

FUSIÓN TRANSFRONTERIZA
ENTRE
FLUIDRA S.A.
Y
PISCINE LUXEMBOURG HOLDINGS 2 S.À R.L.

INFORME DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN DE
PISCINE LUXEMBOURG HOLDINGS 2 S.À R.L.
de 15 de diciembre de 2017

Introducción

El presente informe ha sido elaborado en esta fecha por el órgano de administración de Piscine Luxembourg Holdings 2 S.à r.l., sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) sujeta a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en el número 14, rue Edward Steichen, L-2540 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo e inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades (*Registre de Commerce et des Sociétés*) de Luxemburgo con el número B 210590 ("**Zodiac HoldCo**"), de conformidad con el artículo 265 de la ley luxemburguesa de 10 de agosto de 1915 sobre sociedades de capital, en su forma vigente a esta fecha (la "**Ley de Sociedades de Capital Luxemburguesa**") y el artículo 33 de la Ley 3/2009, de 3 de abril de 2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la "**Ley de Modificaciones Estructurales Española**").

El presente informe tiene como objeto explicar y justificar los motivos jurídicos y económicos de la fusión por absorción por Fluidra S.A., sociedad anónima constituida de conformidad con la legislación española, con domicilio social en Sabadell (Barcelona), Avenida Francesc Macià, número 60, planta 20, España y provista del C.I.F. A-17728593 ("**Fluidra**"), como sociedad absorbente, de Zodiac HoldCo, esta última como sociedad absorbida. En adelante Zodiac HoldCo y Fluidra serán referidas conjuntamente como las "**Entidades Participantes**".

El presente informe se dirige al socio único de Zodiac HoldCo, la entidad Piscine Luxembourg Holdings 1 S.à r.l. (el "**Socio Único de Zodiac HoldCo**").

1 Proyecto de Fusión

Los órganos de administración de las Entidades Participantes han propuesto, con sujeción a la previa satisfacción de las Condiciones Suspensivas (conforme se definen las mismas en el apartado 6 posterior) la fusión por absorción en virtud de la cual Fluidra absorberá a Zodiac HoldCo. En el marco de la fusión de Zodiac HoldCo por parte de Fluidra (la "**Fusión**"), Zodiac HoldCo transferirá todos sus activos y pasivos a Fluidra. Como

consecuencia de la Fusión, Zodiac HoldCo se disolverá sin liquidación, se extinguirá y todas sus acciones serán anuladas. Fluidra mantendrá su personalidad jurídica en su forma actual.

2 Identificación de las Entidades Participantes

2.1 Fluidra

Fluidra es una sociedad anónima constituida de conformidad con la legislación española, con domicilio social en Sabadell (Barcelona), Avenida Francesc Macià, número 60, planta 20, y con C.I.F. A-17728593.

El capital social de Fluidra asciende a ciento doce millones seiscientos veintinueve mil setenta Euros (€ 112.629.070), dividido en 112.629.070 acciones ordinarias de un (1) Euro de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas, con idénticos derechos y constituyendo, por tanto, una única clase y serie, y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). El sistema de anotaciones en cuenta está a cargo de Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal).

2.2 Zodiac HoldCo

Zodiac HoldCo es una sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) constituida de conformidad con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en 14 rue Edward Steichen, L-2540, Gran Ducado de Luxemburgo, y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades (*Registre de Commerce et des Sociétés*) de Luxemburgo con el número B210590.

El capital social de Zodiac HoldCo asciende a doce mil euros (€ 12.000), dividido en 1.200.000 acciones de un (1) céntimo de Euro (€ 0,01) de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, con idénticos derechos y constituyendo, por tanto, una única clase y serie.

La totalidad del capital social de Zodiac HoldCo es actualmente titularidad del Socio Único de Zodiac HoldCo, sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*), constituida de conformidad con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en 14, rue Edward Steichen, L-2540, Gran Ducado de Luxemburgo, e inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades (*Registre de Commerce et des Sociétés*) de Luxemburgo con el número B210291.

3 Justificación de la Fusión

La combinación de los negocios de las Entidades Participantes se basa en una sólida lógica empresarial y dará lugar a uno de los principales actores de la industria de equipamiento y soluciones para piscinas. El negocio combinado adquirirá una escala global y una cartera de productos integral respaldada por marcas de reconocido prestigio.

Las Entidades Participantes poseen una presencia global altamente complementaria, en particular debido a la significativa presencia de Zodiac HoldCo y Fluidra en, respectivamente, los Estados Unidos de América por un lado, y Europa y mercados emergentes por otro. La diversidad geográfica también contribuye a la reducción de riesgos para los negocios combinados. Este alcance global está respaldado por la fuerte presencia de ambas empresas en los mercados locales en los que operan.

La combinación de los negocios de las Entidades Participantes ofrece un importante potencial para las sinergias de costes derivadas de economías de escala y optimización en las áreas de fabricación, investigación y desarrollo, ventas y marketing, así como áreas generales y administrativas. La entidad resultante tendrá mayores oportunidades comerciales, incluida una gama más amplia de productos y una cartera de clientes más grande y diversificada. Además, la entidad resultante contará con mayores recursos financieros para el desarrollo de nuevos productos y la financiación de iniciativas estratégicas, lo que le permitirá atender mejor a sus clientes con soluciones más innovadoras.

Asimismo, esta combinación estratégica permitirá a ambos negocios beneficiarse de atractivas perspectivas de crecimiento y un atractivo perfil comercial, así como de mejores oportunidades financieras y una base de producción más eficiente.

La combinación de los negocios de las Entidades Participantes ofrecerá una de las carteras de productos más atractivas del sector.

Sobre la base en los factores descritos anteriormente, se espera que la Fusión suponga una mejora en la valoración sostenida del negocio de Fluidra y una maximización del valor para sus accionistas tras la Fusión.

4 Requisitos legalmente previstos para proceder a la Fusión

A efectos de proceder a la Fusión, se han adoptado o deberán adoptarse, según proceda en cada caso, las siguientes medidas, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 261 a 276 del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital Luxemburguesa y los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales Española:

- Elaboración del proyecto de fusión (el "**Proyecto de Fusión**") por los órganos de administración de las Entidades Participantes, y firma del mismo por parte de sus miembros. Dicho Proyecto ya ha sido elaborado por las Entidades Participantes.
- Depósito del Proyecto de Fusión en el Registro Mercantil y de Sociedades de Luxemburgo y publicación del mismo en el Diario Oficial del Gran Ducado de Luxemburgo (*Recueil Électronique des Sociétés et Associations*), en la página web de Fluidra y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil español, al menos con un mes de antelación a la fecha en la que el Socio Único de Zodiac HoldCo, en su condición como tal, y la junta general de accionistas de Fluidra resuelvan sobre la Fusión. Dicho depósito ya ha sido efectuado por las Entidades Participantes.
- Elaboración de los informes sobre la Fusión por parte de los órganos de administración de cada una de las Entidades Participantes, y suscripción de los mismos por parte de sus respectivos miembros. Este requisito viene a ser cumplimentado en ese acto por parte de Zodiac HoldCo mediante el presente informe. Por su parte, Fluidra ha cumplido o cumplirá igualmente el presente requisito en o alrededor de esta fecha.
- Solicitud conjunta por las Entidades Participantes de la designación de un experto independiente (el "**Experto**") por el Registro Mercantil español correspondiente al domicilio social de Fluidra (es decir, el Registro Mercantil de Barcelona), para la elaboración de un informe sobre el Proyecto de Fusión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 266 de la Ley de Sociedades Luxemburguesa y en el

artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales Española (el “**Informe del Experto**”). Dicha solicitud ya ha sido presentada por las Entidades Participantes.

- Puesta a disposición del Socio Único de Zodiac HoldCo (y demás personas destinatarias de la misma conforme se prevé en las correspondientes disposiciones aplicables) de la siguiente documentación en el domicilio social de Zodiac HoldCo con al menos un mes de antelación a la fecha en la que el Socio Único de Zodiac HoldCo, en su condición de socio único de Zodiac HoldCo, resuelva sobre la Fusión:
 - el Proyecto de Fusión;
 - los informes de los órganos de administración de las Entidades Participantes sobre la Fusión;
 - el Informe del Experto;
 - las cuentas anuales y los informes de gestión de Fluidra correspondientes a los últimos tres ejercicios fiscales;
 - los estados financieros correspondientes a su primer ejercicio fiscal comprendido entre el 22 de noviembre de 2016 y el 30 de septiembre de 2017; y
 - los balances de fusión de las Entidades Participantes;
- La documentación mencionada en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales Española, incluyendo, entre otros documentos, los referidos anteriormente, estarán a disposición de los accionistas de Fluidra (y demás personas que hubieran de tener acceso a la misma, conforme a las correspondientes disposiciones) en la página web corporativa de Fluidra, desde donde podrá ser descargada e impresa, con carácter previo a la publicación de la convocatoria de la junta general de accionistas de Fluidra que hubiera de resolver sobre la Fusión.
- Aprobación de la Fusión y del Proyecto de Fusión por el Socio Único de Zodiac HoldCo, en su condición de socio único de Zodiac HoldCo, así como por la junta general de accionistas de Fluidra.
- Los órganos de administración de cada una de las Entidades Participantes informarán al Socio Único de Zodiac HoldCo o a la junta general de accionistas de Fluidra, según proceda en cada caso, así como al órgano de administración de la otra Entidad Participante, de las modificaciones importantes del activo o del pasivo acaecidas en cualquiera de las Entidades Participantes entre la fecha de elaboración del Proyecto de Fusión y la fecha en la que el Socio Único de Zodiac HoldCo, en su condición de socio único de Zodiac HoldCo, y la junta general de accionistas de Fluidra resuelvan sobre la Fusión.
- La escritura en la que se formalizaran los acuerdos adoptados por el Socio Único de Zodiac HoldCo junto con el Proyecto de Fusión será presentada a inscripción en el Registro Mercantil y de Sociedades de Luxemburgo, y publicada en el Diario Oficial del Gran Ducado de Luxemburgo (*Registre Électronique des Sociétés et Associations*).

- Los acuerdos de la junta general de accionistas de Fluidra por los que se apruebe la Fusión y el Proyecto de Fusión se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil español y en el correspondiente diario de gran circulación.
- Las Entidades Participantes otorgarán la escritura en la que se formalizan los acuerdos de la Fusión ante notario español, para su posterior presentación en el Registro Mercantil español correspondiente al domicilio social de Fluidra.

5 Efectos de la Fusión desde un punto de vista jurídico

Desde un punto de vista jurídico, la Fusión tiene los siguientes efectos:

- La Fusión tendrá como resultado la transmisión en bloque, tanto entre las propias Entidades Participantes como frente a terceros, de la totalidad del patrimonio de Zodiac HoldCo a favor de Fluidra, incluyendo, a efectos de aclaración, la transmisión de cualesquiera cargas o gravámenes que existieran sobre el mismo.
- En la fecha de efectos de la Fusión, Zodiac HoldCo se extinguirá, y todas y cada una de sus actividades serán asumidas por Fluidra.
- Asimismo, y en dicha fecha, los acreedores de Zodiac HoldCo pasarán a ser acreedores de Fluidra.
- Igualmente, en dicha fecha, el Socio Único de Zodiac HoldCo, en su condición de socio único de Zodiac HoldCo, pasará a ser accionista de Fluidra, recibiendo el correspondiente número de nuevas acciones ordinarias de Fluidra a cambio de la transmisión de los activos y pasivos de Zodiac HoldCo a Fluidra conforme se detalla en el apartado 10.1 posterior. A estos efectos, Fluidra llevará a cabo un aumento de capital en los términos previstos en dicho apartado y solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas para atender el canje de la Fusión en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

6 Condiciones Suspensivas

La realización y eficacia de la Fusión estará condicionada al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas (las "**Condiciones Suspensivas**"):

- la emisión de un informe por el Experto Independiente, confirmando: (a) que los métodos seguidos por el Consejo de Administración de Fluidra y por el órgano de administración de Zodiac HoldCo para establecer el Tipo de Canje (conforme a la definición de dicha expresión prevista en el apartado 10.1 posterior) son adecuados, (b) que el Tipo de Canje está justificado y (c) que el patrimonio aportado por Zodiac HoldCo es igual, al menos, al importe del aumento de capital de Fluidra;
- en relación con las jurisdicciones mencionadas en el Anexo 2 del Proyecto de Fusión, confirmación de que cualquier autorización previa de la autoridad competente exigida en materia de control de concentraciones en dichas jurisdicciones ha sido obtenida o ha de entenderse obtenida, o que ha finalizado o expirado cualquier plazo de espera aplicable a efectos de entender autorizada la Fusión conforme a la legislación aplicable en materia de control de concentraciones prevista en dichas jurisdicciones;

- el otorgamiento al Socio Único de Zodiac HoldCo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con el artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, de la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores de Fluidra como resultado de la obtención del control (tal y como se entiende este término en la legislación española de ofertas públicas de adquisición) por parte del Socio Único de Zodiac HoldCo sobre Fluidra como consecuencia de la Fusión;
- confirmación de que, en la fecha de efectos de la Fusión, ninguna sociedad del grupo de Fluidra ni del de Zodiac HoldCo se encuentra radicada o realiza actividades en ningún territorio que fuera objeto de cualesquiera sanciones económicas impuestas por los Estados Unidos de América, las Naciones Unidas, la Unión Europea, el Reino Unido o cualquier otra autoridad competente en materia de sanciones, ni realiza actividades con personas o entidades incluidas en los correspondientes listados publicados por cualquiera de las autoridades anteriores o que infrinjan la normativa aplicable en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo; y
- en la medida en que se entendiera que la Fusión constituye un supuesto de notificación obligatoria o un hecho significativo en virtud de las leyes y reglamentos australianos de adquisiciones extranjeras, confirmación de que (a) el Tesorero de la Mancomunidad de Australia (o su delegado) (*Treasurer of the Commonwealth of Australia*) ha sido informado por escrito de que la legislación australiana en materia de inversiones extranjeras no se opone a la Fusión; o que (b) una vez notificada la Fusión de conformidad con la legislación australiana en materia de inversiones extranjeras, el Tesorero de la Mancomunidad (o su delegado) ha perdido sus facultades para decidir sobre la Fusión debido a la finalización del correspondiente periodo de espera.

7 Consecuencias de la Fusión sobre los trabajadores de las Entidades Participantes

No está previsto que la Fusión tenga ningún impacto directo para los empleados de las Entidades Participantes.

Se hace constar que no existe ningún sistema de participación de trabajadores en Zodiac HoldCo. En el caso de Fluidra, actualmente la legislación española no establece derechos de participación de los trabajadores o periodos de consulta que pudieran resultar de aplicación en el contexto de la Fusión. Por consiguiente, no es necesario abrir ningún periodo de consulta u otro procedimiento de negociación, ni es necesario tener en cuenta aspectos relativos a derechos de participación de los trabajadores de Fluidra en el contexto de la Fusión.

8 Consecuencias de la Fusión sobre los acreedores de las Entidades Participantes

De conformidad con el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales Española, los acreedores de Fluidra cuyos créditos hubiesen nacido antes de la fecha de publicación del Proyecto de Fusión en la página web de Fluidra y no estuvieran vencidos en ese momento podrán oponerse a la Fusión hasta que se les garanticen dichos créditos, siendo dicho

derecho ejercitable en el plazo de un mes contado desde la fecha de la publicación del último anuncio del acuerdo por el que se apruebe la Fusión. En los casos en los que los acreedores pudieran ejercer dicho derecho de oposición, la Fusión no podrá llevarse a efecto hasta que Fluidra presente garantía a satisfacción del acreedor legitimado correspondiente o notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de Fluidra por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla por la cuantía de los créditos de que fuera titular el acreedor en cuestión, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento. A efectos de aclaración, se hace constar que los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición. Si la Fusión se llevase a cabo sin observancia de lo anterior, el acreedor en cuestión podrá solicitar del Registro Mercantil correspondiente al domicilio social de Fluidra que, por nota al margen de la inscripción de la Fusión, se haga constar su ejercicio del derecho de oposición.

De conformidad con lo dispuesto en el párrafo 1 del artículo 268 de la Ley de Sociedades de Capital Luxemburguesa, los acreedores de Zodiac HoldCo cuyos créditos fueran anteriores a la publicación de la Fusión (estén o no vencidos) podrán solicitar las garantías necesarias para el pago de sus créditos en los dos meses siguientes a la publicación del certificado notarial previsto en el párrafo 1 del artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital Luxemburguesa. Dicha solicitud deberá realizarse al juez mercantil del tribunal del distrito en el que Zodiac HoldCo tiene su domicilio social, con carácter urgente. El juez encargado desestimaré la solicitud si el acreedor ya cuenta con las garantías adecuadas, o si éstas no fuesen necesarias atendiendo a los activos de la entidad resultante de la Fusión. Zodiac HoldCo podrá obtener dicha desestimación satisfaciendo a sus acreedores los créditos en cuestión, incluso si dichos créditos aún no se encontrasen vencidos.

Dicho derecho fue anunciado a los acreedores de Zodiac HoldCo en virtud de la publicación del Proyecto de Fusión en el Diario Oficial del Gran Ducado de Luxemburgo (*Recueil Électronique des Sociétés et Associations*).

9 Valoración de los activos y pasivos de Zodiac HoldCo

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales Española y en el artículo 261(4)d de la Ley de Sociedades de Capital Luxemburguesa, los activos y los pasivos de Zodiac HoldCo serán contabilizados por la sociedad adquirente por su valor razonable a la fecha de efectos de la Fusión.

La fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad adquirida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad adquirente será aquella que resulte de aplicación conforme al Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en particular, conforme a su norma 19ª.

10 Tipo de Canje

10.1 Tipo de Canje

El tipo de canje de la Fusión ha sido establecido por los órganos de administración de las Entidades Participantes sobre la base del valor real de las mismas, habiendo sido fijado en 69,1666667 acciones ordinarias de Fluidra, de un (1) Euro de valor nominal cada una, por cada acción ordinaria de Zodiac HoldCo, de 0,01 Euros de valor nominal, sin compensación complementaria alguna en metálico (el "Tipo de Canje").

Como consecuencia de la Fusión, el Socio Único de Zodiac HoldCo tendrá derecho a recibir 83.000.000 acciones de nueva emisión del capital social de Fluidra, de un (1) Euro de valor nominal cada una de ellas (las "Nuevas Acciones"), representativas aproximadamente de un 42,43% del capital social de Fluidra tras la fecha de efectos de la Fusión, mientras que el resto de los accionistas de Fluidra (incluyendo a la propia Fluidra respecto de las acciones propias en autocartera) serán titulares, de forma conjunta, de aproximadamente el 57,57% de dicho capital social.

A estos efectos, Fluidra realizará una ampliación de capital en un importe nominal de € 83.000.000 mediante la emisión y puesta en circulación de 83.000.000 nuevas acciones ordinarias de un (1) Euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que aquellas en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya suscripción estará reservada en su totalidad al Socio Único de Zodiac HoldCo, sin que exista, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital, ningún derecho de suscripción preferente.

10.2 Métodos de valoración utilizados y justificación del Tipo de Canje

10.2.1 Justificación del Tipo de Canje

Los principales métodos de valoración utilizados para calcular el Tipo de Canje referido en el apartado 10.1 anterior han sido los siguientes: (i) descuento de flujos de caja; (ii) aportación relativa; (iii) valoración por comparables; (iv) operaciones anteriores.

Dado que los métodos de valoración referidos anteriormente llevan a un determinado valor de empresa, para calcular el valor real de la participación de los accionistas al objeto de determinar el tipo de canje, ha de sustraerse (de dicho valor de empresa) la deuda financiera neta estimada a la fecha de valoración. A tales efectos, se ha asumido y calculado un capital circulante normalizado de referencia, utilizando para ello la media del último año hasta el cierre de junio de 2017.

Se han tenido en cuenta, a efectos de los métodos de valoración utilizados, las proyecciones empresariales de Fluidra y Zodiac HoldCo elaboradas por sus respectivos equipos directivos, si bien las cifras de Zodiac HoldCo han sido extrapoladas para acomodar un ejercicio fiscal cerrado a 31 de diciembre, a efectos de su comparación con las cifras de Fluidra (dado que el ejercicio fiscal de Zodiac HoldCo finaliza el 30 de septiembre). Asimismo, las cifras de Zodiac HoldCo han sido convertidas de dólares estadounidenses a Euros, al tipo de cambio utilizado por el equipo directivo de Zodiac HoldCo en sus proyecciones empresariales.

10.2.2 Métodos de valoración utilizados

A continuación se detallan los métodos de valoración utilizados para determinar el valor real de Fluidra y Zodiac HoldCo.

(i) Descuento de flujos de caja

Este método refleja una concepción dinámica de la actividad de la empresa y se basa en la idea de que el valor del negocio viene determinado por su capacidad para generar flujos de caja en el futuro. De

forma adicional, este método refleja el potencial comercial de la empresa a medio y largo plazo.

El método se ha basado en las siguientes estimaciones:

- Estimaciones de flujo de caja libre para cada actividad. Los flujos de caja libres constituyen un indicador de la generación de flujos de caja antes de ingresos y gastos financieros, una vez aplicado el impuesto de sociedades y tras considerar las variaciones del capex y del capital circulante.
- Valor actual neto de las estimaciones previstas de flujo de caja libre aplicando una tasa de descuento. La tasa de descuento toma en consideración el riesgo comercial implícito, así como el valor actual del dinero.
- Valor terminal de las empresas, asumiendo un crecimiento continuado al final del período de estimación anual del flujo de caja libre. La tasa de descuento referida anteriormente se aplica al valor terminal para obtener así el valor actual.

El valor de la empresa puede estimarse utilizando el valor actual de los flujos de caja libres proyectados y el valor terminal.

(ii) Aportación relativa

Se ha analizado la aportación relativa de las dos empresas como parte de la justificación del tipo de canje.

A efectos de dicho análisis, se han considerado los siguientes parámetros: EBITDA, EBITA, EBITDA menos capex y flujo de caja operativo.

(iii) Valoración por comparables

Además del método de aportación relativa referido en el apartado (ii) anterior, se ha utilizado igualmente el método de valoración por comparables, a efectos de obtener una valoración relativa.

Las empresas cotizadas cuya valoración ha sido utilizada como referencia para este análisis, sobre la base de su similitud con Fluidra y Zodiac HoldCo, han sido Fluidra, Pentair Plc y Xylem Inc.

Una vez identificadas aquellas empresas con una actividad similar, el múltiplo utilizado para este análisis ha sido el valor de empresa / EBITDA, por ser de uso común y generalmente aceptado en términos de valoración en el mercado de piscinas de uso residencial.

(iv) Transacciones anteriores

Este método consiste en estimar el valor de Fluidra y Zodiac HoldCo, sobre la base de los múltiplos de adquisición satisfechos en transacciones anteriores, incorporando adicionalmente el valor otorgado a las sinergias en las transacciones y la prima implícita de control en el caso de adquisiciones de participaciones mayoritarias o de control.

Además de la estricta valoración de los resultados financieros y planes de negocio de Fluidra y Zodiac HoldCo, ha de considerarse asimismo la generación de valor a partir de las posibles sinergias resultantes de la Fusión.

La aplicación de los métodos de valoración previamente descritos y considerados conjuntamente permiten concluir que el tipo de canje acordado se encuentra dentro del rango resultante tras la aplicación de los métodos de valoración en cuestión.

No han existido especiales dificultades de valoración en el caso de la valoración utilizada para el cálculo del Tipo de Canje.

10.3 Opiniones de razonabilidad (*fairness opinions*)

Citigroup Global Markets Limited, contratado por Fluidra a estos efectos, emitió el 3 de noviembre de 2017 su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de Fluidra (la "**Fairness Opinion de Citigroup**"). La Fairness Opinion de Citigroup concluye que, a dicha fecha, y sobre la base de los elementos, limitaciones y asunciones previstas en dicha opinión, el Tipo de Canje es equitativo (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de Fluidra.

Asimismo, la entidad PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L., contratada por Fluidra a estos efectos, emitió el 3 de noviembre de 2017 su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de Fluidra y en la que concluye que, a dicha fecha, y sobre la base de los elementos, limitaciones y asunciones previstas en dicha opinión, el Tipo de Canje es equitativo (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de Fluidra.

10.4 Informe del Experto

El Tipo de Canje ha sido verificado por el Experto en su Informe emitido en o alrededor de esta fecha.

10.5 Conclusiones

A la luz de lo anterior, el órgano de administración de Zodiac HoldCo aprueba y propone al Socio Único de Zodiac HoldCo la adopción del Tipo de Canje referido anteriormente.