad anónima italiana (*società per azioni*), con domicilio social en Largo del Nazareno 8, Roma, Italia, e inscrita en el Registro Mercantil de Roma bajo el número 03202170589 (“**Fininvest**”). Fininvest, a su vez, está controlada por don Silvio Berlusconi.

Fininvest es titular de una participación directa en MFE representativa del 49,33% de su capital social y del 50,93% de sus derechos de voto (excluyendo acciones propias).

La estructura de propiedad y control del Oferente se explica con mayor detalle en el apartado 1.4.4 del Folleto.

## **1.2 Valores a los que se dirige la Oferta**

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones emitidas en que se divide el capital social de MSE, es decir, 313.166.144 acciones con un valor nominal de 0,50 euros cada una de ellas, excluyendo (i) las acciones titularidad del Oferente (esto es, 174.402.718 acciones representativas del 55,69% del capital social de MSE); y (ii) las dos acciones en autocartera titularidad de la Sociedad, que no podrán aceptar la Oferta por ser contrario a lo previsto en el artículo 2:98 del Código Civil holandés, en tanto que la Contraprestación incluye una parte en acciones MFE A.

Consecuentemente, las 174.402.718 acciones de MSE de las que es titular el Oferente y las dos acciones propias en autocartera de MSE han sido inmovilizadas con la finalidad de no aceptar la Oferta y de ninguna otra forma ser transmitidas.

Por tanto, teniendo en cuenta el número actual de acciones emitidas de la Sociedad, la Oferta se dirige de forma efectiva a un total de 138.763.424 acciones de MSE, representativas del 44,31% de su capital social.

La Sociedad no ha emitido valores o instrumentos financieros distintos de sus acciones, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de MSE.

## **1.3 Mercados en los que se formula la Oferta**

La Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, que es el único en el que cotizan las acciones de la Sociedad, y se dirige a todos sus accionistas, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. Las restricciones territoriales a la distribución del folleto explicativo y a la extensión de la Oferta en determinadas jurisdicciones se indican en el apartado 5.5 del mismo.

## **1.4 Tipo de oferta**

La Oferta tiene carácter voluntario de conformidad con lo previsto en el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007 y en el artículo 137 de la Ley del Mercado de Valores.

## 1.5 Contraprestación

La Oferta se formula como compraventa y canje de acciones.

### 1.5.1 *Importe y naturaleza de la contraprestación*

La contraprestación de la Oferta es mixta y consiste en el pago en efectivo de 4,32 euros (la “**Contraprestación en Efectivo**”) y el canje de 9 acciones MFE A de nueva emisión por cada dos acciones de MSE a las que se dirige la Oferta (de forma agregada, la “**Contraprestación**”). La Contraprestación es equivalente a 2,16 euros y 4,5 Acciones A de MFE por cada acción de MSE.

En opinión del Oferente, no es exigible una alternativa de pago exclusivamente en efectivo.

Si bien la equivalencia en efectivo de la Contraprestación variará en cada momento según la cotización de las acciones MFE A en Euronext Milan, el Oferente manifiesta que el precio efectivo equivalente de la Contraprestación, según lo previsto en el artículo 14 del Real Decreto 1066/2007 y aplicando la cotización media ponderada por el volumen efectivo de las acciones MFE A del trimestre anterior al anuncio previo de la Oferta (0,8334 euros por acción MFE A), es de 5,91 euros por acción de la Sociedad.

De acuerdo con el artículo 14.2.c) del Real Decreto 1066/2007, el Oferente se compromete a solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones MFE A que se emitan para atender la Contraprestación en Euronext Milan en un plazo máximo de tres meses a partir de la publicación del resultado de la Oferta.

El apartado 2.2.3 del folleto explicativo de la Oferta contiene más detalles sobre las acciones MFE A de nueva emisión que se ofrecen. Por su parte, el capítulo III del folleto explicativo describe el procedimiento de aceptación y liquidación de la Oferta, incluyendo en su apartado 3.1.2(G) un calendario tentativo de plazos relativos a la Oferta.

El Oferente hace constar que, dado que se trata de una oferta voluntaria, no se requiere que el precio tenga la consideración de «precio equitativo» en los términos del artículo 130 de la Ley del Mercado de Valores y del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007. En su virtud, el Oferente no aporta informes de valoración de las acciones de MSE ni de las de MFE para que los accionistas de MSE a los que se dirige la Oferta puedan evaluar la Contraprestación.

Si la Oferta es aceptada por la totalidad de las acciones a las que está dirigida de forma efectiva, el Oferente deberá desembolsar una Contraprestación en Efectivo por importe agregado de 299.728.995,84 euros y emitir un número máximo de 624.435.408 acciones MFE A cuyo valor nominal ascenderá a un máximo de 37.466.124,48 euros, que representarían aproximadamente el 4,7% de los derechos de voto posteriores al eventual aumento de capital (considerando que no haya cambios en las acciones en autocartera de MFE). En el caso de que MFE transmitiese todas sus acciones en autocartera, representarían un 4,6% de dichos derechos de voto.

MFE no publicará ningún folleto a los efectos del Reglamento 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, dado que ha optado por acogerse a las exenciones para las ofertas de canje establecidas en el artículo 1, apartado 4.f) y 5.e) del referido Reglamento. A tal efecto, MFE ha publicado de forma separada en su página web ([www.mfediaforeurope.com](http://www.mfediaforeurope.com)) un documento de exención de conformidad con los requisitos del Reglamento Delegado 2021/528, de 16 de diciembre de 2020, complementado con un suplemento a dicho documento de exención (igualmente disponible en su página web) como consecuencia de la mejora de la Oferta.

#### 1.5.2 *Dividendos de MFE*

El consejo de administración de MFE, en su reunión del 27 de abril de 2022, en la que se aprobó la formulación de sus cuentas anuales a 31 de diciembre de 2021, acordó proponer a la junta general de accionistas de MFE, convocada para su celebración el 29 de junio de 2022, el pago de un dividendo tanto a las acciones MFE A como a las MFE B por importe de 0,05 euros por acción.

MFE ha decidido retrasar el pago de dicho dividendo al 21 de septiembre de 2022 (siendo, en este caso, el 19 de septiembre de 2022 la fecha *ex-dividendo*), una vez se haya liquidado la Oferta y, si procede, la operación de venta forzosa, de forma que los accionistas de MSE que acepten la Oferta o transmitan sus acciones en la venta forzosa (y, por tanto, pasen a ser accionistas de MFE al recibir acciones MFA A como parte de la Contraprestación) perciban dicho dividendo.

El dividendo será abonado tan pronto como sea posible tras la liquidación de la Oferta y, si se cumplen los requisitos, después de la operación de venta forzosa, siempre que ambos hechos ocurran con anterioridad al 21 de septiembre de 2022. Como consecuencia del pago del mencionado dividendo en los términos descritos, no se ajustará la Contraprestación.

En caso de que la liquidación de la Oferta o, si se cumplen los requisitos de la compraventa forzosa, la liquidación de la operación de venta forzosa, tenga lugar después de la fecha *ex-dividendo* (19 de septiembre de 2022), la Contraprestación será ajustada en el importe bruto del dividendo por acción de MFE pagado, incrementando el importe de la Contraprestación en Efectivo en 0,45 euros (equivalente a multiplicar 9 acciones por 0,05 euros), ascendiendo, por lo tanto, la Contraprestación en Efectivo a un total de 4,77 euros por cada dos acciones de MSE.

En dicho supuesto, la Contraprestación, tras el ajuste, consistirá en el pago en efectivo de 4,77 euros y el canje de 9 acciones MFE A de nueva emisión por cada dos acciones de la Sociedad.

#### 1.5.3 *Picos como consecuencia de la parte de la Contraprestación en acciones MFA A*

La Oferta se liquidará mediante el pago en metálico y con entrega de acciones MFE A de nueva emisión, en la proporción señalada anteriormente.

Sin perjuicio de la posibilidad que tienen los accionistas de MSE de acudir al mercado para ajustar el número de acciones de las que son titulares para participar en el canje de acciones, y con la finalidad de facilitar la aceptación de la Oferta en los supuestos en que las acciones de MSE con las que un accionista de la Sociedad acuda a la Oferta no sea un número par, el Oferente ha establecido un mecanismo para asegurar que los accionistas de MSE que se encuentren en ese supuesto puedan recibir el importe correspondiente a la acción de MSE sobrante tras la aplicación de la Contraprestación (el “Pico”). Teniendo en cuenta la Contraprestación, solamente se podrá generar un Pico por cada uno de los accionistas de MSE que acudan a la Oferta con un número impar de acciones.

Todos los accionistas de MSE que formulen una declaración de aceptación de la Oferta y lo hagan con un número impar de acciones de la Sociedad podrán beneficiarse del procedimiento de abono del Pico. Se entenderá que cada accionista de MSE que acepte la Oferta se acoge a este procedimiento, sin que sea necesario que remita instrucciones a la entidad participante en Iberclear depositaria de los valores que acudan a la Oferta.

En el apartado 3.1.2 del folleto explicativo de la Oferta se detalla el régimen y funcionamiento de los Picos, destacándose que el precio de cada Pico se calculará multiplicando por 4,5 el precio medio ponderado de cotización de las acciones MFE A en las últimas 15 sesiones bursátiles del plazo de aceptación de la Oferta (incluido el último día de dicho plazo de aceptación de la Oferta).

## **1.6 Plazo de aceptación**

El plazo de aceptación de la Oferta es de 30 días naturales contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer anuncio de la Oferta. El Oferente publicó el primer anuncio de la Oferta el 27 de mayo de 2022.

Conforme a lo anterior, la CNMV informó, mediante comunicación de otra información relevante de fecha 30 de mayo de 2022 (número de registro 16532), que el plazo de aceptación de la Oferta se extendía desde el día 30 de mayo de 2022 hasta el día 28 de junio de 2022, ambos incluidos.

Sin embargo, conforme a lo previsto en el artículo 31.4 del Real Decreto 1066/2007, el cómputo de dicho plazo de aceptación quedó suspendido en la fecha de presentación por el Oferente a la CNMV de la solicitud de autorización de la modificación de la Oferta (i.e., el 7 de junio de 2022) y se reanudó una vez autorizada esta por la CNMV, por lo que el plazo de aceptación de la Oferta finalizará el próximo 1 de julio de 2022 incluido, tal y como informó la CNMV mediante comunicación de otra información relevante de fecha 9 de junio de 2022.

## **1.7 Condiciones a las que se sujeta la Oferta**

A la fecha de este informe, la Oferta está sujeta únicamente a una condición de aceptación mínima (bajo el artículo 13.2.b) del Real Decreto 1066/2007) consistente en que la Oferta sea aceptada por acciones que representen, al menos, el 66,15% del capital social de la Sociedad al que se dirige efectivamente,

esto es, el 29,31% del capital social total de la Sociedad. Esta condición quedará cumplida, por lo tanto, si la Oferta es aceptada por un mínimo de 91.788.505 acciones de MSE.

La otra condición a la que estaba sujeta inicialmente la Oferta (aprobación por parte de la junta general de accionistas de MFE de (a) la modificación de sus estatutos sociales para aumentar el importe del capital autorizado de MFE hasta un importe total de 817.076.316,72 euros, dividido en 1.805.662.972 acciones MFE A, de 0,06 euros de valor nominal cada una de ellas, y 1.181.227.564 acciones MFE B, de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas; y (b) la designación del consejo de administración de MFE como órgano autorizado para acordar la emisión del número de acciones MFE A necesarias para atender la parte de la Contraprestación en acciones) quedó cumplida, tal y como se menciona en el Folleto, el 27 de abril de 2022 con la aprobación por la junta general de accionistas de MFE de los acuerdos anteriormente mencionados.

De acuerdo con el artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta tendrá resultado negativo y quedará sin efecto si no recibe la aceptación mínima señalada, salvo si el Oferente renuncia a la condición adquiriendo todas las acciones ofrecidas.

El Oferente ha manifestado que, sin necesidad de contar con la previa autorización de su consejo de administración, podrá, a través de la persona que ha asumido, en nombre y representación del Oferente, la responsabilidad del Folleto y en favor de la que han sido delegadas las facultades oportunas a tal efecto, renunciar a la condición de aceptación mínima en el caso de que no se cumpla, adquiriendo todas las acciones ofrecidas. Los plazos para la renuncia se detallan en el Capítulo III del Folleto.

El Oferente ha manifestado que sólo renunciaría a esta condición si, en el momento de dicha renuncia, tiene confianza razonable en que, incluso en un escenario en el que alcance un porcentaje menor del 85% en el capital social de MSE, el incremento de su participación en la Sociedad como resultado de la Oferta le permitirá lograr, pese a hacerlo a un ritmo más lento, un porcentaje razonable de las sinergias que se detallan en el Capítulo IV del Folleto.

En caso de no cumplirse la condición de aceptación mínima y no renunciar el Oferente a la misma, la Oferta quedará sin efecto, resultando de aplicación la limitación prevista en el artículo 39 del Real Decreto 1066/2007 por lo que el Oferente no podrá adquirir acciones de MSE ni formular otra oferta pública de adquisición respecto de dichas acciones hasta que transcurran seis meses contados a partir de la fecha de publicación del resultado negativo de la Oferta.

Finalmente, cabe destacar que, de acuerdo con el Folleto: (i) la Oferta no está sujeta a notificación ante la Comisión Europea ni ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia; (ii) la potencial adquisición de las acciones objeto de la Oferta no constituye operación sujeta a autorización de inversiones extranjeras directas; y (iii) el Oferente considera que no tiene obligación de notificar a ninguna autoridad española o extranjera, ni de obtener autorización de ninguna otra

autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV para llevar a cabo la Oferta y su liquidación.

Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con el artículo 19 del Real Decreto 847/2015, de 28 de septiembre, por el que se regula el Registro Estatal de Prestadores de Servicios de Comunicación Audiovisual y el procedimiento de comunicación previa de inicio de actividad, una vez que, en su caso, sea liquidada la Oferta, el Oferente deberá comunicar al Registro Estatal de Prestadores de Servicios de Comunicación Audiovisual la nueva participación en MSE.

## **1.8 Financiación y garantías de la Oferta**

El Oferente manifiesta haber comprometido la financiación precisa para obtener los fondos necesarios para pagar la Contraprestación en Efectivo, los Picos y los costes de la operación relacionados con la Oferta.

En particular, el Oferente satisfará el pago de la Contraprestación en Efectivo y de los Picos mediante financiación externa otorgada por UniCredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., BNP Paribas Sucursal en Italia, CaixaBank, S.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A sobre la base de un contrato de financiación celebrado el 30 de marzo de 2022 por el Oferente, como prestatario, y UniCredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., BNP Paribas Sucursal en Italia, CaixaBank, S.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A, como *mandated lead arrangers, initial issuers y original lenders*, que se han comprometido, *inter alia*, a poner a disposición del Oferente un préstamo por un importe total no superior a 300.000.000 euros.

De acuerdo con el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ha presentado un total de diez avales bancarios emitidos por las referidas entidades de crédito por un importe agregado de 299.930.000 euros que garantizan el pago de la totalidad de la Contraprestación en Efectivo, esto es, 299.728.995,84 euros, y los Picos.

La estructura de financiación de la Oferta se describe con mayor detalle en los apartados 2.4.2, 2.4.3 y 2.4.4 del Folleto.

Por lo que se refiere a la parte en acciones MFE A de la Contraprestación, la junta general de accionistas de MFE aprobó con fecha 27 de abril de 2022 (i) la modificación de sus estatutos sociales para aumentar el importe del capital autorizado hasta un importe total de 817.076.316,72 euros, dividido en 1.805.662.972 acciones MFE A, de 0,06 euros de valor nominal cada una de ellas, y 1.181.227.564 acciones MFE B, de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas; y (ii) la delegación en el consejo de administración del Oferente, como órgano social autorizado para acordar (a) emitir acciones MFE A en la cuantía suficiente para atender el pago de la contraprestación en la parte relativa al canje de acciones y (b) excluir cualquier derecho de suscripción preferente en relación con la emisión de las acciones MFE A según se describe en el punto (a) anterior.

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

La descripción completa de los planes estratégicos, objetivos e intenciones del Oferente en relación con MSE se contiene en el capítulo IV del Folleto (en el que se especifica que las manifestaciones del Oferente deben entenderse realizadas también por Fininvest y don Silvio Berlusconi).

### 2.1 Finalidad de la Oferta

La finalidad perseguida por el Oferente con la formulación de la Oferta es incrementar su participación en el capital social de la Sociedad a fin de alcanzar al menos un 85% de su capital social.

Adicionalmente y en el supuesto de que se cumplan los requisitos reglamentarios para ejercer los derechos de compraventa forzosa, previstos en el artículo 136 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, MFE procederá a ejercer el derecho de venta forzosa, convirtiéndose en accionista único de MSE, lo que conllevará la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas, convirtiéndose todos los accionistas de MSE en accionistas de MFE, cuyas acciones MFE A se encontrarán no sólo admitidas a negociación en Euronext Milan, sino también en las Bolsas de Valores españolas tal y como se menciona más abajo.

Desde una perspectiva estratégica, industrial y operativa, el Oferente manifiesta que pretende crear un grupo de medios de comunicación paneuropeo en la industria del entretenimiento y los contenidos, formado por MFE y las sociedades de su grupo, incluyendo a MSE y las sociedades filiales de MSE, con una base accionarial común, a fin de alinear los intereses de MFE y MSE, consolidando una posición de liderazgo en sus mercados locales, consiguiendo una mayor escala para competir y potencial para ampliar aún más su alcance geográfico en determinados países de toda Europa.

Según manifiesta el Oferente, este formula la Oferta con el fin de lograr:

- (i) Una completa alineación de los intereses de los accionistas de MSE y MFE.
- (ii) Una inversión coordinada entre países que permita un uso más eficiente de los recursos financieros, pudiendo reinvertir en el desarrollo del negocio en España, Italia y el resto de Europa (contenido local, talento, tecnología, etc.).
- (iii) Un uso más eficiente de los recursos financieros que permita un ahorro de efectivo y un mayor retorno para todos los accionistas de MFE.
- (iv) Para los accionistas de MSE, la Oferta representa, al mismo tiempo, una oportunidad de obtener dinero en efectivo y formar parte del accionariado de MFE, con un *equity story* paneuropeo más atractivo, en opinión de MFE.

Asimismo, en el caso de que MFE se convierta en accionista único de MSE porque la aceptación de la Oferta permita el cumplimiento de los requisitos para ejercer el derecho de venta forzosa o bien porque la Oferta sea aceptada por la totalidad de

los accionistas de MSE, y también en el caso de que en el futuro se lleve a cabo una fusión en los términos que se detallan en el apartado 4.6 del Folleto, el Oferente considera que MFE y todos sus accionistas se beneficiarán de las ventajas estratégicas y operativas que se reproducen a continuación.

Sin embargo, MFE hace constar que no puede valorar la viabilidad de dichas ventajas para los accionistas de MFE en el supuesto en el que MFE no pueda convertirse en accionista único de MSE como resultado de la Oferta, salvo por lo que se refiere, parcialmente, a las sinergias detalladas en el epígrafe (vi) más abajo.

- (i) **Tamaño para competir:** un grupo de medios más grande y más diversificado con acceso a una audiencia conjunta de más de 100 millones de espectadores para competir en mejores condiciones con operadores globales. Se generarán economías de escala en áreas cruciales tales como: (a) audiencia/alcance (logrando acceso a una mayor audiencia conjunta en comparación con el alcance de un único mercado local), (b) alcance de la audiencia mediante el desarrollo tecnológico conjunto, (c) datos de la audiencia (gracias a integración de tecnologías, desarrollo de personal y bases de datos conjuntas entre países), (d) plataformas de *AdTech* y *streaming*, (e) producción de contenido local y reventa, (f) servicio OTT (AVODs), y (g) adquisición de talento y atracción a un espacio tecnológico y de nuevos contenidos.

Este objetivo estratégico a largo plazo es esencial, en opinión de MFE, para el desarrollo futuro del Grupo MFE. El tamaño, siempre según el Oferente, se está convirtiendo cada vez más en un factor determinante para poder competir en el ámbito del desarrollo de los medios de comunicación, permitiendo una rápida transformación del negocio hacia lo digital, acercándose a los consumidores y espectadores. Crecer en escala es la única manera de responder estratégicamente a la madurez de los emisores de radiodifusión de libre acceso locales.

- (ii) **Nuevas oportunidades de negocio:** los principales actores que operan en el espacio de medios de comunicación, tales como: productores de contenido estadounidenses, productores de contenidos televisivos independientes, cadenas de televisión de pago, operadores OTT, agencias de medios y marketing, fabricantes y proveedores de tecnología de televisión están actualmente apostando y beneficiándose de su alcance global o paneuropeo. Esta ventaja competitiva se ve reforzada por el importante desarrollo tecnológico reciente en términos de conectividad, *smart TV* y penetración de televisiones e infraestructuras de banda ancha. Las únicas excepciones notables en el sector de los medios de comunicación son los emisores de radio y televisión de libre acceso, que tradicionalmente han seguido siendo empresas locales que compiten en mercados nacionales. La nueva estrategia de integración operativa y la presencia internacional ofrecerán oportunidades que no pueden ser explotadas con la estrategia y proceso de toma de decisiones actuales, debido a su enfoque local. Dichas oportunidades residen principalmente en

determinadas áreas de negocio específicas: reventa de contenidos locales a terceros, *ADTech* en televisión conectada, publicidad dirigida, gestión de datos, *Media for Equity*, etc. Dado este reciente desarrollo de la industria de medios de comunicación en Europa y la competencia proveniente de los operadores estadounidenses, la dimensión local de los operadores llevará al negocio a una progresiva fase de madurez.

- (iii) **Protección del pluralismo:** MFE mantendrá, como prioridad innegociable, la identidad cultural local y la protección del pluralismo en todos los países en los que opera; adicionalmente, MFE considera que mejorará la viabilidad tanto de MFE como de MSE como emisores de radiodifusión de libre acceso comprometidos para garantizar el pluralismo informativo, la transparencia y la responsabilidad informativa, así como la producción de contenidos originales y el empleo.
- (iv) **Más recursos para invertir en contenidos locales y tecnología:** el alineamiento total de los intereses entre accionistas de MFE y MSE permitirá un enfoque coordinado y, en consecuencia, más eficiente de las inversiones en contenidos locales y tecnología, reduciendo duplicidad de inversiones y permitiendo un uso más eficiente de los recursos financieros. Esto se traducirá, por un lado, en una mayor capacidad de inversión, gracias a la reinversión de dicha eficiencia. De hecho, el Grupo MFE dispondrá de mayores recursos financieros para aumentar las inversiones en mejores contenidos locales y una mejor experiencia de visualización en todas las plataformas (lineales y no lineales) tanto en Italia como en España. MFE y MSE ofrecerán contenidos atractivos a los espectadores gracias a un aumento de los recursos de producción interna y a una mayor capacidad para suministrar contenidos a terceros, en particular a los operadores OTT. Además, la escalabilidad que otorga la presencia internacional proporcionará oportunidades que no pueden ser explotadas a día de hoy debido a la dimensión local y proporcionará al Grupo MFE mayores recursos para invertir en áreas de negocio tecnológicas clave, como *ADTech*, *Addressable TV*, Audio Digital, *DOOH* y *Mobile proximity* y contenido *digital-first*. Por otro lado, este enfoque más racional y coordinado de las inversiones conllevará un ahorro de efectivo.
- (v) **Organización más efectiva:** tras la liquidación de la Oferta, MFE no contempla una integración con MSE desde un punto de vista legal, ni una integración societaria (salvo por la potencial operación de fusión u otra operación en los términos señalados en el apartado 4.6 del folleto explicativo, que el Oferente podría, en su caso, decidir llevar a cabo una vez transcurridos, al menos, seis meses desde la liquidación de la Oferta), ni una transferencia de empleados y directivos, manteniéndose las actividades de producción y operativas en sus respectivos países. No obstante, el modelo operativo y organizativo del Grupo MFE será revisado como se ha hecho en los últimos años con el fin de lograr nuevas oportunidades de crecimiento, permitiendo una toma de decisiones y supervisión más ágil.

Una estrategia operativa integrada y la centralización del proceso de toma de decisiones a nivel de MFE, unida a un alcance paneuropeo, beneficiará al Grupo MFE, y ofrecerá nuevas oportunidades de negocio para aprovechar la ventaja de ser el primer actor en posicionarse de este modo en el entorno de los medios de comunicación.

- (vi) **Sinergias operativas:** El aumento de la participación de MFE en MSE permitirá, en opinión de MFE, alcanzar importantes sinergias crecientes de ingresos y costes en las que participarán todos los accionistas de MFE considerando una completa alineación de sus intereses.

MFE considera que estas sinergias son totalmente accionables con palancas controladas internamente; éstas, de hecho, representan solo el caso base, ya que no tienen en cuenta todas las potenciales oportunidades derivadas de un posible cambio del modelo operativo que sólo pueden obtenerse con una plena alineación de intereses. Estas oportunidades adicionales no se han tenido en cuenta ya que requerirían decisiones estratégicas que aún no han sido tomadas, y se basan en asunciones y estimaciones sobre los mercados relevantes. En opinión de MFE, estas importantes oportunidades de valor son las principales razones estratégicas para la creación de un grupo paneuropeo de medios de comunicación en el sector del entretenimiento y los contenidos.

MFE ha estimado, como caso base, de forma preliminar y desde una perspectiva que considera prudente, sinergias por valor de 55.000.000 euros al año a nivel de EBIT en el supuesto en el que MFE se convierta en accionista único de MSE como consecuencia de la Oferta. MFE estima que las sinergias se irán alcanzando de forma progresiva y que dicha cifra se alcanzará en el cuarto año desde que adquiera el 100% de los derechos de voto de MSE.

El Oferente, ha estimado que transcurridos cuatro años desde la liquidación de la Oferta las sinergias de costes representarán, aproximadamente, un 40% de las sinergias, mientras que las crecientes sinergias de ingresos representarán, aproximadamente, el restante 60 % del total.

En el caso de que, como resultado de la Oferta, MFE no consiga alcanzar el 100% de MSE y, en consecuencia, no pueda proceder a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores españolas, MFE considera que podrá alcanzar, igualmente, las sinergias detalladas en este apartado (vi) si bien, en ese caso, para una participación final del 85% de MSE, el Oferente estima que solo podrá conseguir cerca del 80% de dichas sinergias y a un ritmo más lento, en un plazo superior al de cuatro años indicado.

Las sinergias previstas se han calculado sobre la base de las estructuras operativas existentes de MFE y MSE y todas las cifras relativas a las sinergias son cifras no auditadas basadas en estimaciones de MFE.

En la búsqueda de todas estas ventajas u objetivos, la residencia fiscal de MFE como sociedad matriz del Grupo MFE no cambiará y permanecerá en Italia, mientras que el domicilio social se mantendrá en Ámsterdam (Países Bajos). Las instalaciones y actividades de producción seguirán siendo locales, en los países en los que MFE y MSE vienen desarrollándolas actualmente. El Grupo MFE seguirá centrándose en la preservación del empleo y el desarrollo del talento tanto en España como en Italia.

## **2.2 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad y su grupo**

El Oferente tiene previsto mantener las actividades desarrolladas por la Sociedad y su grupo y los lugares en los que MSE y su grupo desarrollan su actividad durante, al menos, los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta, sin perjuicio de los cambios que puedan ser necesarios si se produjera una evolución inesperada de la situación financiera o de negocio del sector.

## **2.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad y su grupo, incluyendo cualquier cambio importante en las condiciones de trabajo**

El Oferente no tiene un plan de integración, ni prevé, cambio alguno en el equipo directivo y los empleados de la Sociedad y las sociedades de su grupo en los próximos 12 meses tras la liquidación de la Oferta. Asimismo, el Oferente no tiene planes estratégicos ni intención de modificar las condiciones laborales de los empleados y directivos de MSE y de las sociedades de su grupo en dicho horizonte temporal.

No obstante, y en línea con medidas ya ejecutadas en el pasado, el Oferente podrá revisar recurrentemente la estructura organizativa de la Sociedad, de las sociedades de su grupo y de todo el Grupo MFE en función de los cambios que puedan surgir de la evolución futura del sector.

## **2.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto**

El Oferente ha manifestado que tiene la intención de mantener el uso de los activos de la Sociedad y de su grupo y no pretende utilizar ni disponer de activos materiales de MSE o su grupo.

Asimismo, el Oferente ha declarado no tener ningún plan, fuera del curso ordinario de los negocios, en relación con las operaciones, actividades u otras transacciones que puedan tener un impacto directo o indirecto en la posición financiera neta de la Sociedad.

El Oferente no descarta la utilización de la deuda financiera neta de la Sociedad para financiar futuras oportunidades de negocio, que no están actualmente identificadas o planeadas.

Asimismo, en el supuesto de que, como consecuencia de la Oferta, MFE se convierta en el accionista único de MSE, el Oferente no descarta implementar un *cash pooling* como instrumento para lograr una mejor y más efectiva asignación de capital dentro del Grupo MFE.

## **2.5 Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la sociedad afectada y su grupo**

El Oferente no tiene intención de promover la emisión de valores de ningún tipo por la Sociedad ni por sus sociedades filiales.

## **2.6 Reestructuraciones societarias**

El Oferente manifiesta no tener prevista ninguna reestructuración societaria, aunque no descarta llevar a cabo en el futuro una operación de fusión transfronteriza intracomunitaria por absorción de MSE por parte de MFE u otra operación similar en la que los accionistas de MSE recibirían acciones MFE A admitidas a negociación en Euronext Milan y que, en caso de ser aprobada por las respectivas juntas generales de accionistas de MSE y MFE, supondría la extinción de MSE y su exclusión bursátil.

Tanto si MFE alcanza el 100% del capital de MSE como consecuencia de la Oferta como si su participación final es inferior, MFE no promoverá ninguna operación de fusión antes de que transcurran al menos seis meses a contar desde la liquidación de la Oferta y, en el supuesto de que finalmente y una vez transcurrido, al menos, dicho plazo, MFE decida llevar a cabo la referida operación de fusión o cualquier otra operación similar, solicitará la admisión a negociación de todas las acciones MFE A en circulación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) tan pronto como sea posible dentro del periodo de tres meses desde la finalización de cualquier operación de tales características. Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho de separación de los accionistas de MSE que voten en contra de la operación de fusión o equivalente. En consecuencia, de conformidad con el artículo 10.1 del Real Decreto 1066/2007, no será preciso realizar con carácter previo a la operación de fusión o equivalente una oferta pública de exclusión de las acciones de MSE.

Al margen de lo anterior, el Oferente manifiesta no tener intención de llevar a cabo ninguna otra operación societaria o corporativa que pudiera afectar de forma material, directa o indirectamente, a MSE o a las sociedades de su Grupo.

## **2.7 Política de dividendos y retribución al accionista**

El Oferente manifiesta no haber tomado una decisión sobre la futura política de dividendos de MSE. No obstante, debido a posibles inversiones en tecnología y contenidos locales que, pese a no estar planeados o previstos actualmente, podrán ser eventualmente considerados en el futuro para tener una mayor competitividad en el mercado, el Oferente no descarta que la futura política de dividendos de la Sociedad sea inferior comparada con los dividendos que MSE ha pagado históricamente, o que incluso se mantenga la situación de los tres últimos

ejercicios en los que MSE no ha distribuido ningún dividendo. Tras la liquidación de la Oferta, MFE no prevé proponer, para su aprobación por parte de los órganos de gobierno pertinentes de la Sociedad, otras formas de remuneración al accionista de MSE.

El apartado 4.7 del Folleto describe la política de remuneración al accionista de MFE. En este sentido, el Oferente ha puesto de manifiesto expresamente que el consejo de administración de MFE ha propuesto a la próxima junta general de accionistas de MFE, convocada para su celebración el 29 de junio de 2022, la deliberación, como punto a debatir, de una política de dividendos para las acciones de MFE en la que se prevea la distribución de, al menos, el 50% del beneficio neto ordinario del ejercicio, teniendo en cuenta varios factores que incluyen, pero no se limitan a: los beneficios de MFE, el flujo de caja, la situación financiera, las necesidades de gastos de capital y otros factores que puedan ser considerados importantes por el consejo de administración de MFE.

## **2.8 Planes sobre los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad y su grupo**

El Oferente continuará cumpliendo con la legislación y regulación de aplicación a la composición y funcionamiento del consejo de administración y las comisiones de las sociedades cotizadas previstas en la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación aplicable en cada momento. En consecuencia, se mantendrá la figura del consejero independiente en el consejo de administración de MSE, si bien el Oferente podría promover la reducción del número de consejeros independientes, proponiendo en su lugar consejeros dominicales adicionales con lo que se apartaría de las recomendaciones de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

Si, como resultado de la Oferta, MFE alcanza el 100% del capital de MSE, y, en consecuencia las acciones de la Sociedad son excluidas de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, el Oferente prevé mantener un consejo de administración de MSE con el mismo número de miembros, cambiando su estructura y la de sus comisiones, de forma que los consejeros independientes tras la terminación de sus respectivos nombramientos podrían ser sustituidos por consejeros ejecutivos o consejeros dominicales a propuesta de MFE y las comisiones podrían mantenerse o no. En consecuencia y en tal caso, MFE contempla que la Sociedad deje de aplicar la legislación y regulación relativa a la composición y funcionamiento del consejo de administración y las comisiones de las sociedades cotizadas previstas en la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación aplicable, así como las recomendaciones de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas españolas.

## **2.9 Previsiones relativas al mantenimiento o modificación de los estatutos de la Sociedad o de las entidades de su grupo**

El Oferente no tiene intención de modificar los estatutos sociales de la Sociedad ni los de las sociedades de su grupo, salvo aquellas modificaciones que sean necesarias en caso de que se cumplan los requisitos para el ejercicio del derecho

de compraventa forzosa, lo que conllevaría su exclusión de cotización, a fin de adaptarlos a los estatutos sociales de una sociedad unipersonal no cotizada.

## **2.10 Iniciativas en materia bursátil; derecho a exigir la venta forzosa**

En el supuesto de que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 136 de la Ley del Mercado Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007 (i.e., en el supuesto de que a resultas de la Oferta (i) el Oferente sea titular de acciones representativas de, al menos, el 90% del capital que confiere derechos de voto de la Sociedad; y (ii) la Oferta haya sido aceptada por titulares de acciones que representen, al menos, el 90% de los derechos de voto de la Sociedad, distintos de los que ya obren en poder de MFE), el Oferente ejercerá su derecho de venta forzosa sobre las restantes acciones de MSE, con la misma Contraprestación. Tal y como se especifica en el apartado 3.2.1 del Folleto, considerando que los consejeros don Borja Prado Eulate, don Paolo Vasile, don Massimo Musolino y don Mario Rodríguez Valderas se han comprometido a aceptar la Oferta con sus acciones de la Sociedad, los mencionados requisitos se tendrán por cumplidos siempre que las aceptaciones de la Oferta comprendan un número mínimo de 124.905.970 acciones de la Sociedad, representativas del 39,88% del capital social total y de los derechos de voto de MSE.

En tal caso, el Oferente solicitará la admisión a negociación de todas las acciones MFE A en circulación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de tres meses a contar desde la fecha de la operación de venta forzosa.

Si no se cumplen los mencionados requisitos para la compraventa forzosa, las acciones de MSE continuarán cotizando en las bolsas de valores donde actualmente se encuentran admitidas a negociación.

El Oferente ha puesto de manifiesto expresamente que no tiene intención de promover una oferta de exclusión sobre las acciones de MSE. En el supuesto de que, en un futuro y no antes de seis meses desde la fecha de liquidación de la Oferta, MFE o MSE decidan solicitar la exclusión de negociación de las acciones de MSE, la contraprestación de la oferta tendrá que estar justificada mediante un informe de valoración en el que se aplicarán los criterios del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 y deberá establecerse en efectivo en su totalidad.

## **3. ACTUACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

### **3.1 Actuaciones del Consejo de Administración en relación con la Oferta**

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta el pasado 15 de marzo de 2022, los administradores de la Sociedad han cumplido puntualmente sus deberes generales de diligencia y lealtad. En particular, los miembros del Consejo de Administración de MSE, sin excepción, han cumplido su obligación de desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por la normativa aplicable con la diligencia de un ordenado empresario, subordinando su interés particular al

interés de la empresa, y con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad ha observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición y, en particular, ha cumplido con su deber de pasividad, de conformidad con lo previsto en el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007.

En particular, en relación con la Oferta, el Consejo de Administración ha llevado a cabo las siguientes actuaciones relevantes desde el anuncio previo de la Oferta:

- (i) En primer lugar, de conformidad con lo previsto en el artículo 23.2 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, el Consejo de Administración, en su reunión del día 17 de marzo de 2022, incluyó un punto adicional en el orden del día de la convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas 2022 de la Sociedad para informar a los accionistas sobre las circunstancias de la operación y darles la oportunidad de ofrecer una respuesta coordinada.

A estos efectos, el Consejo de Administración, con la abstención de los consejeros dominicales de la Sociedad nombrados a propuesta del Oferente, al considerar que se encontraban, a este respecto, en situación de conflicto de interés, formuló y puso a disposición de los accionistas desde la fecha de convocatoria de la Junta General un informe en el que se contenían los aspectos relativos a la Oferta de los que se tenía constancia a dicha fecha y que fue objeto de presentación a la Junta General Ordinaria de Accionistas 2022 celebrada el pasado día 20 de abril de 2022.

- (ii) En su reunión del día 23 de marzo de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la constitución de una comisión *ad-hoc* (la “**Comisión de Seguimiento**”) constituida por los tres consejeros independientes de la Sociedad (doña Consuelo Crespo Bofill, don Javier Díez de Polanco y doña Cristina Garmendia Mendizábal) con el mandato de tutelar el proceso de la Oferta desde el punto de vista de la Sociedad, junto con los asesores externos de esta, velando por la mejor defensa del interés social y, en particular, por los intereses de todos los accionistas distintos del Oferente, de considerar las implicaciones de la Oferta para los trabajadores y los restantes grupos de interés de la Sociedad, y de supervisar el cumplimiento por parte de la Sociedad y de su Consejo de Administración y equipo directivo de las obligaciones establecidas en la normativa societaria y del mercado de valores aplicables a una sociedad afectada por una oferta pública de adquisición, todo ello desde una perspectiva libre de conflictos de interés.
- (iii) En dicha reunión del Consejo de Administración del día 23 de marzo de 2022, se acordó igualmente la designación de Citigroup Global Markets Europe AG (“**Citi**”) como asesor financiero de la Sociedad en relación con la Oferta y para la emisión de una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), desde un punto de vista financiero, sobre la Contraprestación ofrecida por el Oferente, y de J&A Garrigues, S.L.P. (“**Garrigues**”) como asesor legal de la Sociedad y de su Consejo de Administración en relación con la Oferta.

- (iv) Con posterioridad, en su reunión de fecha 26 de mayo de 2022, la Comisión de Seguimiento acordó la contratación de un segundo banco de inversión de reconocido prestigio, Deutsche Bank, S.A.E. ("**Deutsche Bank**"), para la preparación y emisión de una segunda opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), desde un punto de vista financiero, sobre la Contraprestación ofrecida por el Oferente.
- (v) La Comisión de Seguimiento, asistida por los asesores financieros y legales de la Sociedad en la Oferta, ha monitorizado diligentemente el proceso de la Oferta desde el punto de vista de la Sociedad y de su interés social, en particular, de los intereses de todos los accionistas distintos del Oferente, conforme al mandato recibido del Consejo de Administración. A estos efectos, la Comisión de Seguimiento se ha reunido de forma periódica a lo largo del proceso, hasta en un total once ocasiones, contando con el apoyo, cuando ha sido requerido, del Presidente del Consejo de Administración, así como del equipo directivo de la Sociedad y, en particular, del Secretario del Consejo de Administración.
- (vi) Considerando lo previsto en el artículo 28.3.a) del Real Decreto 1066/2007, la Comisión de Seguimiento consideró la conveniencia y utilidad de realizar actuaciones destinadas a identificar y contactar de forma activa potenciales inversores interesados en la Sociedad y, eventualmente, en formular una oferta competidora de la Oferta que mejorase la Contraprestación ofrecida por el Oferente.

Con el asesoramiento de los asesores financieros y legales de la Sociedad, la Comisión de Seguimiento llegó a la conclusión de que, estando la Sociedad controlada en un 55,69% por el Oferente, que no ha manifestado en ningún momento estar abierto a considerar la venta de su participación, la búsqueda activa de potenciales ofertas competidoras carecía de sentido, siendo así que, además, la Oferta presentada por el Oferente había tenido suficiente difusión en los medios para haber atraído el interés de eventuales terceros interesados.

No obstante lo anterior, se hace constar que el plazo para presentar ofertas competidoras sigue abierto y terminará el quinto día natural anterior a la finalización del plazo de aceptación de la Oferta.

- (vii) En su lugar, a la vista del asesoramiento financiero recibido, la Sociedad, bajo la supervisión de la Comisión de Seguimiento, entabló un dialogo constructivo y amigable con el Oferente con el objetivo de obtener una mejora de la Contraprestación en Efectivo en beneficio de todos los accionistas de MSE a los que se dirige la Oferta. A este respecto, la Comisión de Seguimiento revisó en detalle tanto con Citi como Deutsche Bank los términos de una eventual mejora de la Contraprestación.
- (viii) Como consecuencia de lo anterior, el Consejo de Administración de MSE, en su reunión del día 6 de junio de 2022 y con el visto bueno de la Comisión de Seguimiento, aprobó la suscripción del acuerdo de cooperación (*cooperation agreement*) que se describe en el apartado 4.1 siguiente de

este informe, en virtud del cual el Oferente se comprometió a incrementar la Contraprestación en Efectivo hasta 4,32 euros por cada dos acciones de MSE y el Consejo de Administración de la Sociedad a considerar la Oferta mejorada como adecuada (*fair*).

- (ix) Finalmente, en su última reunión, celebrada en esta misma fecha, la Comisión de Seguimiento revisó la versión final de este informe, conforme al asesoramiento jurídico recibido de Garrigues, que se elevó al Consejo de Administración para su aprobación con el visto bueno de la Comisión de Seguimiento.

### **3.2 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración**

Tal y como se ha mencionado anteriormente, en su reunión del día 23 de marzo de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó designar a Citi como asesor financiero y para la emisión de una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), desde un punto de vista financiero, dirigida al Consejo de Administración, sobre la Contraprestación ofrecida a los accionistas de MSE en la Oferta, y a Garrigues como asesor legal de MSE en relación con la Oferta.

Además, la Sociedad acordó posteriormente contratar los servicios de Deutsche Bank para la elaboración de una segunda opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), desde un punto de vista financiero, dirigida al Consejo de Administración, sobre la Contraprestación ofrecida a los accionistas de MSE en la Oferta.

## **4. ACUERDOS ENTRE MEDIASET Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE AQUELLA**

### **4.1 Acuerdos entre MSE y el Oferente**

El único acuerdo entre MSE y el Oferente en relación con la Oferta es el acuerdo de cooperación (*cooperation agreement*) suscrito con fecha 6 de junio de 2022 en virtud del cual:

- (i) MFE se comprometió a elevar la Contraprestación en Efectivo de 3,72 euros por cada dos acciones de MSE a 4,32 euros por cada dos acciones de MSE, lo que supuso un incremento del 16,13% de la Contraprestación en Efectivo.
- (ii) Sujeto a sus deberes fiduciarios, el Consejo de Administración de MSE se comprometió a recomendar la Oferta mejorada mediante la emisión, de conformidad con el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de un informe favorable sobre la Oferta, confirmando que la Oferta mejorada es adecuada (*fair*).
- (iii) MSE confirmó a MFE que todos los consejeros de MSE habían expresado su compromiso de aceptar la Oferta mejorada con las acciones de MFE de las que son beneficiarios efectivos.

- (iv) Con el objeto de permitir que el mayor número de accionistas de MSE reciban información detallada de la Oferta mejorada y del informe favorable del Consejo de Administración de MSE, en la medida en que se encuentre entre sus posibilidades, MSE se comprometió a: solicitar un registro actualizado de sus accionistas (fichero HTITU12) a Iberclear; contratar asesores de voto acordados con el Oferente; compartir con el Oferente y dichos asesores la información sobre sus accionistas que sean inversores institucionales o no minoristas; compartir con los mencionados asesores (pero no con MFE, quien en ningún caso tendrá acceso a ningún dato personal de los accionistas minoristas) los datos de contacto de los accionistas minoristas de MSE para que puedan contactarles, en nombre de MSE, a los efectos de facilitarles información sobre la Oferta mejorada; y enviar una carta dirigida a los accionistas de MSE identificados en el citado registro de accionistas facilitado por Iberclear, para informarles sobre la Oferta mejorada, el carácter adecuado de la misma (*fairness*) y cómo aceptarla, sujeto a los deberes fiduciarios y la legislación aplicable.

Cualesquiera gastos u honorarios devengados en relación con las actividades mencionadas anteriormente (incluyendo, sin limitación, las tarifas de Iberclear o los honorarios de los asesores contratados) serán por cuenta de MFE, quien tendrá la obligación de reembolsar a MSE lo que hubiera pagado a la mayor brevedad.

#### **4.2 Acuerdos entre MSE y los socios o administradores del Oferente**

No existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre MSE y los socios o administradores del Oferente en relación con la Oferta.

#### **4.3 Acuerdos entre los administradores de MSE y el Oferente, sus socios o sus administradores**

Del mismo modo, tampoco existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre los administradores de MSE y el Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

#### **4.4 Acuerdos entre los accionistas de MSE y el Oferente**

El Consejo de Administración de la Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los accionistas de MSE (distintos del propio Oferente) y el Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

El Oferente ha hecho constar expresamente en el Folleto que no existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza relativo a la Oferta entre el Oferente, o Fininvest, o su accionista de control (don Silvio Berlusconi), o las sociedades de su grupo, por un lado, y los accionistas de la Sociedad o los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, o sus órganos de gestión o control, por otro lado, ni existen ventajas específicas que hayan sido reservadas a los miembros del Consejo de Administración en el marco de la Oferta.

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

### **5.1 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por MSE o las personas con las que actúa concertadamente**

MSE y las sociedades de su grupo no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

### **5.2 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de MSE**

Los miembros del Consejo de Administración de MSE no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores, con las siguientes excepciones:

- Don Fedele Confalonieri es titular de 400.000 acciones MFE A y de 400.000 acciones MFE B.
- Don Massimo Musolino es titular de 7.000 acciones MFE A y de 7.000 acciones MFE B.
- Don Marco Giordani es titular de 246.175 acciones MFE A y de 246.175 acciones MFE B.
- Don Niccolò Querci es titular de 40.502 acciones MFE A y de 40.502 acciones MFE B.
- Doña Gina Nieri es titular de 151.094 acciones MFE A y de 151.094 acciones MFE B.

## **6. VALORES DE LA SOCIEDAD POSEÍDOS O REPRESENTADOS POR SUS ADMINISTRADORES**

Las acciones de la Sociedad de las que son titulares a título individual, directa o indirectamente, a la fecha de este informe los miembros del Consejo de Administración de MSE, según resulta de la declaración individualizada de cada uno de ellos, son las siguientes:

<u>Consejero</u>	<u>Cargo</u>	<u>Categoría</u>	<u>Accionista al que representa</u>	<u>Nº de acciones</u>	<u>% del capital social</u>
Borja Prado Eulate	Presidente	Dominical	MFE	8.219	0,002%

Fedele Confalonieri	Vicepresidente	Dominical	MFE	0	0%
Paolo Vasile	Consejero Delegado	Ejecutivo	-	110.885	0,04%
Massimo Musolino	Consejero	Ejecutivo	-	43.054	0,01%
Mario Rodríguez Valderas	Secretario	Ejecutivo	-	26.717	0,01%
Consuelo Crespo Bofill	Consejera	Independiente	-	0	0%
Javier Díez de Polanco	Consejero	Independiente	-	3.000	0.001%
Cristina Garmendia Mendizábal	Consejera	Independiente	-	0	0%
Marco Giordani	Consejero	Dominical	MFE	0	0%
Niccolò Querci	Consejero	Dominical	MFE	0	0%
Gina Nieri	Consejera	Dominical	MFE	0	0%

En relación con los planes de incentivos mediante la entrega de acciones de MSE a determinados consejeros ejecutivos y directivos del Grupo MSE (incluyendo los consejeros ejecutivos don Paolo Vasile, don Massimo Musolino y don Mario Rodríguez Valderas), se hace constar lo siguiente:

- (i) Plan de Acciones de MSE 2019-2021: el Consejo de Administración de MSE acordó en su reunión de 20 de abril de 2022 modificar el plan para permitir su ejecución mediante el abono a sus beneficiarios del importe en metálico resultante de la valoración de las acciones de MSE asignadas al precio de cierre de la sesión bursátil correspondiente al 20 de abril de 2022. El importe correspondiente fue liquidado en metálico en la nómina del mes de mayo de 2022.
- (ii) Plan de Acciones de MSE 2021-2023 y Plan de Acciones de MSE 2022-2024 (este último aprobado por la Junta General de Accionistas de MSE pero pendiente de aprobación por parte del Consejo de Administración de MSE y, por tanto, no ha sido concedido a sus beneficiarios): el Oferente describe en el apartado 1.3.3(3) del folleto explicativo sus intenciones en relación con dichos planes.

Por su parte, se hace constar que don Borja Prado Eulate, don Fedele Confalonieri, don Marco Giordani, don Niccolò Querci y doña Gina Nieri son consejeros dominicales en

representación del Oferente, que es titular a la fecha de este informe de 174.402.718 acciones de MSE representativas del 55,69% de su capital social.

## **7. CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA**

Los consejeros don Borja Prado Eulate, don Fedele Confalonieri, don Marco Giordani, don Niccolò Querci y doña Gina Nieri, en tanto en cuanto son consejeros dominicales en representación del Oferente, se encuentran en una situación de conflicto de intereses en relación con la Oferta.

Por su parte, los consejeros don Paolo Vasile, don Massimo Musolino y don Mario Rodríguez Valderas, en tanto en cuanto son consejeros ejecutivos designados por el Oferente, también se encuentran en una situación de conflicto de intereses en relación con la Oferta.

Por dicho motivo, los referidos consejeros se han abstenido de participar en la deliberación y votación de este informe, si bien por estar de acuerdo con la conclusión alcanzada por los restantes consejeros, se han adherido al voto expresado por estos y, en consecuencia, se han sumado a la aprobación por unanimidad de este informe.

Los restantes consejeros de la Sociedad han manifestado no encontrarse en situación de conflicto de interés respecto de la Oferta.

## **8. CONSIDERACIONES Y OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

### **8.1 Consideraciones generales**

El Consejo de Administración de MSE destaca las siguientes características generales de la Oferta para su consideración por los accionistas de la Sociedad:

- (i) La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad.
- (ii) Tras la mejora anteriormente referida, la contraprestación ofrecida consiste en una combinación de efectivo (4,32 euros) y acciones del Oferente (9 acciones MFE A) por cada dos acciones de MSE a las que se dirige efectivamente la Oferta.
- (iii) El Oferente ha decidido retrasar el pago del dividendo de 0,05 euros por acción de MFE (tanto MFE A como MFE B) propuesto a su próxima junta general de accionistas de 29 de junio de 2022 hasta el 21 de septiembre de 2022, de tal forma que, si se aprueba dicho dividendo, una vez que se haya liquidado la Oferta y, si procede la operación de venta forzosa, los accionistas de MES que hayan transmitido sus acciones en la Oferta o la venta forzosa y, por tanto, hayan recibido acciones MFE A, perciban igualmente dicho dividendo (i.e., perciban un importe bruto en efectivo de 0,45 euros por cada dos acciones de MSE). De no haberse liquidado la Oferta con anterioridad, la Contraprestación de la Oferta será ajustada al alza en el importe equivalente al importe bruto del dividendo correspondiente

(i.e., la Contraprestación en Efectivo pasará a ser de 4,77 euros por cada dos acciones de MSE).

- (iv) Al tratarse de una oferta de tipo voluntario, el Oferente considera que no se requiere que el precio tenga la consideración de «precio equitativo» en los términos del artículo 130 de la Ley del Mercado de Valores y del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007. El Oferente no ha aportado informes de valoración de las acciones de MSE a las que se dirige la Oferta ni de las de MFE ofrecidas en canje.
- (v) La Oferta está sujeta a una condición de aceptación mínima consistente en que sea aceptada por un mínimo de 91.788.505 acciones de MSE (un 29,31% de su capital social). Una vez conocido el resultado de la Oferta, el Oferente podrá renunciar a esta condición, adquiriendo todos los valores ofrecidos. El Oferente ha manifestado que sólo renunciaría a esta condición si, en el momento de dicha renuncia, tiene confianza razonable en que, incluso en un escenario en el que alcance un porcentaje menor del 85% en el capital social de MSE, el incremento de su participación en la Sociedad como resultado de la Oferta le permitirá lograr, pese a hacerlo a un ritmo más lento, un porcentaje razonable de las sinergias que se detallan en el Capítulo IV del folleto explicativo de la Oferta.
- (vi) En caso de cumplirse los requisitos previstos en el artículo 136 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ha manifestado su intención de ejercitar su derecho a exigir la venta forzosa de las restantes acciones de MSE (*squeeze-out*) con la misma Contraprestación por acción de MSE (incluyendo, por tanto, la Contraprestación en Acciones). En ese caso, se producirá la exclusión de las acciones de MSE de cotización.
- (vii) Asimismo, el Oferente ha manifestado que, tanto si MFE alcanza el 100% del capital de MSE como consecuencia de la Oferta como si su participación final es inferior, no descarta llevar a cabo en el futuro una operación de fusión transfronteriza intracomunitaria por absorción de MSE por parte de MFE u otra operación similar en la que los accionistas de MSE recibirían acciones MFE A. En todo caso, MFE no promoverá ninguna operación de fusión antes de que transcurran al menos seis meses a contar desde la liquidación de la Oferta.
- (viii) Tanto en caso de ejercitar su derecho a exigir la venta forzosa de las restantes acciones de MSE (*squeeze-out*) como si decide llevar a cabo, transcurrido el mencionado plazo de seis meses, una operación de fusión u otra operación similar, MFE se ha comprometido a solicitar la admisión a negociación de todas las acciones MFE A en circulación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), tan pronto como sea posible dentro del periodo de los tres meses posteriores.

## 8.2 Consideraciones en relación con la Contraprestación

Tal y como se ha indicado en el apartado 3 anterior de este informe, se encomendó a Citi y Deutsche Bank la elaboración de sendas opiniones de razonabilidad (*fairness opinion*), desde un punto de vista financiero, dirigidas al Consejo de Administración, sobre la Contraprestación ofrecida a los accionistas de MSE.

A este respecto, Citi emitió su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) con fecha 9 de junio de 2022, una copia de la cual se adjunta como **Anexo 1** a este informe. La referida opinión debe ser leída íntegramente, teniendo en cuenta su alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la cual se ha basado, los procedimientos aplicados y los asuntos considerados, para valorar adecuadamente las conclusiones allí expresadas.

En la referida opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), Citi concluye que, en la fecha de emisión de la opinión y con base en, y sujeción a, las asunciones, limitaciones y desgloses que se recogen en la misma, y que deben leerse íntegramente, la Contraprestación ofrecida es adecuada (*fair*), desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Sociedad (distintos del Oferente).

Por su parte, Deutsche Bank emitió su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) con fecha 7 de junio de 2022, una copia de la cual se adjunta como **Anexo 2** a este informe. La referida opinión debe ser leída íntegramente, teniendo en cuenta su alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la cual se ha basado, los procedimientos aplicados y los asuntos considerados, para valorar adecuadamente las conclusiones allí expresadas.

En la referida opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), Deutsche Bank concluye que, en la fecha de emisión de la opinión y con base en, y sujeción a, las asunciones, limitaciones y desgloses que se recogen en la misma, y que deben leerse íntegramente, la Contraprestación ofrecida es adecuada (*fair*), desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Sociedad.

Las opiniones de Citi y Deutsche Bank han sido emitidas en inglés, adjuntándose igualmente una traducción informativa al español. En caso de discrepancia entre la versión en inglés y la traducción de la misma, prevalecerá la versión en inglés.

## 8.3 Consideraciones sobre las posibles repercusiones de la Oferta y los planes estratégicos del Oferente sobre el conjunto de intereses de la Sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad

De acuerdo con la información proporcionada en el folleto explicativo de la Oferta, el Consejo de Administración destaca los siguientes aspectos en cuanto a la finalidad de la Oferta y las intenciones y compromisos del Oferente y sus posibles repercusiones en relación con la Sociedad y su actividad:

- (i) La Oferta persigue la creación de un grupo de medios de comunicación paneuropeo en la industria del entretenimiento y los contenidos, formado por MFE y las sociedades de su grupo, incluyendo a MSE y sus filiales, con una base accionarial común, a fin de alinear los intereses de MFE y MSE,

consolidando una posición de liderazgo en sus mercados locales, consiguiendo una mayor escala para competir y potencial para ampliar aún más su alcance geográfico en determinados países de toda Europa.

- (ii) La Oferta representa una oportunidad para la Sociedad para integrarse en una plataforma global que le permitirá participar de un mayor tamaño conjunto para poder competir con más posibilidades de éxito en el ámbito del desarrollo de los medios de comunicación y aprovechar nuevas oportunidades de negocio, lo que supone un factor determinante en un espacio cada vez más competitivo.
- (iii) Según el Folleto, el Oferente tiene previsto mantener las actividades desarrolladas por la Sociedad y su grupo y los lugares en los que MSE y su grupo desarrollan su actividad durante, al menos, los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta, sin perjuicio de los cambios que puedan ser necesarios si se produjera una evolución inesperada de la situación financiera o de negocio del sector.
- (iv) De acuerdo con el apartado 4.3 del Folleto, el Oferente no tiene un plan de integración, ni prevé, ningún cambio en el equipo directivo y los empleados de la Sociedad y las sociedades de su grupo en los próximos 12 meses tras la liquidación de la Oferta.
- (v) El Oferente no descarta llevar a cabo en el futuro una operación de fusión transfronteriza intracomunitaria por absorción de MSE por parte de MFE u otra operación similar en la que los accionistas de MSE recibirían Acciones A de MFE admitidas a negociación en Euronext Milan, tras lo que, de acuerdo con lo manifestado por el Oferente, se procedería a solicitar la admisión a negociación de todas las Acciones MFE A en circulación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).
- (vi) Con respecto a la política de dividendos de MFE, se ha propuesto a la próxima junta general de accionistas de MFE, convocada para su celebración el 29 de junio de 2022, la deliberación, como punto a debatir, de una política de dividendos para las acciones de MFE en la que se prevea la distribución de al menos el 50% del beneficio neto ordinario del ejercicio, teniendo en cuenta varios factores que incluyen, pero no se limitan a: los beneficios de MFE, el flujo de caja, la situación financiera, las necesidades de gastos de capital y otros factores que puedan ser considerados importantes por el consejo de administración de MFE.

#### **8.4 Opinión del Consejo de Administración**

Sobre la base de las consideraciones reflejadas en este informe, en particular de las opiniones de razonabilidad (*fairness opinions*), desde un punto de vista financiero, de Citi de fecha 9 de junio de 2022 y de Deutsche Bank de fecha 7 de junio de 2022, así como de la información contenida en el Folleto, el Consejo de Administración, teniendo en cuenta todos los términos y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad, por unanimidad recomienda

la Oferta mediante la emisión de una opinión favorable sobre la misma por considerar que es adecuada (*fair*).

En cualquier caso, la decisión de aceptar o no la Oferta es una decisión individual y libre que corresponde exclusivamente a cada uno de los accionistas de la Sociedad, en función de sus particulares intereses y circunstancias.

## **8.5 Opinión individual de los consejeros**

Se hace constar que este informe se ha aprobado por unanimidad de todos los consejeros de la Sociedad, sin que ninguno de ellos haya formulado un pronunciamiento individual distinto del adoptado de forma colegiada por el Consejo de Administración y descrito en este informe.

## **9. INTENCIÓN DE ACEPTAR LA OFERTA**

### **9.1 Intención de aceptar la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración**

Los consejeros titulares de acciones de la Sociedad don Borja Prado Eulate, don Paolo Vasile, don Massimo Musolino, don Mario Rodríguez Valderas y don Javier Díez de Polanco, titulares, directa o indirectamente, tal y como se describe en el apartado 6 anterior de este informe, de 8.219, 110.885, 43.054, 26.717 y 3.000 acciones de la Sociedad, respectivamente) se han comprometido a aceptar la Oferta con la totalidad de sus respectivas acciones.

### **9.2 Intención de aceptar la Oferta con las acciones propias en autocartera**

Respecto de las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y que, a la fecha de este informe, ascienden a dos acciones, el Consejo de Administración manifiesta que la Sociedad no aceptará la Oferta con respecto a estas dos acciones en autocartera de las que actualmente es titular, ya que la suscripción por parte de MSE de las acciones MFE A ofrecidas como parte de la Contraprestación sería contraria al artículo 2:98d del Código Civil holandés.

Dichas dos acciones de la Sociedad en autocartera han quedado inmovilizadas hasta la finalización de la Oferta.

## **10. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES**

Se hace constar que la Sociedad ha cumplido con sus obligaciones de información a los trabajadores previstas en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007 y que remitirá este informe a la representación de sus trabajadores conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 del mismo texto legal.

A la fecha de este informe no se ha recibido ningún dictamen de los trabajadores de la Sociedad en cuanto a las repercusiones de la Oferta sobre el empleo. En caso de recibirse con arreglo a lo indicado en el artículo 24.2 del Real Decreto 1066/2007, el

referido dictamen se publicará como complemento a este informe y por los mismos medios.

\* \* \*

En Madrid, a 13 de junio de 2022

## **ANEXO 1**

**Copia de la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) en inglés de Citi para el Consejo de Administración de MSE de fecha 9 de junio de 2022, junto con una traducción informativa al español**

---

June 9, 2022

The Board of Directors  
Mediaset España Comunicación, S.A.  
Carretera de Fuencarral a Alcobendas, 4  
28049 Madrid  
(Spain)

Members of the Board:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of shares with a nominal value of fifty euro cents (€0.50) each (the "MSE Shares"), of Mediaset España Comunicación, S.A. ("MSE") of the Offer Consideration (as defined below) to be paid by MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. ("MFE"), pursuant to the terms of the offer set forth in the tender offer document (*Folleto Explicativo de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de Acciones de Mediaset España Comunicación, S.A.*), dated May 24, 2022 and publicly filed with the Spanish National Securities Commission (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) (the "CNMV") on May 26, 2022, as supplemented by the tender offer document supplement (*Suplemento al Folleto Explicativo de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de Acciones de Mediaset España Comunicación, S.A.*) dated June 7, 2022 and publicly filed with the CNMV on June 9, 2022 (together, the "Offer Document") (the "Offer"). According to the Offer Document, MFE is MSE's controlling shareholder with a share ownership of 55.69% of MSE's share capital. The Offer Document provides for a voluntary tender offer for all of the MSE Shares other than (i) 174,402,718 MSE Shares already held by MFE and (ii) two MSE Shares held by MSE as treasury shares. As a result, the Offer is effectively addressed to 138,763,424 MSE Shares, representing 44.31% of MSE's share capital. As more fully described in the Offer Document, MFE is offering pursuant to the Offer €4.32 in cash and nine newly-issued Class A shares of MFE for every two MSE Shares (the "Offer Consideration"), subject to adjustment. The Offer Consideration reflects an adjustment to the initial offer consideration offered by MFE of €3.72 in cash and nine Class A shares of MFE for every two MSE Shares. The board of directors of MFE has proposed for approval by the general shareholders' meeting of MFE the payment of a dividend distribution amounting to €0.05 per Class A share of MFE (the "MFE Dividend"). If the consummation of the Offer takes place after the ex-dividend date of the MFE Dividend (September 19, 2022), the cash portion of the Offer Consideration will be adjusted accordingly to reflect the MFE Dividend. On June 6, 2022, MFE and MSE entered into a cooperation agreement (the "Cooperation Agreement") by means of which (i) MFE undertook to improve the Offer Consideration on the terms described above; (ii) the board of directors of MSE (the "Board of Directors"), subject to its fiduciary duties, agreed to recommend the Offer by issuing a favorable report; and (iii) MSE undertook, so far as reasonable practicable, to carry out certain actions in order to enable as many MSE shareholders as possible to receive details of the improved Offer Consideration and the favorable report of the Board of Directors. According to the Offer Document, all the conditions to which the Offer was subject, including approval of the relevant capital increase and the related modification of MFE's bylaws by the general shareholders' meeting of MFE, have been satisfied except for the acceptance of the Offer by shareholders of MSE representing, in the aggregate, no less than 66.15% of the voting rights to which the Offer is effectively addressed. Additionally, according to the Offer Document, subject to compliance with the requirements to conduct a squeeze-out of MSE's non-tendering shareholders, MFE intends to exercise its squeeze-out rights and delist MSE Shares from the Spanish stock exchanges. MFE has also stated in the Offer Document that, following the first six months after completion of the Offer, it may carry out a cross-border merger by means of which MSE would be absorbed by MFE, with MSE shareholders voting against such merger in MSE's general shareholders' meeting in connection with such merger having the right to receive in cash the amount required by applicable law.

In arriving at our opinion, we reviewed the Offer Document and the Cooperation Agreement and examined

certain publicly available historical financial information. We also reviewed MSE's budget approved by the Board of Directors in December 2021, including financial and operational projections relating to the business, operations and prospects of MSE for 2022 but not reflecting the most recent developments in the advertising market (the "2022 MSE Budget"). We also reviewed 2023-2024 projections for MSE included in brokers' reports of brokers that cover MSE, including financial projections relating to the business, operations and prospects of MSE which have been validated by MSE's management team (the "2023-2024 MSE Consensus"). Financial information for MSE for 2025-2027 has been extrapolated by us from growth and margin assumptions validated by MSE's management team (the "2025-2027 MSE Extrapolation" and, together with the 2022 MSE Budget and the 2023-2024 MSE Consensus, the "MSE Projections"). We held discussions with certain senior officers, directors and other representatives and advisors of MSE concerning the business, operations and prospects of MSE (including the MSE Projections) and the respective business, operations and prospects of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of MSE. We also reviewed the financial terms of the Offer as set forth in the Offer Document in relation to, among other things, current and historical market prices and trading volumes of the MSE Shares. We considered, to the extent publicly available, certain other transactions which we considered relevant in evaluating the Offer, analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of MSE and considered, to the extent publicly available, certain brokers' reports relating to MSE. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. However, we were not provided with any business plan, financial projections or other information related to MFE and did not have any discussions with officers, directors or other representatives of MFE concerning the business, operations and prospects of MFE. As a result, we have not undertaken any direct substantive analysis of MFE or its business, operations and prospects. Consequently, while we have reviewed the historical market and target prices of the Class A shares of MFE, for purposes of establishing the value of the Class A shares of MFE included in the Offer Consideration for purposes of our opinion, we have used the closing price of the Class A shares of MFE on June 8, 2022, the trading day prior to the issuance of this opinion. The trading price of the Class A shares of MFE on any prior or later date may differ from such price, affecting the value of the Offer Consideration. Our opinion reflects our assessment of the Offer Consideration as of the date hereof and we do not undertake any obligation and do not intend to update our opinion. The issuance of our opinion has been authorized by our fairness opinion committee.

In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the assurances of the management of MSE that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. The MSE Projections have been validated by the management of MSE and we have agreed to use the MSE Projections and other information and data relating to MSE provided to or otherwise discussed with us as a basis for our analyses for purposes of our opinion. We have been advised by the management of MSE that the 2022 MSE Budget was approved by the Board of Directors and reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of MSE as to the period covered thereby under current circumstances, and the other matters covered thereby, and we have assumed that the financial results reflected in the MSE Projections will be realized in the amounts and at the times projected. We express no view as to, and our opinion does not address, the reasonableness (financial or otherwise) of the MSE Projections.

We have assumed, with your consent, that the Offer and its terms are legal under applicable law and that the Offer will be consummated in accordance with the terms set forth in the Offer Document without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement. We have not made or been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of MSE nor have we made any physical inspection of the properties or assets of MSE. Our opinion does not address the underlying business decision of MSE regarding the Offer, the relative merits of the Offer as compared to any alternative business strategies that might exist for MSE, the effect of any other transaction in which MSE might engage or that may be proposed to MSE's shareholders or any legal, regulatory, tax or accounting matters. We express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of any compensation to any officers, directors or employees of any

parties to the Offer, or any class of such persons, relative to the Offer Consideration. We have not considered for purposes of our opinion the fact that the Class A shares of MFE have one vote per share, whereas the Class B shares of MFE have ten votes per share, or that the preferential subscription rights attached to the Class A shares of MFE and the Class B shares of MFE are proportional to their respective nominal values (€0.06 and €0.60 per share, respectively). Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof. We express no view as to, and our opinion does not address, the price at which the Class A shares of MFE will trade at any time, or the potential impact of volatility in the credit, financial and stock markets, or of any geopolitical, macroeconomic and other conditions, on MFE, MSE or the MSE Projections.

Citigroup Global Markets Europe AG has acted as financial advisor to MSE in connection with the proposed Offer and will receive a fee in connection with the delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided certain services to MFE, MFE's predecessor and MSE, as applicable, unrelated to the proposed Offer, for which services we and such affiliates have received compensation, including, without limitation, certain mergers and acquisition advisory services, capital markets services and related services. Furthermore, we and our affiliates in the past have provided certain capital markets services, and credit arrangements, including corporate, acquisition financing and other lending and related services, unrelated to the proposed Offer, to Vivendi, S.E. ("Vivendi"), a significant shareholder of MFE, and certain of its affiliates, for which services we and our affiliates have received compensation. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of MSE, MFE, Vivendi and their respective affiliates for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships or enter into other transactions with MSE, MFE, Finanziaria d'investimento Fininvest S.p.A., the majority shareholder of MFE, Vivendi and their respective affiliates and shareholders and other interested parties.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided for the information of the Board of Directors in its evaluation of the proposed Offer, and may not be used by the Board of Directors or any member thereof for any other purpose or relied upon by any third party. Our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any MSE shareholder as to how such MSE shareholder should vote or act on any matters relating to the proposed Offer, including whether any MSE shareholder should tender his or her MSE Shares pursuant to the Offer.

This opinion has been issued in English. In case of any inconsistency between the English-language version of this opinion and any translation thereof, the English-language version shall prevail.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Offer Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of MSE Shares (other than MFE and its affiliates).

Very truly yours,



CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG

9 de junio de 2022

El Consejo de Administración  
Mediaset España Comunicación, S.A.  
Carretera de Fuencarral a Alcobendas, 4  
28049 Madrid  
(España)

Miembros del Consejo:

Han solicitado nuestra opinión sobre si es adecuada (fair), desde un punto de vista financiero, para los titulares de acciones de Mediaset España Comunicación, S.A. ("MSE") con un valor nominal de cincuenta céntimos de euro (€0,50) cada una (las "Acciones de MSE"), la Contraprestación de la Oferta (tal y como se define a continuación) que será abonada por MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. ("MFE"), de acuerdo con los términos de la oferta establecidos en el Folleto Explicativo de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de Acciones de Mediaset España Comunicación, S.A., con fecha de 24 de mayo de 2022 y registrado públicamente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") el 26 de mayo de 2022, y suplementado a través del Suplemento al Folleto Explicativo de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de Acciones de Mediaset España Comunicación, S.A., con fecha 7 de junio de 2022 y registrado públicamente ante la CNMV el 9 de junio de 2022 (conjuntamente, el "Folleto Explicativo") (la "Oferta"). De acuerdo con el Folleto Explicativo, MFE es el accionista mayoritario de MSE con una participación del 55,69 % del capital social de MSE. El Folleto Explicativo establece una oferta pública voluntaria para todas las Acciones de MSE a excepción de (i) 174.402.718 Acciones de MSE ya poseídas por MFE y (ii) dos Acciones de MSE poseídas por MSE como acciones propias. Como resultado, la Oferta se dirige de forma efectiva a 138.763.424 Acciones de MSE, representativas del 44,31 % del capital social de MSE. Como se describe más detalladamente en el Folleto Explicativo, MFE ofrece en el ámbito de la Oferta €4,32 en efectivo y nueve acciones de Clase A de MFE recién emitidas por cada dos Acciones de MSE (la "Contraprestación de la Oferta"), sujeto a ajuste. La Contraprestación de la Oferta refleja un ajuste de la contraprestación de la oferta inicial ofrecida por MFE de €3,72 en efectivo y nueve acciones de Clase A de MFE por cada dos Acciones de MSE. El consejo de administración de MFE ha propuesto para su aprobación por la junta general de accionistas de MFE, el pago de una distribución de dividendos por importe de €0,05 por acción de Clase A de MFE (el "Dividendo de MFE"). Si la consumación de la Oferta tiene lugar después de la fecha ex-dividendo del Dividendo de MFE (19 de septiembre de 2022), la parte en efectivo de la Contraprestación de la Oferta se ajustará en consecuencia para reflejar el Dividendo de MFE. El 6 de junio de 2022, MFE y MSE suscribieron un acuerdo de cooperación (el "Acuerdo de Cooperación") por medio del cual (i) MFE se comprometió a ajustar la Contraprestación de la Oferta en los términos descritos anteriormente; (ii) el consejo de administración de MSE (el "Consejo de Administración"), sujeto a sus deberes fiduciarios, aceptó recomendar la Oferta a través de la emisión de un informe favorable; y (iii) MSE se comprometió, en la medida de lo posible, a llevar a cabo determinadas actuaciones encaminadas a posibilitar la recepción de los detalles del ajuste de la Contraprestación de la Oferta y el informe favorable del Consejo de Administración por tantos accionistas de MSE como sea posible. Según el Folleto Explicativo, se han cumplido todas las condiciones a las que estaba sujeta la Oferta, incluida la aprobación de la correspondiente ampliación de capital y la correspondiente modificación de los estatutos de MFE por parte de la junta general de accionistas de MFE, excepto la aceptación de la Oferta por parte de accionistas de MSE que representen, en su conjunto, no menos del 66,15% de los derechos de voto a los que se dirige efectivamente la Oferta. Además, según el Folleto Explicativo, sujeto al cumplimiento de los requisitos para llevar a cabo un "squeeze-out" de los accionistas de MSE que no acepten la Oferta, MFE tiene la intención de ejercer sus derechos de "squeeze-out" y suspender la cotización de las acciones de MSE de las bolsas españolas. MFE también ha declarado en el Folleto Explicativo que, transcurridos los seis primeros meses tras la finalización de la Oferta, podrá llevar a cabo una fusión transfronteriza mediante la cual MSE sería absorbida por MFE, y los accionistas de MSE que voten en contra de dicha fusión en la junta general de accionistas de MSE en relación con dicha fusión tendrán derecho a recibir en efectivo el precio requerido por la ley aplicable.

Para llegar a nuestra conclusión, hemos revisado el Folleto Explicativo y el Acuerdo de Cooperación y hemos examinado cierta información financiera histórica disponible públicamente. También revisamos el presupuesto de MSE aprobado por el Consejo de Administración en diciembre de 2021, que incluye proyecciones financieras y operativas relacionadas con el negocio, las operaciones y las perspectivas de MSE para 2022, pero que no refleja la reciente evolución del mercado publicitario (el “Presupuesto de MSE para 2022”). También revisamos las proyecciones para 2023-2024 de MSE incluidas en los informes de los analistas financieros que cubren a MSE, incluyendo las proyecciones financieras relacionadas con el negocio, las operaciones y las perspectivas de MSE, las cuales, han sido validadas por la dirección de MSE (el “Consenso 2023-2024 de MSE”). Hemos extrapolado la información financiera de MSE para 2025-2027 a partir de supuestos de crecimiento y margen validados por la dirección de MSE (la “Extrapolación 2025-2027 de MSE” y, junto con el Presupuesto de MSE para 2022 y el Consenso 2023-2024 de MSE, las “Proyecciones de MSE”). Hemos mantenido conversaciones con ciertos altos directivos, consejeros y otros representantes y asesores de MSE sobre el negocio, las operaciones y las perspectivas de MSE (incluidas las Proyecciones de MSE) y el negocio, las operaciones y las perspectivas de otras sociedades cuyas operaciones consideramos relevantes a la hora de evaluar las de MSE. También hemos revisado las condiciones financieras de la Oferta, tal y como se exponen en el Folleto Explicativo, en relación, entre otras cuestiones, con los precios de mercado actuales e históricos y los volúmenes de negociación de las Acciones de MSE. Hemos considerado, en la medida que fueran de dominio público, ciertas transacciones que consideramos relevantes al evaluar la Oferta, analizamos ciertos datos financieros, bursátiles y demás información de dominio público relativos al negocio de otras empresas cuyas operaciones consideramos relevantes para evaluar las de MSE y consideramos, en la medida que fueran de dominio público, determinados informes sobre MSE publicados por analistas financieros. Además de lo anterior, hemos realizado cuantos otros análisis y exámenes y considerado otros datos y criterios financieros, económicos y del mercado hemos consideramos pertinentes para formar nuestra opinión. Sin embargo, no se nos ha proporcionado ningún plan de negocios, proyecciones financieras u otra información relacionada con MFE y no hemos mantenido conversaciones con directivos, consejeros u otros representantes de MFE en relación con el negocio, las operaciones y las perspectivas de MFE. Como resultado, no hemos realizado ningún análisis sustantivo directo de MFE ni de sus negocios, operaciones y perspectivas. En consecuencia, mientras que hemos revisado los precios de mercado históricos y objetivos de las acciones Clase A de MFE, de cara a establecer el valor de las acciones Clase A de MFE incluidas en la Contraprestación de la Oferta de cara a nuestra opinión, hemos utilizado el precio de cierre de las acciones Clase A de MFE el 8 de junio de 2022, el día bursátil anterior a la emisión de esta opinión. El precio de mercado de las acciones Clase A de MFE en cualquier fecha anterior o posterior puede diferir de dicho precio, afectando al valor de la Contraprestación de la Oferta. Nuestra opinión refleja nuestra evaluación de la Contraprestación de la Oferta a fecha de hoy y no asumimos ninguna obligación ni tenemos intención de actualizar nuestra opinión. Nuestro comité de opiniones ha autorizado la emisión de nuestra opinión.

Para llegar a nuestra opinión, hemos asumido y nos hemos basado en, sin verificación independiente, la exactitud e integridad de toda la información financiera y de otra índole de dominio público o proporcionada a o revisada por o hablada con nosotros, y en las afirmaciones que nos ha transmitido la dirección de MSE de que no saben de ninguna otra información relevante que pudiera haber sido omitida o no revelada. La dirección de MSE ha validado las Proyecciones de MSE y nosotros hemos aceptado utilizar las Proyecciones de MSE y otra información sobre MSE que se nos hubiera proporcionado o hablado con nosotros como base para nuestros análisis de cara a la emisión de nuestra opinión. La dirección de MSE nos ha informado de que el Presupuesto de MSE para 2022 fue aprobado por el Consejo de Administración y preparado razonablemente en función de las mejores estimaciones actuales disponibles y los mejores juicios de la dirección de MSE con respecto al periodo ahí cubierto bajo las circunstancias actuales, y cualquier otra cuestión ahí contenida, y hemos asumido que los resultados financieros reflejados en las Proyecciones de MSE se materializarán en las cantidades y en los plazos previstos. No expresamos ninguna opinión sobre y nuestra opinión no hace referencia a si las Proyecciones de MSE son razonables o no (en términos financieros o de otra índole).

Hemos asumido, con su consentimiento, que la Oferta y sus términos son legales bajo la legislación aplicable y que la Oferta se materializará de acuerdo con los términos establecidos en el Folleto Explicativo sin renuncia, modificación o enmienda de ningún término, condición o acuerdo importante. No hemos realizado ni encargado una evaluación o tasación independiente del activo o pasivo (contingente o de otra índole) de MSE, ni hemos inspeccionado físicamente los bienes muebles o activos de MSE. Nuestra opinión no hace referencia a la decisión de negocio subyacente de MSE referente a la Oferta, los méritos relativos de la Oferta comparada

con otras estrategias de negocio alternativas que pudieran existir para MSE, al efecto de cualquier otra transacción en que pudiera participar MSE o se propusiera a los accionistas de MSE, ni a cualquier cuestión jurídica, regulatoria, fiscal o contable. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no hace referencia a, si es adecuado (en términos financieros o de otra índole) el importe o la naturaleza o cualquier otro aspecto de las retribuciones a altos directivos, consejeros y empleados de las partes de la Oferta, o cualesquiera personas relacionadas, respecto de la Contraprestación de la Oferta. No hemos considerado a efectos de nuestra opinión el hecho de que las acciones de Clase A de MFE tienen un voto por acción, mientras que las acciones de Clase B de MFE tienen diez votos por acción, o que los derechos de suscripción preferente asociados a las acciones de Clase A de MFE y las acciones de Clase B de MFE son proporcionales a sus respectivos valores nominales (€0,06 y €0,60 por acción, respectivamente). Nuestra opinión se basa lógicamente en la información a la que hemos tenido acceso y las condiciones y circunstancias financieras, bursátiles y de otro tipo existentes a la fecha del presente documento. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no hace referencia a, el precio al que las acciones de Clase A de MFE cotizarán en cualquier otro momento, el potencial impacto de la volatilidad en los mercados de crédito, financiero y bursátil, o cualquier condición geopolítica, macroeconómica y de otro tipo, en MFE, MSE o las Proyecciones de MSE.

Citigroup Global Markets Europe AG ha actuado como asesor financiero de MSE en relación con la Oferta propuesta y recibirá una comisión en relación con la emisión de esta opinión. Tanto nosotros como nuestras sociedades vinculadas hemos proporcionado en el pasado ciertos servicios a MFE, al predecesor de MFE y a MSE, según proceda, no relacionados con la Oferta propuesta, y por los que tanto nosotros como nuestras sociedades vinculadas hemos recibido retribución, incluidos, sin carácter exhaustivo, ciertos servicios de asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones, servicios de mercados de capitales y de consultoría financiera u otros servicios similares. Adicionalmente, tanto nosotros como nuestras sociedades vinculadas hemos proporcionado en el pasado determinados servicios de mercados de capitales y actividades de crédito, incluidos servicios corporativos, de financiación de adquisiciones y otros préstamos y servicios relacionados, no relacionados con la Oferta propuesta, a Vivendi, S.E. ("Vivendi"), un accionista significativo de MFE, y a algunas de sus sociedades vinculadas, por cuyos servicios nosotros y nuestras sociedades vinculadas hemos recibido una retribución. En el transcurso habitual de nuestras operaciones, tanto nosotros como nuestras sociedades vinculadas podríamos negociar o ser titulares de valores de MSE, MFE, Vivendi y sus respectivas sociedades vinculadas, en nuestro propio nombre o en el de nuestros clientes y, por tanto, podríamos mantener posiciones largas o cortas en dichos valores. Asimismo, tanto nosotros como nuestras sociedades vinculadas (incluida Citigroup Inc. y sus sociedades vinculadas) podríamos tener relación o ejecutar transacciones con MSE, MFE, Finanziaria d'investimento Fininvest S.p.A., el accionista mayoritario de MFE, Vivendi y sus respectivas sociedades vinculadas, accionistas u otras partes interesadas.

Nuestros servicios de asesoría y la opinión aquí expresada se ofrecen al Consejo de Administración como información para su evaluación de la Oferta propuesta, y por lo tanto, no podrán ser utilizados por el Consejo de Administración ni sus consejeros para cualquier otra finalidad ni podrán ser utilizados por terceros como base para su toma de decisiones. Nuestra opinión no pretende ser, ni debe ser entendida como una recomendación para los accionistas de MSE sobre cómo deberían votar o actuar respecto de las cuestiones relativas a la Oferta propuesta, incluyendo si los accionistas de MSE deberían ofrecer sus Acciones de MSE en el ámbito de la Oferta.

Se ha emitido esta opinión en inglés. En el caso de que hubiera contradicciones entre la versión en inglés de esta opinión y su traducción, prevalecerá el texto en inglés.

Habida cuenta de lo anterior, de nuestra experiencia como banqueros de inversión, de nuestro trabajo descrito anteriormente y de otros hechos que consideramos pertinentes, opinamos que, a la fecha de la presente opinión, la Contraprestación de la Oferta es adecuada (fair), desde un punto de vista financiero, para los titulares de Acciones de MSE (que no sean MFE y sus sociedades vinculadas).

Atentamente,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG

## **ANEXO 2**

**Copia de la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) en inglés de Deutsche Bank para el Consejo de Administración de MSE de fecha 7 de junio de 2022, junto con una traducción informativa al español**

---



Deutsche Bank S.A.E.  
Paseo de la Castellana 18 – 1º  
28046 Madrid, Spain

7 June 2022

The Board of Directors  
Mediaset España Comunicación, S.A.  
Carretera de Fuencarral a Alcobendas, 4  
28049 Madrid, Spain

Dear Sir or Madam,

Deutsche Bank S.A.E. ("**Deutsche Bank**") has been engaged by Mediaset España Comunicación, S.A. (the "**Client**") to act as its financial adviser in connection with the voluntary public tender offer (the "**Offer**") for all of the issued and outstanding Client Shares (as defined below) which are not held or owned by MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (the "**Purchaser**"), which Offer has been made by the Purchaser upon the terms and subject to the conditions described in the offer document in relation to the Offer approved by the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (the "**CNMV**") on 26 May 2022 (the "**Original Offer Document**"), as such terms and conditions described in the Original Offer Document have been amended by the Purchaser on 6 June 2022 in accordance with a public statement (*hecho relevante*) published by the Purchaser on the website of the CNMV (the Original Offer Document together with such public statement, the "**Amended Offer Documentation**").

The Amended Offer Documentation provides that, *inter alia*, the consideration proposed to be paid by the Purchaser to the Client Shareholders (as defined below) pursuant to the Offer is:

- (i) EUR 2.16 per Client Share (as defined below), which consideration is to be paid in cash ("**Cash Consideration**"); and
- (ii) 4.5 newly issued Purchaser Shares per Client Share (the "**Non-Cash Consideration**" and, together with the Cash Consideration, the "**Consideration**").

The Client has requested that Deutsche Bank provides an opinion addressed to the board of directors of the Client (the "**Board**") as to whether the Consideration proposed to be paid by the Purchaser to the Client Shareholders is fair, from a financial point of view, to the Client Shareholders.

For the purposes of this letter: "**Client Group**" means the Client and any entity which belongs, from time to time, to the Client's group (as defined in article 42 of the Spanish Commercial Code); "**Client Share**" means any ordinary share in the share capital of the Client from time to time (each such ordinary share having a nominal value of EUR 0.50); "**Client Shareholder**" shall mean any holder of one or more Client Shares from time to time, other than the Purchaser; "**DB Group**" means Deutsche Bank AG and any entity which belongs, from time to time, to Deutsche Bank AG's group (as defined in article 42 of the Spanish Commercial Code); "**person**" shall include a reference to an individual, body corporate, association or any

form of partnership (including a limited partnership); and "Purchaser Share" means any ordinary A share in the share capital of the Purchaser from time to time (each such share having a nominal value of EUR 0.06). Whenever the words "include" or "including" are used, they are deemed to be followed by the words "without limitation".

In connection with Deutsche Bank's role as financial adviser to the Client, and in arriving at the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has:

- (i) reviewed certain publicly available financial and other information concerning the Client or, as the case may be, the Purchaser, certain internal analyses, financial forecasts based on broker consensus, and other information furnished to it by the Client, or as the case may be, the Purchaser, or which the Client has agreed to be used by Deutsche Bank in conducting its analyses and arriving at the opinion contained in this letter;
- (ii) held discussions with members of the senior management of the Client and the Purchaser regarding the businesses and prospects of the Client and the Purchaser, respectively, after giving effect to the Offer (or the transaction to which such Offer relates);
- (iii) reviewed the reported prices and trading activity for the Client Shares and for the Purchaser Shares;
- (iv) to the extent publicly available, compared certain financial information for the Client and the Purchaser with similar financial and stock market information for certain selected companies which Deutsche Bank has considered comparable to the Client or, as the case may be, the Purchaser and whose securities are publicly traded;
- (v) reviewed the financial aspects of certain selected merger and acquisition transactions which Deutsche Bank has considered comparable to the Offer (or the transaction to which such Offer relates);
- (vi) reviewed the financial terms of the Offer;
- (vii) reviewed the terms of the Amended Offer Documentation; and
- (viii) performed such other studies and analyses, and considered such other factors as it deemed appropriate.

In conducting its analyses and arriving at the opinion contained in this letter, Deutsche Bank utilized a variety of generally accepted valuation methods commonly used for these types of analyses. The analyses conducted by Deutsche Bank were prepared solely for the purpose of enabling Deutsche Bank to provide the opinion contained in this letter to the Board as to the fairness, from a financial point of view, to the Client Shareholders of the Consideration proposed to be paid by the Purchaser to the Client Shareholders and do not purport to be appraisals or necessarily reflect the prices at which businesses or securities may actually be sold, which are inherently subject to uncertainty.

Deutsche Bank has not assumed responsibility for, and has not independently verified, any information, whether publicly available or furnished to it, concerning the Client, including any financial information, forecasts or projections considered in connection with the rendering of the opinion contained in this letter. Accordingly, for the purposes of rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has, with the Client's permission, assumed and relied upon the accuracy and completeness of all such information. Deutsche Bank has not conducted a physical inspection of any of the properties or assets, and has not prepared or

obtained any independent valuation or appraisal of any of the assets or liabilities (including any contingent, derivative, or off-balance sheet assets and liabilities), of the Client or any of its respective affiliates, nor has Deutsche Bank evaluated the solvency or fair value of the Client under any applicable law relating to bankruptcy, insolvency or similar matters.

With respect to the financial forecasts and projections in relation to the Client and the Purchaser made available to Deutsche Bank and used in its analyses, Deutsche Bank has assumed, with the Client's permission, that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgements of the management of the Client or, as the case may be, the Purchaser as to the matters covered thereby. In rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank expresses no view as to the reasonableness of any such financial information, forecasts and projections in relation to the Client or the Purchaser, or the assumptions on which they are based. Further, Deutsche Bank notes that such financial forecasts and projections in relation to the Client and the Purchaser, which have been made available to Deutsche Bank and used in its analyses, have not necessarily been prepared on the same bases and assumptions, and that the interests of the Client may be different from the interests of the Purchaser.

For the purposes of rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has assumed, with the Client's permission, that the Offer (or the transaction to which such Offer relates) will, in all respects material to its analysis, be consummated in accordance with its terms, without any material waiver, modification or amendment of any term, condition or agreement. Deutsche Bank has also assumed, with the Client's permission, that all material governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the Offer (or the completion of the transaction to which such Offer relates) will be obtained and that, in connection with obtaining any necessary governmental, regulatory or other approvals and consents, no material restrictions will be imposed. Representatives of the Client have informed Deutsche Bank, and Deutsche Bank has further assumed, with the Client's permission, that all the material terms of the Offer are set out in the Amended Offer Documentation which Deutsche Bank has reviewed.

Deutsche Bank is not a legal, regulatory, accounting, actuarial or taxation expert, and it has relied on the assessments made by the Client and its professional advisers with respect to such issues.

The opinion contained in this letter is: (i) limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to the Client Shareholders; (ii) subject to the assumptions, limitations, qualifications and other conditions contained in this letter; and (iii) necessarily based on financial, economic, market and other conditions, and the information made available to Deutsche Bank, as of the date of this letter.

The Client has not asked Deutsche Bank to, and the opinion contained in this letter does not, address the fairness of the Offer (or the transaction to which such Offer relates), or any consideration received in connection with the Offer (or the transaction to which such Offer relates), to the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of the Client (other than the Client Shareholders), nor does it address the fairness of the contemplated benefits of the Offer (or the transaction to which such Offer relates) (other than the Consideration). Deutsche Bank expressly disclaims any undertaking or obligation to advise any person of any change in any fact or matter affecting this letter or the opinion contained in this letter of which it or any other member of the DB Group becomes aware after the date of this letter. Deutsche Bank expresses no opinion as to the merits of the underlying

decision of Client Shareholders to accept or reject the Offer (or engage in the transaction to which such Offer relates). In addition, Deutsche Bank does not express any view or opinion as to the fairness, financial or otherwise, of the amount or nature of any compensation payable to, or to be received as a result of the Offer (or the transaction to which such Offer relates) by, any of the officers, directors, or employees of any of the Client Shareholders, or any class of such persons. The opinion contained in this letter does not address the prices at which the Client Shares or, as the case may be, any other securities will trade following the making or acceptance of the Offer (or the announcement or completion of the transaction to which such Offer relates).

It has not been requested that Deutsche Bank considers or will consider, and the opinion contained in this letter does not address, the relative merits of the Offer (or the transaction to which such Offer relates) as compared to any alternative business strategies.

In consideration for the performance by Deutsche Bank of its services as a financial adviser to the Client in connection with the Offer (or the transaction to which such Offer relates), Deutsche Bank will be paid a fee, which is contingent upon the delivery of this letter. The Client has also agreed to indemnify Deutsche Bank and, *inter alia*, each other member of the DB Group against, and, at all times, hold Deutsche Bank and, *inter alia*, each other member of the DB Group harmless from and against, certain liabilities in connection with the engagement of Deutsche Bank as a financial adviser to the Client in connection with the Offer (or the transaction to which such Offer relates).

One or more members of the DB Group may have, from time to time, provided investment banking, commercial banking (including extension of credit) and other financial services to the Client, the Purchaser or its or their respective affiliates for which it may have received compensation. In the ordinary course of its business, one or more members of the DB Group may actively trade in the ordinary shares in the share capital of, or in any other securities of, and other instruments and obligations of, the Client or the Purchaser for its own account and/or for the account of its respective customers. Accordingly, one or more members of the DB Group may, at any time, hold a long or short position in any such ordinary shares, securities, instruments and obligations (including the Client Shares and the Purchaser Shares). For the purposes of rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has not considered any information that may have been provided to it in any such capacity, or in any capacity other than fairness opinion provider.

Based upon, and subject to, the foregoing, it is Deutsche Bank's opinion as investment bankers that, as of the date of this letter, the Consideration is fair, from a financial point of view, to the Client Shareholders.

This letter has been approved and authorized for issuance by a fairness opinion review panel, is addressed to, and is for the use and benefit of, the Board, and is not a recommendation to any of the Client Shareholders to accept or reject the Offer (or the transaction to which such Offer relates). This letter, and the opinion contained in this letter, is intended solely for the use of the Board in considering the Offer (or the transaction to which such Offer relates). This letter and its contents, including the opinion contained in this letter, shall not be used or relied upon by any other person or for any other purpose.

Without the prior written consent of Deutsche Bank, this letter shall not, in whole or in part, be disclosed, reproduced, disseminated, summarised, quoted or referred to at any time, in any manner or for any purpose to any other person or in any public report, public document, press release, public statement or other public communication (each, a "Public Disclosure"),

*provided, however, that, the Client shall be entitled to disclose this letter and its contents, including the opinion contained in this letter: (i) as expressly required by applicable law or regulation (including in any disclosure document expressly required by applicable law or regulation to be filed by the Client with any applicable securities regulatory authorities with respect to the Offer (or the transaction to which such Offer relates)); or (ii) on a non-reliance basis in the report issued by the Client's Board of Directors in relation to the Offer (including, without limitation, as an appendix to such report), which is to be made available to the Client Shareholders and any other person on the Client's corporate website; or (iii) on a confidential and non-reliance basis to the professional advisers of the Client in relation to the Offer (or the transaction to which such Offer relates), provided, further, that this letter is disclosed in full, and that any description of, or reference to, Deutsche Bank or any other member of the DB Group in such Public Disclosure is in a form acceptable to Deutsche Bank and its professional advisers.*

This letter is issued in the English and Spanish languages. In the event of any discrepancy between the English and the Spanish versions of this letter, the English version shall prevail.

Yours faithfully,

DEUTSCHE BANK S.A.E.

DEUTSCHE BANK S.A.E.

7 de junio de 2022

El Consejo de Administración  
Mediaset España Comunicación, S.A.  
Carretera de Fuencarral a Alcobendas, 4  
28049 Madrid, España

Muy Sr. mío:

Deutsche Bank S.A.E. ("**Deutsche Bank**") ha sido contratado por Mediaset España Comunicación, S.A. (el "**Ciente**") para actuar como su asesor financiero en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria (la "**Oferta**") por la totalidad de las Acciones del Cliente emitidas y en circulación (tal y como se define más adelante) cuya titularidad no ostenta MFE-MEDIAFOREUROPE, N.V. (el "**Comprador**"), Oferta que ha sido formulada por el Comprador en los términos y con sujeción a las condiciones descritas en el documento de oferta relativo a la Oferta aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") el 26 de mayo de 2022 (el "**Documento de Oferta Original**"), ya que dichos términos y condiciones descritos en el Documento de Oferta Original han sido modificados por el Comprador el 6 de junio de 2022 de acuerdo con un hecho relevante publicado por el Comprador en la página web de la CNMV (el Documento de Oferta Original junto con el hecho relevante, la "**Documentación de Oferta Modificada**").

La Documentación de Oferta Modificada establece, entre otras cosas, que la contraprestación que se propone que el Comprador pague a los Accionistas del Cliente (tal y como se define más adelante) en virtud de la Oferta es de:

- (i) 2,16 euros por Acción del Cliente (tal y como se define más adelante), contraprestación que se pagará en efectivo ("**Contraprestación Dineraria**"); y
- (ii) 4,5 Acciones del Comprador de nueva emisión por cada Acción del Cliente (la "**Contraprestación no Dineraria**" y, junto con la Contraprestación Dineraria, la "**Contraprestación**").

El Cliente ha solicitado a Deutsche Bank un dictamen dirigido al consejo de administración del Cliente (el "**Consejo**") sobre si la Contraprestación que se propone pagar el Comprador a los Accionistas del Cliente es adecuada, desde el punto de vista financiero, para los Accionistas del Cliente.

A los efectos de la presente carta, "**Grupo del Cliente**" significa el Cliente y cualquier entidad que pertenezca en cada momento al grupo del Cliente (definido en el artículo 42 del Código de Comercio); "**Acción del Cliente**" significa cualquier acción ordinaria del capital social del Cliente en cada momento (cada una de dichas acciones ordinarias tiene un valor nominal de 0,50 euros); "**Accionista del Cliente**" significa cualquier titular de una o más Acciones del Cliente en cada momento, que no sea el Comprador; "**Grupo DB**" significa Deutsche Bank AG y cualquier entidad que pertenezca en cada momento al grupo de Deutsche Bank AG (definido en el artículo 42 del Código de Comercio); "**persona**" incluirá una referencia a una persona física, a una persona jurídica, a una asociación o a cualquier forma de sociedad personalista (incluida una sociedad comancitaria); y "**Acción del Comprador**" significa cualquier acción ordinaria de clase A del capital social del Comprador en cada momento (cada una de dichas acciones tiene un valor nominal de 0,06 euros). Siempre que se utilicen las palabras "incluye" o

"incluyendo" se considerará que van seguidas de las palabras "a título ilustrativo".

En relación con el papel de Deutsche Bank como asesor financiero del Cliente y para llegar a las conclusiones contenidas en la presente carta, Deutsche Bank:

- (i) ha revisado determinada información financiera y de otro tipo de carácter público relativa al Cliente o, en su caso, al Comprador, determinados análisis internos, previsiones financieras basadas en el consenso de analistas y otra información que le ha sido facilitada por el Cliente o, en su caso, por el Comprador, o que el Cliente ha aceptado que sea utilizada por Deutsche Bank para realizar sus análisis y llegar a las conclusiones contenidas en la presente carta;
- (ii) ha mantenido conversaciones con miembros del equipo directivo del Cliente y del Comprador sobre los negocios y las perspectivas del Cliente y del Comprador, respectivamente, después de hacer efectiva la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta);
- (iii) ha revisado los precios comunicados y la negociación de las Acciones del Cliente y de las Acciones del Comprador;
- (iv) en la medida en que está disponible con carácter público, ha comparado determinada información financiera del Cliente y del Comprador con información financiera y bursátil similar de determinadas sociedades seleccionadas que Deutsche Bank ha considerado comparables al Cliente o, en su caso, al Comprador, y cuyos valores cotizan en bolsa;
- (v) ha revisado los aspectos financieros de algunas operaciones de fusión y adquisición seleccionadas que Deutsche Bank ha considerado comparables a la Oferta (o a la operación a la que se refiere dicha Oferta);
- (vi) ha revisado las condiciones financieras de la Oferta;
- (vii) ha revisado los términos de la Documentación de Oferta Modificada; y
- (viii) ha llevado a cabo otros estudios y análisis y ha tenido en cuenta otros factores que ha considerado apropiados.

Para realizar sus análisis y llegar a las conclusiones contenidas en la presente carta, Deutsche Bank ha utilizado distintos métodos de valoración generalmente aceptados y comúnmente utilizados para este tipo de análisis. Los análisis realizados por Deutsche Bank se prepararon únicamente con el fin de permitir a Deutsche Bank emitir el dictamen contenido en la presente carta al Consejo sobre lo adecuado, desde un punto de vista financiero, para los Accionistas del Cliente, de la Contraprestación propuesta para su pago por parte del Comprador a los Accionistas del Cliente y no pretenden ser valoraciones o reflejar necesariamente los precios a los que los negocios o valores pueden ser realmente vendidos, que están inherentemente sujetos a incertidumbre.

Deutsche Bank no ha asumido responsabilidad alguna, ni ha verificado de forma independiente ninguna información, disponible con carácter público o que le haya sido facilitada, relativa al Cliente, incluida cualquier información financiera, previsiones o proyecciones tenidas en cuenta en relación con la emisión del dictamen contenido en la presente carta. Consecuentemente, a los efectos de emitir el dictamen contenido en la presente carta, Deutsche Bank ha asumido y se ha basado, con el consentimiento del Cliente, en la exactitud e integridad de toda dicha información. Deutsche Bank no ha llevado a cabo una inspección física de ninguno de los bienes o activos y no ha preparado ni obtenido ninguna valoración o tasación independiente de ninguno de los activos o pasivos (incluyendo cualquier activo o pasivo contingente, derivado o fuera de balance) del Cliente o de cualquiera de sus respectivas sociedades del grupo, ni ha evaluado la solvencia o el valor adecuado del Cliente en virtud de cualquier ley aplicable en materia concursal, de insolvencia o relativa a asuntos similares.

Con respecto a las previsiones y proyecciones financieras en relación con el Cliente y el Comprador puestas a disposición de Deutsche Bank y utilizadas en sus análisis, Deutsche Bank ha asumido, con el

consentimiento del Cliente, que han sido adecuadamente elaboradas sobre bases que reflejan las mejores estimaciones y opiniones actualmente disponibles de la dirección del Cliente o, en su caso, del Comprador en cuanto a los asuntos sobre los que versaban las mismas. Al emitir el dictamen contenido en la presente carta, Deutsche Bank no expresa ninguna opinión sobre el carácter adecuado de dicha información financiera, previsiones y proyecciones en relación con el Cliente o el Comprador, ni sobre las hipótesis en las que se basan. Además, Deutsche Bank señala que dichas previsiones y proyecciones financieras en relación con el Cliente y el Comprador, que se han puesto a disposición de Deutsche Bank y se han utilizado en sus análisis, no se han elaborado necesariamente sobre las mismas bases e hipótesis y que los intereses del Cliente pueden ser diferentes de los del Comprador.

A los efectos de emitir el dictamen contenido en la presente carta, Deutsche Bank ha asumido, con el consentimiento del Cliente, que la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta) se ejecutará, en todos los aspectos sustanciales para su análisis, de acuerdo con sus términos, sin ninguna renuncia, modificación o cambio de carácter sustancial de cualquier término, condición o acuerdo. Deutsche Bank también ha asumido, con el consentimiento del Cliente, que se obtendrán todas las aprobaciones y autorizaciones administrativas, regulatorias o de otro tipo que se requieran en relación con la Oferta (o la realización de la operación a la que se refiere dicha Oferta) y que, en relación con la obtención de cualquier aprobación y autorización administrativa, regulatoria o de otro tipo que sea necesaria, no se impondrán restricciones de carácter sustancial. Los representantes del Cliente han informado a Deutsche Bank, y Deutsche Bank ha asumido, además, con el consentimiento del Cliente, que todos los términos de la Oferta de carácter sustancial se encuentran establecidos en la Documentación de Oferta Modificada que Deutsche Bank ha revisado.

Deutsche Bank no es un experto en materia legal, regulatoria, contable, actuarial o fiscal y se ha basado en las evaluaciones realizadas por el Cliente y sus asesores profesionales en relación con dichas cuestiones.

El dictamen contenido en la presente carta: (i) se limita al carácter adecuado, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación para los Accionistas del Cliente; (ii) está sujeto a las hipótesis, limitaciones, salvedades y otras condiciones contenidas en la presente carta; y (iii) se basa necesariamente en las condiciones financieras, económicas, de mercado y de otro tipo y en la información puesta a disposición de Deutsche Bank en la fecha de la presente carta.

El Cliente no ha solicitado a Deutsche Bank que aborde, y el dictamen contenido en la presente carta no lo hace, el carácter adecuado de la Oferta (o de la operación a la que se refiere dicha Oferta) o de cualquier contraprestación recibida en relación con la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta) por los titulares de cualquier clase de valores, acreedores u otros grupos de interés del Cliente (distintos de los Accionistas del Cliente), ni aborda la razonabilidad de las prestaciones contempladas en la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta) (distintos de la Contraprestación). Deutsche Bank renuncia expresamente a cualquier compromiso u obligación de avisar a cualquier persona de cualquier cambio en cualquier hecho o asunto que afecte a la presente carta o al dictamen contenido en la misma del que él o cualquier otro miembro del Grupo DB tenga conocimiento después de la fecha de la presente carta. Deutsche Bank no expresa ninguna opinión sobre las virtudes de la decisión subyacente de los Accionistas del Cliente de aceptar o rechazar la Oferta (o participar en la operación a la que se refiere dicha Oferta). Además, Deutsche Bank no expresa ninguna opinión sobre el carácter adecuado, desde el punto de vista financiero o de otro tipo, del importe o la naturaleza de cualquier indemnización pagadera o que vaya a percibirse como resultado de la Oferta (o de la operación a la que se refiere dicha Oferta) por cualquiera de los directivos, consejeros o empleados de cualquiera de los Accionistas del Cliente o cualquier conjunto de dichas personas. El dictamen contenido en la presente carta no se refiere a los precios a los que cotizarán las Acciones del Cliente o, en su caso, cualquier otro valor, tras la realización o aceptación de la Oferta (o el anuncio o la realización de la operación a la que se refiere dicha Oferta).

No se ha solicitado que Deutsche Bank considere, ahora o en el futuro, y el dictamen contenido en la presente carta no aborda, las virtudes relativas de la Oferta (o de la operación a la que se refiere dicha Oferta) en comparación con cualquier estrategia empresarial alternativa.

Como contraprestación por la prestación por parte de Deutsche Bank de sus servicios como asesor financiero del Cliente en relación con la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta), Deutsche Bank percibirá unos honorarios, que están condicionados a la entrega de la presente carta. El Cliente también ha acordado indemnizar a Deutsche Bank y, entre otros, a todos los demás miembros del Grupo DB en relación con determinadas responsabilidades relacionadas con el contrato de Deutsche Bank como asesor financiero del Cliente en relación con la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta).

Es posible que uno o varios miembros del Grupo DB hayan prestado ocasionalmente servicios de banca de inversión, banca comercial (incluida la concesión de créditos) y otros servicios financieros al Cliente, al Comprador o a sus respectivas sociedades del grupo, por los que pueden haber recibido una contraprestación. En el curso ordinario de sus actividades, uno o varios miembros del Grupo DB pueden negociar activamente con las acciones ordinarias del capital social o con cualesquiera otros valores, instrumentos y obligaciones del Cliente o del Comprador por cuenta propia y/o por cuenta de sus respectivos clientes. Por tanto, uno o más miembros del Grupo DB pueden, en cualquier momento, mantener una posición larga o corta en cualquiera de dichas acciones ordinarias, valores, instrumentos y obligaciones (incluidas las Acciones del Cliente y las Acciones del Comprador). A los efectos de emitir el dictamen contenido en la presente carta, Deutsche Bank no ha tenido en cuenta ninguna información que se le haya facilitado en dicha calidad o en cualquier otra calidad que no sea la de proveedor de una *fairness opinion* (dictamen imparcial).

Sobre la base y sujeto a lo anterior, Deutsche Bank opina, como banco de inversión, que, a la fecha de la presente carta, la Contraprestación es adecuada desde el punto de vista financiero para los Accionistas del Cliente.

La presente carta ha sido aprobada y su emisión autorizada por un *fairness opinion review panel* (panel de revisión de opiniones sobre adecuación) y está dirigida a y se ha emitido para el uso y beneficio del Consejo y no supone una recomendación a ninguno de los Accionistas del Cliente en cuanto a la aceptación o rechazo de la Oferta (o la operación a la que dicha Oferta se refiere). La presente carta y el dictamen contenido en la misma están destinados únicamente a ser utilizados por el Consejo para la consideración de la Oferta (o de la operación a la que dicha Oferta se refiere). La presente carta y su contenido, incluido el dictamen contenido en la misma, no deben ser utilizados o invocados por ninguna otra persona o para cualquier otro propósito.

La presente carta no podrá ser divulgada, reproducida, difundida, resumida, citada o mencionada en ningún momento, de ninguna manera y para ningún propósito a ninguna otra persona y en ningún informe público, documento público, comunicado de prensa, declaración pública u otra comunicación pública (cada uno, una "Divulgación de Carácter Público") sin el consentimiento previo por escrito de Deutsche Bank, *teniendo en cuenta, sin embargo que*, el Cliente tendrá derecho a divulgar la presente carta y su contenido, incluyendo el dictamen contenido en la presente carta: (i) en la medida en que lo exija expresamente la ley o la normativa aplicable (incluyendo en cualquier documento de carácter divulgativo expresamente exigido por la ley o la normativa aplicable que deba ser presentado por el Cliente ante cualquier autoridad reguladora de valores competente con respecto a la Oferta (o a la operación a la que se refiere dicha Oferta); o (ii) de forma no vinculante en el informe emitido por el Consejo de Administración del Cliente en relación con la Oferta (incluyendo, a título ilustrativo, como apéndice a dicho informe), que se pondrá a disposición de los Accionistas del Cliente y de cualquier otra persona en el sitio web corporativo del Cliente; o (iii) de forma confidencial y no vinculante a los asesores profesionales del Cliente en relación con la Oferta (o la operación a la que se refiere dicha Oferta), *siempre y cuando, además*, la presente carta se divulgue en su totalidad y que cualquier

descripción o referencia a Deutsche Bank o a cualquier otro miembro del Grupo DB en dicha Divulgación de Carácter Público se realice en forma aceptable para Deutsche Bank y sus asesores profesionales.

La presente carta se emite en inglés y español. En caso de discrepancia entre las versiones en inglés y en español de la presente carta prevalecerá la versión en inglés.

Le saluda atentamente,

DEUTSCHE BANK S.A.E.

DEUTSCHE BANK S.A.E.

DEUTSCHE BANK S.A.E.

N.º de protocolo: 096-22

---

Doña María José Román Rupérez, Traductora-Intérprete Jurada de inglés nombrada por el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al español de un documento redactado en inglés.

En Madrid, a trece de junio de dos mil veintidós

  
María José Román Rupérez  
Traductora - Intérprete Jurada  
de INGLÉS  
N.º 4075