

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 6/2018 del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), VOZTELECOM OIGAA360, S.A (en adelante, “VOZTELECOM” o la “Sociedad”, indistintamente) pone en conocimiento del mercado el siguiente

HECHO RELEVANTE

Se hace referencia a los acuerdos adoptados en el día de hoy por la junta general extraordinaria de accionistas de la Sociedad en la que se ha aprobado, entre otros acuerdos, (i) la exclusión de la totalidad de las acciones de la Sociedad en el MAB y (ii) el lanzamiento de la oferta de adquisición por parte de la Sociedad de acciones de los accionistas que no hayan votado a favor de la exclusión de las acciones del MAB (la “Oferta”), todo ello conforme a lo previsto en el apartado 2.3 de la Norma Segunda de la Circular 2/2018, de 24 de julio, del MAB.

En este sentido, se deja constancia de que los términos de la Oferta son los recogidos en el informe del consejo de administración de la Sociedad emitido el día 17 de abril de 2020, y el cual fue puesto a disposición de todos los accionistas en esa misma fecha como documento adjunto a la convocatoria de Junta.

Para mejor referencia, se adjunta nuevamente el informe al presente como **Anexo I** y se exponen a continuación los principales términos de la Oferta:

- (i) Adquirente: Voztelecom Oigaa360, S.A.
- (ii) Valores a los que se dirige: a todos los accionistas que no hayan votado expresamente a favor de la exclusión de las acciones de negociación, excepto por la autocartera.
- (iii) Precio: 4,42 euros / acción.
- (iv) Procedimiento: consistirá en una orden sostenida en el mercado por parte de la Sociedad (a través del Coordinador Global) al precio mencionado, cuyo desembolso se realizará a medida que los accionistas vayan procediendo a su aceptación (esto es, dando órdenes de venta a sus Depositarios).
- (v) Plazo de aceptación: quince (15) días naturales a contar desde el día hábil bursátil siguiente al de la celebración de la junta general extraordinaria de accionistas; esto



es, desde el 19 de mayo de 2020 hasta el 2 de junio de 2020, ambas fechas incluidas.

Quedamos a su disposición para cuantas aclaraciones consideren oportunas.

En Cerdanyola del Vallès, a 18 de mayo de 2020.

Xavier Casajoana Mogas
Consejero delegado de
Voztelecom Oigaa360, S.A.



Anexo I
Informe del consejo de administración con los términos de la Oferta

**Informe formulado por el consejo de administración de
VOZTELECOM OIGAA360, S.A. en relación con la exclusión
de las acciones de la Sociedad de negociación del MAB**

En Cerdanyola del Vallès, a 17 de abril de 2020

1. Introducción

El consejo de administración de Voztelecom Oigaa360, S.A. (la “**Sociedad**”) en su sesión de 17 de abril de 2020 ha redactado y aprobado, por unanimidad, el presente informe en relación con la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad del Mercado Alternativo Bursátil (“**MAB**”) y la formulación a tal efecto de una oferta por parte de la Sociedad dirigida a todos los accionistas (excluyendo la autocartera) que no respalden dicho acuerdo de exclusión de negociación, a los efectos de cumplir con la finalidad última de la oferta de adquisición de la totalidad de las acciones de la Sociedad realizada por Gamma Communications Europe B.V. (“**Gamma**”), actual accionista mayoritario de la Sociedad.

2. Normativa aplicable

El apartado 2.3 de la Norma Segunda de la Circular 2/2018, de 24 de julio, del MAB (la “**Circular MAB 2/2018**”), así como el artículo 6.bis.3 de los estatutos sociales de la Sociedad, establecen que en caso de adoptar un acuerdo para la exclusión de las acciones de negociación del MAB que no esté respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad deberá ofrecer a los accionistas que no hayan respaldado la exclusión la adquisición de sus acciones a un precio justificado de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

La Sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado.

3. Propuesta de exclusión de negociación y, en su caso, oferta de adquisición de acciones

De acuerdo con lo anterior, el consejo de administración de la Sociedad propone a la junta general extraordinaria de accionistas la aprobación de la exclusión de las acciones de negociación del MAB.

Igualmente, y para el caso de que dicho acuerdo no venga respaldado por la totalidad de los accionistas, el consejo de administración propone a la junta general extraordinaria de accionistas la presentación por la Sociedad de una oferta de adquisición de las acciones de dichos accionistas que no respalden la exclusión mediante el mantenimiento por la Sociedad de una orden sostenida en el mercado para dar contrapartida constante a dichos accionistas (todo ello en los términos establecidos más adelante) (la “**Oferta de Compra**”).

4. Principales términos de la Oferta de Compra

A los efectos oportunos, se apuntan a continuación, para mejor referencia, los principales términos de la Oferta de Compra, los cuales se desarrollan en mayor detalle en los siguientes apartados:

- (i) Adquirente: Voztelecom Oigaa360, S.A.
- (ii) Valores a los que se dirige: a todos los accionistas que no hayan votado expresamente a favor de la exclusión de las acciones de negociación, excepto por la autocartera.
- (iii) Contraprestación ofrecida: 4,42 euros por acción
- (iv) Procedimiento: consistirá en una orden sostenida en el mercado por parte de la Sociedad (a través del Coordinador Global) al precio mencionado, cuyo desembolso se realizará a medida que los accionistas vayan procediendo a su aceptación (esto es, dando órdenes de venta a sus Depositarios –tal y como el término se define más adelante-).
- (v) Plazo de aceptación: quince (15) días naturales a contar desde el día hábil bursátil siguiente al de la celebración de la junta general extraordinaria de accionistas (el “**Plazo de la Oferta de Compra**”).

5. Contraprestación y métodos de valoración

En relación con la contraprestación ofrecida, se deja constancia de que el mismo corresponde con el precio que se ofreció por parte de Gamma Communications Europe B.V. en el marco de la oferta voluntaria de adquisición que lanzó mediante hecho relevante publicado en el día 18 de febrero de 2020 y subsanado mediante hecho relevante publicado el 19 de febrero de 2020 (la “**Oferta de Adquisición de Gamma**”).

De conformidad con lo dispuesto en la Circular MAB 2/2018, se requiere cumplir con el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RD de OPA**”), para la justificación del precio de la Oferta de Compra y, en este sentido, el consejo de administración ha solicitado y recibido en esta fecha una confirmación de la *fairness opinion* realizada por Ernst&Young, S.L. en el marco de la Oferta de Adquisición de Gamma (la cual fue publicada mediante hecho relevante en el MAB el 25 de febrero de 2020) y que a su vez justifica el valor del precio de la Oferta de Compra. La referida *fairness opinion* se adjunta al presente informe como **Anexo 1**.

Según lo establecido en el artículo 10 del RD de OPA, el precio de la Oferta de Compra no podrá ser inferior al mayor que resulte entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 y el que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta y

con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el apartado 5 del artículo 10.

En concreto, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del RD OPA son:

- (i) Valor teórico contable (VTC) de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.
- (ii) Valor liquidativo de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.
- (iii) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- (iv) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
- (v) Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

De acuerdo con lo anterior y según se detalle en el **Anexo 2** al presente informe se deja expresa constancia de que la contraprestación ofrecida es superior al mayor entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del RD de OPA y a cualquiera de los parámetros de valoración tenidos en cuenta de conformidad con el artículo 10 del RD de OPA, salvo por las “últimas transacciones” que corresponde con el mismo precio ofrecido por Gamma en la Oferta de Adquisición de Gamma. Asimismo, como se ha apuntado anteriormente, dicha valoración viene avalada por la actualización de la *fairness opinion* emitida por Ernst&Young.

6. Aceptación de la Oferta de Compra

- (i) Plazo de aceptación

Las aceptaciones de la Oferta de Compra por los accionistas de la Sociedad serán admitidas desde el primer día y hasta el último día del Plazo de la Oferta de Compra, ambos inclusive.

En ningún caso la Sociedad aceptará acciones adquiridas con posterioridad al Plazo de la Oferta de Compra.

(ii) Aceptación

Cualquier accionista de la Sociedad que desee aceptar la Oferta de Compra y por tanto transmitir sus acciones a la Sociedad deberá dar orden al banco o entidad financiera en el que estén depositadas (los “**Depositarios**”) para que éste emplace la correspondiente orden de transferencia de las acciones (con sus derechos políticos y económicos inherentes).

Los accionistas de la Sociedad podrán aceptar la Oferta de Compra respecto de la totalidad o parte de las acciones de la Sociedad de las que sean titulares.

Las acciones respecto de las cuales se acepte la Oferta de Compra deberán incluir todos los derechos políticos (por ejemplo, de voto) y económicos inherentes a las mismas.

Dichas acciones deberán ser transmitidas libres de cargas, gravámenes y cualesquiera derechos a favor de terceros que limiten los derechos políticos o económicos o su libre transmisibilidad, y por persona legitimada para transmitir las según los asientos del correspondiente registro contable, de forma que la Sociedad adquiera la propiedad irrevocable sobre las mismas.

(iii) Transmisión

Las correspondientes órdenes de transferencia de las acciones por los Depositarios encontrarán contrapartida en la orden sostenida en el mercado por parte de la Sociedad produciéndose automáticamente la transmisión de las acciones. El pago del precio correspondiente se producirá en el plazo de estándar establecido en el mercado (i.e. D+2); esto es, sin necesidad de esperar a que se termine el Plazo de la Oferta de Compra.

(iv) Coordinador Global

El representante designado por la Sociedad para la gestión y materialización de la Oferta de Compra es EBN Banco de Negocios, S.A. (el “**Coordinador Global**”). En este sentido, los accionistas pueden ponerse en contacto con el Coordinador Global para formular cualquier pregunta o solicitar la

aclaración de cualquier punto relacionado con la presente Oferta de Compra. Los datos de contacto del Coordinador Global se indican a continuación:

EBN Banco de Negocios, S.A.

D. Sergio García Sendón

Head of ECM and DCM / Investment Banking

Tel: +34 91 700 98 44

(v) Publicación del resultado

El Coordinador Global notificará a la Sociedad, en un plazo máximo de dos (2) días hábiles a contar desde la expiración del Plazo de la Oferta de Compra, el total de las acciones adquiridas por la Sociedad durante el citado plazo y, por lo tanto, el resultado de la Oferta de Compra. Este resultado se publicará en la página web del MAB (www.bolsasymercados.es).

(vi) Costes relacionados con la aceptación y liquidación de la Oferta de Compra

La Sociedad asumirá los gastos originados por la tramitación de la citada Oferta de Compra y los que, en relación con su liquidación, correspondan a la Sociedad de acuerdo con las normas reguladoras establecidas por el MAB. En ningún caso el Oferente será responsable ni asumirá las comisiones y/o gastos que las entidades depositarias de las acciones puedan cobrar a sus clientes (accionistas aceptantes), incluyendo, sin efectos limitativos, por la transmisión de las acciones..

Cualesquiera otros gastos no indicados en el párrafo anterior serán sufragados por quien incurra en ellos.

Los accionistas de la Sociedad serán los responsables de obtener el asesoramiento adecuado sobre el importe exacto de los gastos que deberán satisfacer en caso de aceptación de la Oferta de Compra.

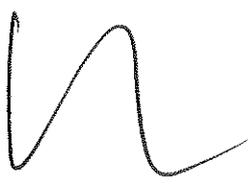
Y a los efectos legales oportunos, se hace constar que el consejo de administración de la Sociedad ha formulado el presente informe, en Cerdanyola del Vallès, a 17 de abril de 2020, mediante firma en documento separado por cada uno de los consejeros.

V.º B.º Presidente

Secretaria no consejera



Josep Garriga Paituvi



Naiara Bueno Aybar

Anexo 1
Fairness Opinion



Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.
Torre Azca
Calle de Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid
España

Tel: 902 365 456
Fax: 915 727 500
ey.com

Xavier Casajoana Mogas
Consejero Delegado
VozTelecom Oigaa360, S.A.

A la atención del Consejo de VozTelecom Oigaa360, S.A.
Carrer Artesans, 10
08290 Cerdanyola del Vallès (Barcelona), España

17 de abril de 2020

Muy señores nuestros:

De acuerdo a los términos de la carta de encargo (la "Carta de Encargo") firmada entre VozTelecom Oigaa360, S.A. (en adelante, también, "VozTelecom", "el Cliente", "la Compañía" o "la Sociedad") y Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (en adelante, "EY") con fecha 8 de abril de 2020, hemos llevado a cabo los trabajos que a continuación se mencionan con el objeto de emitir una opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financiero, para los accionistas de VozTelecom, del precio por acción ofrecido ("el Precio Ofertado") por la Compañía en el contexto de la oferta de adquisición de acciones de aquellos accionistas que, en su caso, no respalden en la próxima junta general de accionistas el acuerdo de exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil ("MAB") de las acciones en circulación (en adelante "la Transacción").

La exclusión de las acciones de negociación del MAB corresponde con la finalidad última de la oferta de adquisición de las acciones de la Sociedad por parte de Gamma Communications Europe BV ("Gamma"), la cual fue publicada mediante hecho relevante en el MAB en fecha 18 de febrero de 2020 (y subsanada el 19 de febrero de 2020) (la "Oferta de Gamma").

Con fecha 24 de febrero de 2020 EY emitió una Carta de Opinión concluyendo que el precio ofertado en la Oferta de Gamma era razonable a dicha fecha. Considerando los acontecimientos que han tenido lugar desde la fecha de la emisión de dicha carta hasta el día de hoy y el proceso de exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad en el MAB, el Consejo de Administración de VozTelecom Oigaa360, S.A. nos ha solicitado actualizar nuestro trabajo a la fecha actual a los efectos de concluir si el Precio Ofertado en la Transacción (el cual corresponde con el precio ofertado en la Oferta de Gamma) es un precio razonable para los accionistas de la Compañía, de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación del MAB.

Por tanto, la presente Carta de Opinión (en adelante, "la Carta") tiene como único propósito verificar que a la fecha actual, el Precio Ofertado en la Transacción, es razonable a la fecha actual para los accionistas de la Compañía desde el punto de vista financiero, considerando los procedimientos de verificación y valoración del artículo 9 y 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, tal como se requiere en la Circular 2/2018 del MAB, en referencia a los requisitos, documentación y procedimiento aplicables para la incorporación y la exclusión en el Mercado de acciones emitidas por empresas de reducida capitalización y SOCIMI ("la Circular 2/2018") y en el artículo 6.bis.3 de los estatutos sociales de la Compañía. EY no tiene ningún conflicto de interés en relación con VozTelecom para la ejecución de este trabajo, y no ha recibido, ni recibirá, ningún tipo de remuneración contingente en relación con el mismo.

Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo a los términos y con el alcance descrito en la Carta de Encargo y se han seguido los procedimientos que se han considerado apropiados para obtener el valor razonable de mercado de VozTelecom, y siguiendo los criterios descritos en los artículos 9 y 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, en consonancia con lo requerido en la Circular 2/2018 y su apartado 2.3., "Solicitud de exclusión de negociación en el MAB".

1. ANTECEDENTES

VozTelecom nace en 2003 con el objetivo de convertirse en un *player* líder en el mercado nacional como proveedor de servicios de comunicaciones en la nube para PyMes, con el objetivo de ahorrar en sus costes de telecomunicaciones de forma integral– telefonía fija, móvil y banda ancha – e integrar servicios de valor añadido como la centralita virtual, junto a un servicio de soporte al usuario y una venta profesional y de proximidad. VozTelecom ofrece servicios de telefonía fija, móvil y banda ancha con centralita virtual a más de 5.000 clientes a través de su red de distribuidores, *Partners* y 15 Puntos de Servicio.

La Compañía pertenece al sector de las 'Unified Communications as a Service' (UCaaS), naciendo para hacer frente a la demanda no satisfecha por las grandes empresas de telecomunicaciones en el mercado de PyMes, en el marco de la digitalización empresarial. En España, a excepción de los cinco principales operadores, existen una docena de compañías que ofrecen servicios de UCaaS al mercado empresarial con una facturación superior a los €2M, y por encima de €10M únicamente cuatro, una de ellas es VozTelecom

Desde 2014 opera como OMV. La Sociedad salió a cotizar al Mercado Alternativo Bursátil ("MAB") en julio de 2016. En julio de 2019, VozTelecom adquirió el 100% del capital de Comymedia Productos y Servicios S.L., y en diciembre de 2019, el 100% del capital de Nethits Telecom Solutions, S.L. Ambas sociedades, en cuanto a balance de situación y generación de resultados, se incluyen en el perímetro de VozTelecom a 31 de diciembre de 2019.

El 18 de febrero de 2020, según los hechos relevantes reflejados en la página web del MAB y en el apartado de Relaciones con Inversores de la página web de VozTelecom (<https://www.voztele.com/inversores-accionistas-2/>), Gamma realizó la Oferta de Gamma para la adquisición por parte de Gamma del 100% de las acciones en circulación, excluyendo la autocartera e incluyendo la adquisición de las acciones derivadas de la conversión de los bonos convertibles existentes en VozTelecom, en los plazos y condiciones determinados en la Oferta, a un precio no superior al incluido en la Oferta para las acciones ordinarias.

2. LA TRANSACCIÓN

De acuerdo con la "Oferta pública voluntaria de adquisición sobre las acciones de VozTelecom", esto es, la Oferta de Gamma, la cual fue publicada en la web del MAB y en la web de la Compañía como se ha apuntado en el apartado 1 anterior, el objetivo último de Gamma, una vez liquidada la Oferta de Gamma, es promover la exclusión de la negociación de las acciones de la Compañía del MAB.

De acuerdo con los términos de la Oferta de Gamma, la oferta se formuló como una compraventa de acciones en efectivo, siendo la oferta de 4,42 euros por acción ("el Precio de la Oferta") teniendo por objetivo un total de 4.492.879 acciones en circulación de VozTelecom (resultado de deducir al total de acciones totales las acciones propias, fijadas a la fecha de la Oferta en 96.621 acciones).

El resultado de dicha oferta pública de adquisición de acciones voluntaria ha sido publicado en la web del MAB y en la web de la Compañía, mediante el correspondiente hecho relevante. Según el mismo, el pasado 30 de marzo de 2020 finalizó el Periodo de Aceptación, habiendo notificado el Agente que quedó cumplida la Condición Suspensiva (dichos términos se definen en la Oferta de Gamma) y que el total de aceptaciones ha sido el siguiente: Accionistas titulares de 4.355.461 acciones de las 4.589.500 acciones totales de la Sociedad, y por tanto representativos, aproximadamente, del 94,90% del capital social de la Sociedad, presentaron aceptaciones a la Oferta, por lo que Gamma ha pasado a ser el titular de dichas acciones.

El pasado 24 de febrero de 2020 EY emitió una Carta de Opinión ("*fairness opinion*") en la que se concluía que, de acuerdo con las metodologías de valoración utilizadas y en base a los procedimientos realizados durante su trabajo, la información utilizada y otros aspectos descritos en la "*fairness opinion*", el precio de la oferta por acción ofrecido por Gamma era razonable para los accionistas de la Sociedad desde el punto de vista financiero a la fecha de dicha carta.

A la fecha de la presente Carta, es intención de la Sociedad, en línea con lo previsto en la Oferta de Gamma, el promover el proceso de exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil de todas sus acciones. De acuerdo con el apartado 2.3 de la Norma Segunda de la Circular 2/2018 y el artículo 6.bis.3 de los estatutos sociales de la Compañía, para el caso de que haya accionistas que no respalden dicho acuerdo de exclusión, se ofrecerá a los mismos la adquisición de sus acciones a un precio justificado de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación (a saber, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

3. ALCANCE DEL TRABAJO Y PROCEDIMIENTOS LLEVADOS A CABO

La premisa de valoración que hemos utilizado para nuestro análisis es la de “valor razonable” definido como:

“el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición”

Los procedimientos más relevantes llevados a cabo en la realización de nuestro trabajo han consistido en:

- a) Análisis de la Transacción propuesta desde un punto de vista financiero, a través de la obtención y análisis de cierta información relacionada con la Transacción y el negocio, como son:
 - i. Plan de negocio de VozTelecom para el periodo 2019 a 2022, proporcionado por la Dirección de la Compañía realizado antes del brote de la pandemia del COVID 19
 - ii. Discusión e incorporación de los principales efectos en la Sociedad y en su plan de negocio para 2020 y 2021, de la situación del sector y macroeconómica surgida a consecuencia de la pandemia producida por el COVID 19.
 - iii. Oferta emitida por Gamma Communications Europe B.V. para la adquisición de la totalidad de las acciones de VozTelecom.
 - iv. Documento de cálculo del Precio de la Oferta, con base a una estimación del *Enterprise Value* o valor del negocio de la Compañía, los ajustes necesarios para la estimación del *Equity Value* o valor total de las acciones ordinarias en circulación, incluyendo en el cálculo del valor por acción el efecto de la conversión de los bonos convertibles en acciones ordinarias en los plazos referidos en la Oferta al precio máximo recogido en la misma.
 - v. Estados financieros de la Compañía a 31 de diciembre de 2019.
 - vi. Estados financieros auditados de la Compañía a 31 de diciembre de 2018.
 - vii. Presentaciones corporativas de VozTelecom.
 - viii. Otra información pública de VozTelecom.
 - ix. Informes de la industria y proyecciones de mercado de fuentes públicas.
- b) Mantenimiento de llamadas con la Dirección del Cliente con el objeto de obtener explicación sobre las cuestiones que se han planteado durante la realización de nuestro trabajo, así como de recabar cualquier otra información considerada de utilidad.
- c) Entendimiento del mercado y el entorno económico y competitivo en el que la Compañía opera.
- d) Entendimiento del entorno macroeconómico donde la Compañía opera, principalmente mediante la obtención y análisis de informes macroeconómicos incorporando previsiones de evolución de la economía española, tales como el recogido por el Fondo Monetario Internacional en su *World Economic Forecast* de 14 de abril de 2020, y su comparativa con las previsiones incorporadas en el anterior informe, publicado en octubre de 2019, considerado para el análisis de la Oferta de Gamma en nuestra Carta de 24 de febrero de 2020.

- e) Análisis de la documentación necesaria para entender la situación financiera de VozTelecom así como de la capacidad de generación de caja histórica y proyectada.
- f) Consideración de los procedimientos de verificación y valoración de los artículos 9 y 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, en consonancia con lo requerido en la Circular 2/2018 y su apartado 2.3., "Solicitud de exclusión de negociación en el MAB" y artículo 6.bis.3 de los estatutos sociales de la Compañía.
- g) Obtención de una Carta de Manifestaciones firmada por la Dirección de la Compañía confirmando, entre otros aspectos, que no tiene conocimiento de que exista ningún acontecimiento, circunstancia, u otra información relevante que no nos haya sido entregada o comunicada y que pudiera afectar a la realización de nuestro trabajo.
- h) Emisión de la presente Carta de Opinión, dirigida al Consejo de Administración del Cliente concluyendo con nuestra opinión acerca de la razonabilidad del Precio Ofertado por acción ofrecido por la Compañía en la Transacción desde el punto de vista financiero para los accionistas de VozTelecom, ratificando nuestra opinión ya expresada en nuestra Carta de Opinión de 24 de febrero de 2020.

Nuestro análisis se ha realizado tomando como base los últimos estados financieros disponibles a fecha de 31 de diciembre de 2019 ("Fecha de Referencia").

Las principales metodologías de valoración utilizadas para alcanzar nuestras conclusiones están en línea con las descritas en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, en consonancia con lo requerido en la Circular 2/2018 y su apartado 2.3., "Solicitud de exclusión de negociación en el MAB" y artículo 6.bis.3 de los estatutos sociales de la Compañía:

- a) Valor teórico contable de la Compañía.
- b) Valor liquidativo de la Compañía.
- c) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al último cierre de mercado previo a la emisión de la presente carta, en este caso, 16 de abril de 2020.
- d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
- e) Otras metodologías de valoración aplicables al caso concreto y aceptadas comúnmente por la comunidad financiera internacional: EY ha considerado el Enfoque de Ingresos (Descuento de Flujos de Caja) y el Enfoque de Mercado (Compañías Cotizadas Comparables y múltiplos de Transacciones Precedentes), incluyendo en dichas metodologías el efecto en cada uno de los enfoques derivado del descenso en el valor de los principales índices bursátiles por la pandemia causada por el COVID 19.

4. CONSIDERACIONES A NUESTRO TRABAJO

Con relación a nuestro encargo, hemos tenido acceso a cierta información histórica y prospectiva con relación a VozTelecom que ha sido proporcionada por la Dirección. Adicionalmente, hemos considerado cierta información pública respecto al sector. Asimismo, hemos considerado información relevante respecto a las cotizaciones y magnitudes operativas de la Compañía y de empresas consideradas comparables a VozTelecom para alcanzar juicios respecto a la ejecución de las metodologías de valoración consideradas para realizar nuestro encargo. Para llegar a nuestra conclusión hemos asumido que toda la información que se nos ha proporcionado es fiable, precisa, no engañosa y completa en todos los aspectos a la fecha, y que cualquier información que es, o puede ser relevante para nuestro encargo, nos ha sido proporcionada en su totalidad.

No hemos llevado a cabo ninguna auditoría, ni investigación independiente para determinar la veracidad o exactitud de la información proporcionada. Del mismo modo tampoco expresamos opinión sobre las hipótesis en relación con sus estados financieros, estimaciones y proyecciones financieras así como la adecuación de la razonabilidad de dichas proyecciones.

En relación con el trabajo realizado, debemos mencionar que cualquier trabajo de análisis de valor lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores que implican juicio y el establecimiento de hipótesis de trabajo, cuyo cumplimiento depende, en gran medida, de acontecimientos futuros para los que no resulta posible conocer su desenlace. Por ello, algunas de las hipótesis utilizadas para llegar a nuestras conclusiones, podrían no materializarse del modo en que han sido previstas.

La formación de nuestra opinión parte de ciertas hipótesis respecto de las fuentes de información utilizadas y se basa, fundamentalmente, en la información que nos ha sido suministrada por la Dirección de VozTelecom complementada por otra información externa, y en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos en relación con las hipótesis e información utilizadas. Así mismo, se ha incorporado de forma razonablemente soportada el efecto, en las proyecciones de resultados de la Sociedad y en la aplicación de las metodologías de análisis del valor razonable de la Sociedad, de la pandemia provocada por el COVID 19.

5. CONCLUSIÓN

De acuerdo con las metodologías de valoración expuestas en los artículos 9 y 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y en base a los procedimientos realizados durante nuestro trabajo, la información utilizada y otros aspectos aquí descritos, el Precio Ofertado por acción ofrecido por la Compañía en el contexto de la Transacción es razonable para los accionistas de VozTelecom desde el punto de vista financiero ratificando nuestra opinión ya expresada en nuestra Carta de Opinión de 24 de febrero de 2020.

Esta Carta, así como la información en ella contenida, ha sido preparada en el contexto descrito en la misma y por lo tanto no deberá ser utilizada para ninguna otra finalidad. EY declina cualquier responsabilidad por un uso indebido de esta carta o con una finalidad distinta a la establecida en nuestra Carta de Encargo o por usuarios distintos a los descritos en la misma.

Atentamente,



José Miguel Pérez Gil
Socio

Anexo 2 **Cálculos de valoración**

VOZTELECOM - INFORME DE VALORACIÓN

Nota sobre COVID 19

Cabe señalar que las valoraciones establecidas por cada uno de los métodos a continuación se basan en datos relacionados con el período anterior a la fecha de la oferta de Gamma Communications Europe BV ("**Gamma**") publicada mediante hecho relevante el 18 de febrero de 2020 (y corregida mediante hecho relevante el 19 de febrero de 2020) ("**Oferta de Gamma**") y, en particular, antes del posible impacto de la pandemia actual de COVID 19. Es demasiado pronto para evaluar el impacto total de COVID-19 en la Compañía o en las valoraciones del mercado en general.

Sin embargo, según el desempeño general de los mercados financieros durante el período transcurrido desde la fecha de la Oferta de Gamma (por ejemplo, el Índice MAB ha caído aproximadamente un 20% desde entonces), es probable que un análisis realizado ahora sobre la misma base arrojará una valoración más baja.

Enfoque de valoración

Precio de la acción ofrecido por Gamma o personas que actúan en concierto con Gamma.

El precio de oferta de 4,42 € es el precio de acción más alto ofrecido por Gamma (o cualquier otra persona que actúe concertadamente con Gamma) por las acciones de la Compañía durante los últimos doce meses.

Valor neto contable

Según el balance consolidado preliminar del Grupo Voz a 31 de diciembre de 2019, el valor neto contable de la Compañía es de aproximadamente 1,67 millones de euros y según el balance consolidado del Grupo Voz a 30 de junio de 2019 (publicado el 31 de octubre de 2019) es aproximadamente 1.71 millones de Euros. Esto equivale a un precio por acción de € 0.36 y € 0.37, respectivamente.

No creemos que este enfoque de valoración sea apropiado en el contexto de esta transacción, ya que solo refleja una fotografía estática del valor de la Compañía en un momento dado y no tiene en cuenta el potencial del negocio como una empresa en funcionamiento para generar crecimiento futuro. Por lo tanto, subestima sustancialmente el valor de la Compañía.

Valor de liquidación

Del mismo modo, no es apropiado utilizar un valor de liquidación de la Compañía, ya que no hay intención de liquidar el negocio después de la transacción. Una vez más, este enfoque infravaloraría sustancialmente a la Compañía en comparación con otros métodos más aplicables.

Cotización media ponderada de las acciones

Durante el período de seis meses anterior a la fecha de la Oferta de Gamma, la cotización media ponderada de las acciones fue de aproximadamente 4.185 Euros. En el período de tres meses anterior a la citada fecha, el precio promedio ponderado por volumen fue de aproximadamente 4.057 Euros. Además, durante el período de seis meses anterior a la fecha del presente informe (cuando el anuncio de la propuesta de exclusión de cotización se realizará a través de un hecho relevante), el precio promedio ponderado por volumen de las acciones es de aproximadamente 4.271 Euros (esto obviamente excluye la compra de acciones por Gamma en virtud de la Oferta de Gamma cuya liquidación se produjo el 9 de abril).

Otros métodos de valoración

Antes de presentar la Oferta, Gamma llevó a cabo su propio análisis de valoración de la Compañía utilizando sus propios expertos internos y también encargó a PWC que proporcionara un rango de valoración indicativo basado en el análisis de transacciones comparables y compañías cotizadas comparables.

Este análisis, llevado a cabo en enero y principios de febrero de 2020, analizó los valores empresariales de siete empresas UCaaS cuyas acciones cotizan en bolsa en Europa y también revisó los detalles financieros publicados de diez adquisiciones recientes dentro del mismo sector en Europa para obtener múltiplos típicos de valor empresarial para empresas de este sector.

La aplicación de estos múltiplos a los resultados financieros de Voz proporciona un rango de valoración indicativo de € 3.00 a € 3.18 por acción.