



INFORMACIÓN PRIVILEGIADA



SOLARPACK CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.

De conformidad con lo establecido en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre Abuso de Mercado, los artículos 226 y 228 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y demás normativa aplicable, SOLARPACK CORPORACION TECNOLÓGICA, S.A. ("**SOLARPACK**") comunica la siguiente:

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

De conformidad con lo previsto en los artículos 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se acompaña a la presente comunicación el informe aprobado el día hoy por el Consejo de Administración de SOLARPACK en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de la totalidad de las acciones de SOLARPACK formulada por Veleta BidCo S.à r.l. y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 27 de octubre de 2021.

Getxo, a 5 de noviembre de 2021



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SOLARPACK CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES VOLUNTARIA FORMULADA POR VELETA BIDCO S.À R.L.

El consejo de administración de Solarpack Corporación Tecnológica, S.A. (el “**Consejo de Administración**” y la “**Sociedad Afectada**” o “**Solarpack**”, respectivamente) ha redactado y aprobado por unanimidad de sus miembros, en su sesión del día 5 de noviembre de 2021, el presente informe en relación con la oferta pública de adquisición de acciones voluntaria formulada por Veleta BidCo S.à r.l. (la “**Sociedad Oferente**”) sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Solarpack (la “**Oferta**”).

La Oferta fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) el 27 de octubre de 2021. Dicha autorización fue anunciada mediante comunicación publicada por la propia CNMV en esa misma fecha (número de registro 12407). Los términos y condiciones de la Oferta se describen con detalle en el correspondiente folleto explicativo preparado por la Sociedad Oferente y examinado por la CNMV (el “**Folleto**”). El Folleto se encuentra a disposición del público en formato impreso en las sedes de la CNMV y las Bolsas de Valores españolas y los domicilios sociales de la Sociedad Oferente y Solarpack y en formato electrónico en las páginas web de la CNMV (www.cnmv.es) y de Solarpack (www.solarpack.es).

El presente informe se emite en cumplimiento de lo previsto en los artículos 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la “**Ley del Mercado de Valores**”) y 24.1 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto 1066/2007**”).

El Consejo de Administración recuerda el carácter preceptivo, pero no vinculante, de este informe y de las opiniones manifestadas en él. Las opiniones manifestadas en este informe se han emitido de buena fe y exclusivamente con base en las circunstancias conocidas a la fecha de su emisión, sin que puedan ser tenidas en cuenta circunstancias o hechos sobrevenidos, previsibles o no, posteriores a dicha fecha.

Este informe no constituye recomendación ni asesoramiento de inversión o desinversión y corresponde a cada accionista de Solarpack 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, el presente informe y la opinión sobre la adecuación de la contraprestación de la Oferta desde el punto de vista financiero (*fairness opinion*) adjunta, que deben ser leídos íntegramente. La referida opinión forma parte esencial e inseparable del presente informe y debe leerse conjuntamente.



1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Las características de la Oferta se describen en los capítulos Primero a Tercero del Folleto, que deben leerse íntegramente. Sin perjuicio de lo anterior, a continuación se resumen algunas de sus características principales:

1.1 LA SOCIEDAD OFERENTE

La Sociedad Oferente es Veleta BidCo S.à r.l., sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) de nacionalidad luxemburguesa, con domicilio social en 26A, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) con número B-252655, titular del Número de Identificación Fiscal N0093361D y con código LEI (*Legal Entity Identifier*) 9598006ENPGD5DJLJ097. Las acciones de la Sociedad Oferente no cotizan en ningún mercado de valores.

La Sociedad Oferente es una sociedad íntegramente participada por Veleta TopCo S.à r.l., sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) de nacionalidad luxemburguesa, con domicilio social en 26A, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo, e inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo con el número B-252712 ("**Veleta TopCo**"), que a su vez, está íntegramente participada por EQT Infrastructure V Investments S.à r.l.

EQT Infrastructure V Investments S.à r.l. es una sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) de nacionalidad luxemburguesa, con domicilio social en 26A, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo, e inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo con el número B-243744 ("**EQT Infrastructure V Investments**"), la cual, a su vez, está íntegramente participada por un conjunto de entidades sin personalidad jurídica constituidas en el Gran Ducado de Luxemburgo que conforman el fondo de inversión EQT Infrastructure V Fund ("**EQT Infra V**"), que se encuentra gestionado por EQT Fund Management S.à r.l.

EQT Fund Management S.à r.l. es una sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) de nacionalidad luxemburguesa, con domicilio social en 26A, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo, e inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo con el número B-167972 ("**EQT Fund Management**").

A su vez, EQT Fund Management es una filial participada al cien por cien por EQT AB ("**EQT AB**"), sociedad de nacionalidad sueca, cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Estocolmo, con domicilio profesional en Regeringsgatan 25, 111 53, Estocolmo, matriz del grupo EQT AB, grupo que forman EQT AB y sus filiales directas e indirectas, y que es una firma global de inversiones centrada en estrategias de gestión activa (*active ownership strategies*). EQT AB no está controlada por ninguna entidad o persona física de forma individual o concertada bajo la normativa sueca.

La estructura de propiedad y control de la Sociedad Oferente se explica con mayor detalle en el apartado 1.4.2 del Folleto.



1.2 VALORES A LOS QUE SE EXTIENDE LA OFERTA

La Oferta se dirige a la totalidad del capital social de Solarpack, representado, a la fecha de aprobación de este informe, por 33.253.012 acciones, de 0,40 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una misma y única clase y serie.

Entre las acciones a las que se dirige la Oferta se incluyen 16.944.855 acciones de Solarpack (las "**Acciones Comprometidas**"), representativas aproximadamente del 50,96% de su capital social, que los accionistas: (i) Beraunberri, S.L. ("**Beraunberri**"); (ii) Burgest 2007, S.L. ("**Burgest**"); y (iii) Landa LLC ("**Landa**" y, conjuntamente con Beraunberri y Burgest, los "**Accionistas Vendedores**") se han comprometido a transmitir a la Sociedad Oferente en la Oferta, tal y como se describe en el apartado 3.5 siguiente.

No hay otros valores de la Sociedad Afectada distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que se dirija esta, dado que Solarpack no tiene emitidos derechos de suscripción preferente u obligaciones convertibles en acciones, *warrants* u otros instrumentos similares que pudieran, directa o indirectamente, conferir a su titular el derecho a suscribir o adquirir acciones de Solarpack. Solarpack tampoco ha emitido acciones sin derecho de voto, ni clases especiales de acciones.

La Oferta se formula, conforme a lo indicado en el Folleto, exclusivamente en el mercado español, único mercado regulado en el que están admitidas a cotización las acciones de Solarpack, y se dirige a todos los titulares de las acciones de Solarpack, sin que el Folleto y su contenido constituyan una extensión de la Oferta a ninguna jurisdicción donde la formulación de la Oferta pudiera exigir la distribución o registro de documentación adicional al Folleto o el cumplimiento de la ley aplicable en dicha jurisdicción. En particular, el Folleto dispone que la Oferta no se realiza en o hacia, y no es susceptible de ser aceptada en o desde, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, la República de Sudáfrica o Japón, y el Folleto y todos los demás documentos relativos a la Oferta no constituyen o forman parte de ninguna oferta o solicitud de compra o suscripción de valores en los Estados Unidos de América o en cualquier otra jurisdicción restringida.

Cabe destacar que la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ya sea por correo por cualquier otro medio o instrumento (incluyendo, a título enunciativo y no limitativo, por fax, teléfono o internet) interestatal, o a través de medios de las Bolsas de Valores de los Estados Unidos de América.

La Sociedad Oferente advierte en el Folleto a los accionistas de Solarpack que residan fuera de España y decidan acudir a la Oferta que pueden encontrarse sujetos a restricciones legales y reglamentarias distintas de aquellas contempladas en la legislación española. En este sentido, se indica que es responsabilidad exclusiva de aquellos accionistas residentes en el extranjero que decidan acudir a la Oferta el cumplimiento de dichas normas y, por tanto, la propia verificación, aplicabilidad e implicación de estas.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Solarpack a las que se dirige.



1.3 TIPO DE OFERTA

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

1.4 CONTRAPRESTACIÓN DE LA OFERTA

La Sociedad Oferente ofrece un precio de 26,50 euros por acción de Solarpack, pagadero en efectivo (el **"Precio de la Oferta"**).

Conforme a lo previsto en el Folleto, en caso de que la Sociedad Afectada realice cualquier reparto de dividendos, reservas o cualquier otra distribución a sus accionistas con anterioridad a la liquidación de la Oferta, ya sea ordinaria, extraordinaria, a cuenta o complementaria, el Precio de la Oferta se reducirá en una cantidad equivalente al importe bruto por acción del reparto o distribución, siempre que la fecha de publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización coincida o sea posterior a la fecha *ex-dividendo*.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto, a pesar de que la Oferta es voluntaria, que considera que el Precio de la Oferta cumple los requisitos para ser considerado precio equitativo a los efectos de lo previsto en el artículo 137.2 de la Ley del Mercado de Valores y en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007. A este respecto, según indica la Sociedad Oferente en el Folleto, el Precio de la Oferta cumple los requisitos de precio equitativo a los efectos de lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que:

- (i) constituye el importe íntegro del precio acordado por la Sociedad Oferente con los Accionistas Vendedores en los Compromisos Irrevocables (conforme este término se define en el apartado 3.5 siguiente) de aceptar la Oferta, sin que exista ninguna compensación adicional al precio acordado ni se haya pactado ningún diferimiento en el pago;
- (ii) no es inferior al precio más alto pagado o acordado por la Sociedad Oferente (conforme a los Compromisos Irrevocables), cualquiera de las entidades que conforman la estructura de propiedad y control de la Sociedad Oferente, cualquier otra parte que pudiera considerarse que actúa de forma concertada con las mismas a los efectos del Real Decreto 1066/2007 y sus consejeros o administradores para la adquisición de acciones de Solarpack durante los 12 meses previos al anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del Folleto;
- (iii) la Sociedad Oferente y las entidades que conforman su estructura de propiedad y control no tienen acuerdos o compromisos vigentes relativos a la adquisición o suscripción de acciones de Solarpack al margen de la Oferta; y
- (iv) no concurre ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 que pudiera dar lugar a la modificación del precio equitativo.

Conforme a lo indicado en el Folleto, el Precio de la Oferta representa una prima de aproximadamente:

- (i) 45% sobre el precio de cotización de las acciones de Solarpack al cierre de mercado en la sesión bursátil inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (18,28 euros);



- (ii) 35,7% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de Solarpack correspondientes al período de tres meses inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (19,53 euros); y
- (iii) 22,9% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de Solarpack correspondientes al período de seis meses inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (21,56 euros).

La Sociedad Oferente acompaña al Folleto un informe de valoración independiente emitido con fecha 5 de octubre de 2021 por Duff & Phelps, S.L.U. (“**D&P**”) como experto independiente, que tiene por objeto valorar el 100% de las acciones de Solarpack siguiendo las reglas y métodos de valoración del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, para su consideración a los efectos del artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 y el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, y los métodos y criterios del artículo 137.2 de la Ley del Mercado de Valores, y justificando su respectiva relevancia.

El informe tiene fecha de referencia 30 de junio de 2021, fecha de los últimos estados financieros intermedios de Solarpack. D&P ha tenido en cuenta la información pública relevante y otros parámetros de valoración y de mercado entre el 31 de agosto de 2021 y hasta la primera mitad de septiembre de 2021. La conclusión del informe es válida tanto a 30 de junio de 2021 como a 5 de octubre de 2021.

Tal y como se indica en el Folleto, el análisis de valoración independiente se ha elaborado basándose en la información pública disponible de Solarpack, entre la que se incluyen las cuentas anuales auditadas a 31 de diciembre de 2020, los estados financieros del primer semestre de 2021 y las guías (*guidances*) incluidas en la actualización estratégica publicada el 24 de marzo de 2021 y posteriormente actualizada el 11 de mayo de 2021 y el 13 de septiembre de 2021, así como con el análisis propio de D&P realizado a partir de fuentes sectoriales y de mercado.

D&P considera que la metodología de descuentos de flujos de caja (“**DFC**”), basada en un enfoque de suma de las partes de Solarpack, es el método más adecuado a los efectos de determinar el valor de Solarpack. También considera adecuado el método de cotización media ponderada del semestre anterior. Asimismo, ha considerado adecuado el método de múltiplos de compañías cotizadas comparables como contraste general de los resultados obtenidos con el DFC, si bien presentan una serie de limitaciones de cara a la valoración de Solarpack. El método de transacciones de compañías comparables presenta limitaciones que llevan a no considerarlo adecuado y el valor teórico contable no se ha considerado apropiado dado que se trata de un enfoque de valoración estático que no capta las expectativas futuras de la compañía. Además, no se ha calculado el valor liquidativo de Solarpack, por ser inferior a los demás métodos, y no ha habido ofertas públicas de adquisición ni adquisiciones por parte de la Sociedad Oferente en los 12 meses previos al anuncio de la Oferta.

Basándose en dichos métodos, D&P ha concluido que a 30 de junio de 2021 y 5 de octubre de 2021 el valor por acción de Solarpack se sitúa entre 19,3 y 23,5 euros, que es el rango que resulta del DFC.



1.5 PLAZO DE ACEPTACIÓN

El plazo de aceptación de la Oferta es de 22 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios de la Oferta a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007.

En consecuencia, el plazo comenzó el día 29 de octubre de 2021 y finalizará a las 23:59 horas (C.E.T.) del próximo 19 de noviembre de 2021, salvo que sea objeto de extensión de conformidad con lo previsto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007.

1.6 CONDICIONES Y AUTORIZACIONES PREVIAS A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA

A la fecha de aprobación de este informe, la efectividad de la Oferta está sujeta únicamente a su aceptación por titulares de, al menos, 24.939.760 acciones de Solarpack, representativas del 75% más una acción del capital social de Solarpack.

Dado que los Accionistas Vendedores se han obligado en los Compromisos Irrevocables a aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones en Solarpack, esto es, 16.944.855 acciones representativas aproximadamente del 50,96% del capital social de Solarpack, la condición de aceptación mínima se cumplirá si, además de los Accionistas Vendedores, aceptan la Oferta accionistas titulares de 7.994.905 acciones representativas aproximadamente del 24,04% del capital social.

Conforme a lo indicado en el Folleto, se han obtenido con carácter previo a la emisión de este informe las siguientes autorizaciones, cuyo cumplimiento estaba previsto como condición para la efectividad de la Oferta a la fecha de su presentación:

- (i) autorización de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, en virtud de lo previsto en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, a la operación de concentración a la que daría lugar la liquidación de la Oferta, que fue obtenida con fecha 6 de julio de 2021; y
- (ii) autorización del Consejo de Ministros, de conformidad con lo previsto en el artículo 7.bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, a la inversión directa en Solarpack por parte de la Sociedad Oferente, e indirecta por parte de los fondos que forman EQT Infra V que están gestionados por EQT Fund Management, que se derivaría de la liquidación de la Oferta, que ha sido concedida por el Consejo de Ministros con fecha 28 de septiembre de 2021.

La Sociedad Oferente confirma que no está sujeta a ninguna limitación o restricción, de ninguna naturaleza, impuesta por acuerdos suscritos con terceros, incluyendo los Compromisos Irrevocables, por la legislación aplicable o por cualquier otro motivo para renunciar a la condición de aceptación mínima a la que está sujeta la Oferta, y que tampoco necesitará ninguna autorización para desistir de la Oferta o para que ésta quede sin efecto en el caso de que no se cumpla la condición de aceptación mínima.

No obstante, en el supuesto de desistimiento o cese de efectos de la Oferta porque no se cumpla la condición de aceptación mínima y la Sociedad Oferente decida no renunciar a la misma, los Accionistas Vendedores tendrán derecho a percibir por parte de la Sociedad Oferente una compensación económica por importe agregado de 5 millones de euros (3.934.202,4 euros en el caso de Beraunberri, 779.248,92



euros en el caso de Burgest y 286.548,63 euros en el caso de Landa), tal y como se indica en el apartado 1.5.1 del Folleto.

1.7 GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

1.7.1 Garantías de la Oferta

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, y para asegurar el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la Oferta, la Sociedad Oferente ha presentado a la CNMV un aval emitido por Banco Santander, S.A. como entidad avalista, con fecha 25 de junio de 2021, por importe de 881.204.818 euros.

1.7.2 Financiación de la Oferta

En el caso de que la Oferta fuera aceptada por la totalidad de las acciones a las que se dirige, la Sociedad Oferente estará obligada a realizar un desembolso de 881.204.818 euros.

La Sociedad Oferente atenderá el pago de la contraprestación de la Oferta mediante fondos propios aportados por EQT Infra V, sin recurrir a financiación ajena.

Conforme a lo dispuesto en el Folleto, inicialmente, y para poder liquidar la Oferta en el plazo establecido, esta financiación con fondos propios se instrumentará mediante diversos préstamos intragrupo (*interest free loan*). En concreto, EQT Infrastructure V Collect EUR SCSp y EQT Infrastructure V Collect USD SCSp otorgarán sendos préstamos puente a EQT Infrastructure V Investments que, a su vez, otorgará un préstamo a Veleta TopCo y esta última a la Sociedad Oferente para que pueda hacer frente al pago de la contraprestación de la Oferta en la liquidación de la Oferta. El importe de estos préstamos intragrupo dependerá del nivel de aceptaciones conseguido y también se destinará a pagar los gastos de la Oferta. Los citados préstamos se capitalizarán total o parcialmente, en función de la forma en que se realice la Inversión (conforme este término se define en el apartado 3.5 siguiente), tras la liquidación de la Oferta con la emisión de nuevas acciones que suscribirían las correspondientes entidades de la cadena de estructura de propiedad y control definida en el apartado 1.4.2 del Folleto, amortizándose el importe restante con los fondos obtenidos de la Inversión. A efectos aclaratorios, se hace constar que la capitalización del préstamo que Veleta TopCo otorgue a la Sociedad Oferente se producirá tras la liquidación de la Oferta y con carácter simultáneo con la implementación de la Inversión.

Asimismo, conforme a lo dispuesto en el Folleto, la financiación de la Oferta no tendrá efectos directos ni indirectos sobre Solarpack ni sus filiales dado que no se va a solicitar financiación externa ni los fondos que forman EQT Infra V realizarán préstamo alguno a Solarpack. La financiación de la Oferta no producirá ningún incremento del endeudamiento de Solarpack ni de las sociedades de su grupo, ni limitará su capacidad de inversión ni de distribución de dividendos, ni tendrán que garantizar (ni de forma personal, ni mediante el otorgamiento de garantías reales, ni de cualquier otro modo), ni pagar o destinar ningún importe al pago de la contraprestación ni de los gastos de la Oferta ni de la financiación de la operación.



2. FINALIDAD DE LA OFERTA Y PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES DE LA SOCIEDAD OFERENTE SOBRE SOLARPACK

La descripción completa de la finalidad de la Oferta y de los planes estratégicos e intenciones de la Sociedad Oferente en relación con Solarpack se contiene en el capítulo Cuarto del Folleto y debe leerse íntegramente. Las manifestaciones de la Sociedad Oferente incluidas en dicho capítulo Cuarto del Folleto deben también entenderse realizadas por EQT Fund Management. Sin perjuicio de lo anterior, a continuación se resumen algunas de dichas cuestiones.

2.1 FINALIDAD DE LA OFERTA

De acuerdo con lo indicado en el Folleto, la Sociedad Oferente pretende adquirir la totalidad de las acciones de Solarpack con la finalidad de tomar el control de Solarpack, con la posterior intención de excluir sus acciones de cotización.

La Sociedad Oferente también declara que su intención es contribuir activamente, mediante la experiencia y conocimientos de EQT en el desarrollo y crecimiento de compañías, a apoyar al Grupo Solarpack en el crecimiento y el desarrollo de sus oportunidades como plataforma global de energías renovables.

La Sociedad Oferente considera que Solarpack representa una alternativa de inversión muy atractiva a largo plazo, debido a las siguientes razones:

- (i) Solarpack representa una gran oportunidad de asociarse con una empresa de referencia en el desarrollo y operación de proyectos solares y con presencia global.
- (ii) Solarpack es una plataforma verticalmente integrada con capacidades a lo largo de toda la cadena de valor desde el desarrollo hasta la propiedad y operación de plantas solares.
- (iii) Solarpack ofrece diversificación geográfica con una atractiva combinación de mercados de energías renovables maduros e interesantes mercados en crecimiento.
- (iv) Solarpack ostenta una respetada y larga trayectoria de más de 15 años en el desarrollo y operación de proyectos solares.
- (v) Solarpack tiene una gran cartera de proyectos en diferentes fases de desarrollo que dan gran visibilidad a un plan estratégico enfocado en el crecimiento sostenible a largo plazo.
- (vi) Solarpack cuenta con un equipo directivo¹ excelente con una trayectoria probada de creación de valor para sus accionistas.

La Sociedad Oferente cree que su presencia en Solarpack fortalecerá la compañía y, al mismo tiempo, el cumplimiento de su plan estratégico. Asimismo, la Sociedad Oferente respalda los planes del equipo directivo y la estrategia futura del negocio, que se sustenta principalmente en los siguientes pilares:

¹ Según se indica en el Folleto, las menciones en el Capítulo 4 al "equipo directivo" de Solarpack deben entenderse realizadas al Presidente Ejecutivo y al Consejero Delegado de la compañía y los demás directivos clave que forman parte del comité de dirección.



- (i) continuar con la transformación de la estrategia de Solarpack hacia un modelo con mayor foco en mantener en propiedad los activos que desarrolla la Sociedad Afectada, vendiendo de manera selectiva ciertos activos en línea con una estrategia de maximización de valor;
- (ii) continuar con la estrategia de crecimiento mediante el desarrollo de los proyectos que Solarpack tiene en cartera, fortaleciendo su presencia en sus mercados principales y entrando de forma selectiva en nuevos mercados atractivos;
- (iii) continuar invirtiendo en el crecimiento de la cartera de proyectos para soportar el negocio e impulsar el crecimiento en el largo plazo más allá del actual plan estratégico;
- (iv) continuar con la estrategia de priorizar la comercialización de la energía producida vía contratos de compraventa de energía (PPA), limitando la exposición a riesgo de mercado;
- (v) continuar con el proceso de desarrollo de la plataforma y oferta de servicios de Solarpack, especialmente en soluciones digitales;
- (vi) continuar adoptando nuevas soluciones técnicas, nuevas tecnologías e innovando para afrontar los retos futuros del sector; y
- (vii) continuar analizando y explorando oportunidades de crecimiento inorgánico que faciliten el crecimiento en mercados donde Solarpack ya tiene presencia, la entrada en nuevos mercados y la diversificación geográfica y/o que faciliten la adquisición de nuevas tecnologías.

En relación con lo anterior, la Sociedad Oferente declara que tiene intención de apoyar a Solarpack mediante la aportación de fondos de capital adicionales para respaldar los hitos principales del plan estratégico de la Solarpack.

La Sociedad Oferente tiene intención de promover la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia.

2.2 PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES DE LA SOCIEDAD OFERENTE SOBRE SOLARPACK

2.2.1 Actividades futuras y localización de centros de trabajo

La Sociedad Oferente declara en el Folleto que tiene intención de apoyar la estrategia de crecimiento implementada por el equipo directivo de Solarpack en los últimos años y sus planes de futuro, que están en línea con la visión estratégica a largo plazo que la Sociedad Oferente tiene para el negocio. La Sociedad Oferente también se compromete a explorar y analizar proactivamente nuevas oportunidades para impulsar el crecimiento tanto de manera orgánica como inorgánica. En este sentido, la Sociedad Oferente declara que tiene acceso a fondos de capital adicionales en caso de que fueran necesarios para respaldar el plan estratégico de Solarpack y acelerar su crecimiento en los próximos años.

Tras la liquidación de la Oferta, la Sociedad Oferente tiene intención de participar con el equipo directivo de Solarpack en el análisis de las opciones estratégicas y preparar el nuevo plan estratégico, en línea con la estrategia de negocio que la Sociedad Afectada presentó al mercado el 24 de marzo de 2021 y que podrá sufrir los ajustes que se consideren oportunos. La Sociedad Oferente, mediante el control activo de Solarpack, tiene la intención de trabajar junto con el equipo directivo de la Sociedad Afectada,



apoyándose en sus capacidades operativas y financieras, en su experiencia y *know-how*, para la consecución de los objetivos del nuevo plan estratégico.

La Sociedad Oferente no tiene intención de cambiar sustancialmente la naturaleza de las actividades que desarrolla Solarpack en la actualidad ni de modificar la ubicación de sus centros de actividad dentro de los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta. En particular, la Sociedad Oferente tiene intención de que el domicilio de Solarpack continúe en España.

2.2.2 Personal y directivos. Plan de incentivos

La Sociedad Oferente afirma en el Folleto que considera que el personal de Solarpack es uno de sus activos principales y la gestión de sus recursos humanos una prioridad fundamental. En línea con lo apuntado sobre los objetivos estratégicos descritos en el apartado 2.1 anterior, la Sociedad Oferente espera atraer y retener talento con la finalidad de asegurar que Solarpack cuente con el personal adecuado para desempeñar sus actividades y que continúen realizándose con los más altos estándares. Para ello llevará a cabo acciones tales como la implementación de nuevos programas de incentivos, el fortalecimiento de determinadas áreas con base en potenciales necesidades o la implementación de nuevos programas de desarrollo profesional.

En línea con lo anterior, en el compromiso irrevocable suscrito entre la Sociedad Oferente y Burgest, se deja constancia de la intención de D. Pablo Burgos Galíndez de permanecer como consejero delegado de Solarpack tras la liquidación de la Oferta. Conforme a lo dispuesto en el Folleto, la Sociedad Oferente es consciente de la relevancia que la permanencia de D. Pablo Burgos Galíndez durante los próximos años tiene para Solarpack y, en consecuencia, para la propia Sociedad Oferente, dada su amplia experiencia en el sector, su buena reputación, su conocimiento del negocio y su implicación personal en la actividad diaria de Solarpack. En este sentido, Veleta TopCo y los Accionistas Inversores (conforme este término se define en el apartado 3.5 siguiente) tienen la intención de mantener inicialmente a D. Pablo Burgos Galíndez como consejero delegado de Solarpack tras la liquidación de la Oferta, sin establecer un plazo de duración para dicho cargo.

La Sociedad Oferente declara en el Folleto que no prevé realizar cambios en las condiciones laborales de los trabajadores y directivos de Solarpack y de las sociedades de su grupo, y que tiene la intención de mantener los puestos de trabajo existentes durante los próximos 12 meses, sin perjuicio de las eventuales variaciones derivadas de la evolución del negocio.

La Sociedad Oferente afirma en el Folleto que es concedora del plan de incentivos a largo plazo aprobado por el Consejo de Administración el 18 de diciembre 2020 y por la junta general ordinaria de accionistas el 23 de abril de 2021 (el "**Plan**"). En caso de que se produzca la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad Afectada a resultas de la Oferta, la Sociedad Oferente pretende negociar con el equipo directivo los términos de un plan de incentivos que se ajuste a la nueva realidad de Solarpack como sociedad no cotizada destinado a alinear los incentivos a largo plazo del equipo directivo y empleados de Solarpack con los de EQT Fund Management y los Accionistas Inversores. Por tanto, la Sociedad Oferente tiene intención de implementar en un futuro un nuevo plan de incentivos para directivos, pero su contenido no ha sido acordado todavía.



Además, la Sociedad Oferente indica en el Folleto que el importe máximo a desembolsar por parte de Solarpack como consecuencia del cambio de control y el consiguiente devengo anticipado del Plan, asumiendo el pago al final del primer ciclo, ascenderá a 3.944.519 euros. En atención a lo previsto en el Plan para la liquidación en caso de cambio de control dicho importe se liquidará en efectivo. Para más información sobre el Plan y su eventual devengo anticipado véase el apartado 1.3.3 del Folleto.

2.2.3 Utilización o disposición de activos

La Sociedad Oferente indica en el Folleto que su intención es apoyar y acelerar el crecimiento esperado por Solarpack en su actual plan estratégico. En este sentido, declara que no tiene planes de promover cambios en las estrategias de Solarpack relativas a la utilización o disposición de los activos existentes de la Sociedad Afectada.

Asimismo declara que Solarpack es una empresa de desarrollo y operación de proyectos solares fotovoltaicos y entiende que la estrategia de la compañía se centra en un fuerte crecimiento mediante el desarrollo de proyectos solares fotovoltaicos en diferentes países, con el objetivo de mantener en propiedad la mayor parte de los activos que la Sociedad Afectada construya en el futuro y vender a terceros los restantes. Como se ha apuntado en el apartado 2.2.1, la Sociedad Oferente tiene intención de, una vez se liquide la Oferta, trabajar junto con el equipo directivo de la Sociedad Afectada en la preparación de un plan de negocio en línea con el presentado al mercado el 24 de marzo de 2021 y en el que se analizarán inversiones y proyectos para el desarrollo de activos solares fotovoltaicos en distintos países del mundo, así como potenciales ventas selectivas de proyectos futuros con el objetivo de formar una cartera de activos operativos que maximice el valor.

2.2.4 Endeudamiento

La Sociedad Oferente indica en el Folleto que, de conformidad con la información facilitada por Solarpack, la financiación del Grupo Solarpack se estructura fundamentalmente por proyectos (*project finance*) a nivel de las sociedades filiales de Solarpack y los contratos de financiación relevantes para el Grupo Solarpack (incluyendo la financiación corporativa suscrita directamente por Solarpack, la referida financiación de los proyectos y otros pasivos financieros cuyo importe total asciende aproximadamente a 467 millones euros) no prevén el vencimiento anticipado como consecuencia del cambio de control que se derivaría de la liquidación de la Oferta.

Por lo que respecta a la estructura de capital y el endeudamiento financiero neto de Solarpack, la Sociedad Oferente afirma que sus intenciones están alineadas con la visión de Solarpack (tal y como ésta se describe en el informe anual consolidado de 2020), en el sentido de promover una estrategia financiera que optimice la estructura y el coste de capital y mantenga una posición financiera sólida.

De acuerdo con el plan estratégico presentado por Solarpack al mercado, la Sociedad Oferente entiende que Solarpack planea financiar el crecimiento previsto durante los próximos años a través de la caja operativa generada por los activos ya en operación, deuda a nivel proyectos, deuda corporativa y/o mediante la potencial venta de activos o de proyectos futuros una vez desarrollados. Debido a la naturaleza del negocio de Solarpack y los planes de crecimiento esperados para Solarpack, se espera



que el endeudamiento financiero neto aumente considerablemente en términos absolutos en los próximos años para la consecución de los objetivos de su plan estratégico.

En este sentido, la Sociedad Oferente afirma que no tiene intención de promover cambios en la estrategia de financiación actual de Solarpack y, en caso de que se produzca la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack a resultas de la Oferta, la Sociedad Oferente tiene la intención de apoyar a Solarpack mediante la aportación de los fondos de capital adicionales que fueran necesarios para respaldar el plan estratégico de Solarpack. Asimismo, declara que cualquier variación en el endeudamiento financiero neto de Solarpack tendrá lugar de forma acorde con la naturaleza del negocio de Solarpack y a los efectos de desarrollar los planes de Solarpack para su negocio, sin que la Sociedad Oferente tenga previsto un endeudamiento adicional de Solarpack al margen del que pudiera derivarse de su plan estratégico.

2.2.5 Emisión de valores, reestructuraciones societarias y cambios en la normativa interna de la Sociedad Afectada

La Sociedad Oferente afirma que, aparte de las emisiones de valores que pudieren derivarse de las aportaciones de los fondos de capital adicionales que fueran necesarias para respaldar el plan estratégico de Solarpack, mencionadas en el apartado 2.2.4 anterior, no tiene ningún otro plan o intención de promover emisiones de valores de Solarpack ni de sus filiales.

En cuanto a potenciales reestructuraciones societarias, la Sociedad Oferente tiene la intención de considerar, tras la liquidación de la Oferta y el análisis correspondiente, cualquier posible reestructuración corporativa en función de los beneficios que puedan suponer en el contexto de los hechos y circunstancias concurrentes en cada momento, con el objetivo de lograr los objetivos estratégicos descritos en el Folleto. Asimismo, afirma que por el momento no ha identificado ninguna reestructuración societaria que involucre a Solarpack ni a las sociedades de su grupo.

Con respecto a la normativa interna de Solarpack, la Sociedad Oferente afirma que, antes de la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack, la Sociedad Oferente no tiene intención de promover la modificación de los estatutos y demás normativa interna. Tras la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack de las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, la Sociedad Oferente promoverá la modificación de los estatutos y demás normativa interna de Solarpack de la forma que considere necesaria o conveniente para adaptar dichos documentos a la condición de sociedad no cotizada, incluyendo la adaptación de su contenido a lo previsto en el pacto de accionistas que se derive del Term Sheet (conforme este término se define en el apartado 3.5 siguiente).

2.2.6 Órganos de administración, dirección y control

Conforme a lo indicado en el Folleto, es intención de la Sociedad Oferente nombrar un número de consejeros que representen la participación mayoritaria que obtenga tras la liquidación de la Oferta en los órganos de administración, gestión y control de Solarpack, promoviendo el nombramiento de un número de miembros del Consejo de Administración y de sus distintas comisiones que, hasta donde sea legalmente posible, se corresponda con dicha participación aunque manteniendo el número de



consejeros independientes que resulte legalmente necesario mientras las acciones de Solarpack sigan siendo cotizadas.

En relación con lo anterior, y conforme se indica en el Folleto, Veleta TopCo tiene la facultad de nombrar a todos los consejeros de Solarpack que le correspondan a la Sociedad Oferente, excepto por cada uno de los consejeros que Beraunberri y Burgest tengan derecho a proponer de conformidad con el Term Sheet —futuro acuerdo en relación a su condición de accionistas que Beraunberri y Burgest se han comprometido suscribir tras la Inversión y que se describe en detalle en el apartado 1.5.1(b) del Folleto. Se hace constar en el Folleto que la Sociedad Oferente tiene intención de ejercitar el referido derecho tras la liquidación de la Oferta, respetando hasta la exclusión de cotización de las acciones de Solarpack las obligaciones de gobierno corporativo aplicables a las sociedades cotizadas.

Asimismo, la Sociedad Oferente afirma que Veleta TopCo tiene intención de que D. Pablo Burgos Galíndez se mantenga inicialmente como consejero delegado de Solarpack, sin que se prevea ningún plazo de duración determinado del cargo, y éste tiene intención de permanecer en dicho puesto tras la liquidación de la Oferta.

Conforme a lo dispuesto en el Folleto, mientras las acciones de Solarpack no sean excluidas de cotización la Sociedad Oferente procurará que Solarpack siga cumpliendo con la legislación y regulación aplicable 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, tomando en consideración las recomendaciones de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, en particular, para el nombramiento de los consejeros independientes.

En caso de producirse la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack, la Sociedad Oferente tiene la intención de adoptar los cambios necesarios para adaptar el Consejo de Administración al de una sociedad no cotizada, es decir, sin que esté prevista la presencia de consejeros independientes, con independencia del número de accionistas minoritarios y de la participación que estos tengan en Solarpack, con el fin de simplificar la estructura de gobierno, reduciendo el número de comisiones y órganos delegados.

2.2.7 Política de dividendos y retribución al accionista

Conforme a lo indicado en el Folleto, la Sociedad Oferente tiene la intención de no promover el reparto de dividendos por Solarpack ni remunerar a sus accionistas de otra forma hasta 2026.

Además, tal y como se indica en el Folleto, Veleta TopCo y los Accionistas Inversores acordarán una política de dividendos en el pacto de accionistas que se han comprometido suscribir tras la liquidación de la Oferta y la Inversión, cuyo principio básico será que no habrá distribución de dividendos ni remuneración a los accionistas de ninguna otra manera hasta 2026.

Sin perjuicio de lo anterior, en función de la evolución de la política de inversiones, así como de la propia evolución financiera y del negocio de Solarpack y de su grupo, la Sociedad Oferente no descarta modificar la política de dividendos antes de 2026 y realizar el pago de dividendos o alguna otra remuneración de accionistas.



2.2.8 Iniciativas en materia bursátil

Conforme a lo indicado en el Folleto, la Sociedad Oferente tiene intención de excluir de cotización las acciones de Solarpack de las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, mediante (i) el ejercicio del derecho de venta forzosa, si se dieran los requisitos para ello; o (ii) en el supuesto de no cumplir los citados requisitos y siempre que a la fecha de liquidación de la Oferta la Sociedad Oferente sea titular de al menos el 75% del capital con derecho a voto de Solarpack, mediante la aplicación del procedimiento de excepción de oferta de exclusión regulado en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 y en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores.

En este último caso, la Sociedad Oferente promoverá la celebración de una junta general extraordinaria de accionistas de Solarpack a los efectos de acordar la exclusión de negociación de las acciones de Solarpack y facilitará la venta de las acciones de Solarpack mediante una orden sostenida de compra sobre la totalidad de las acciones en circulación por un plazo mínimo de un mes, dentro del semestre posterior a la finalización de la Oferta.

La exclusión de negociación de las acciones de Solarpack tendrá lugar cuanto antes tras la aprobación de la exclusión de negociación por la junta general de Solarpack, la autorización de la CNMV y, en todo caso, en los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta. El precio de dicha orden de compra será una contraprestación en efectivo por acción igual al precio al que se liquide la Oferta, ajustado a la baja en el importe bruto por acción de cualesquiera distribuciones satisfechas por Solarpack entre la liquidación de la Oferta y la fecha en la que se ejecute cada orden de compra.

Asimismo, para el caso de que la Oferta se liquide, pero la Sociedad Oferente no alcance el 75% del capital social de Solarpack en la fecha de liquidación de la Oferta conforme a lo exigido en el artículo 82.2 de la Ley del Mercado de Valores, la Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que analizará la conveniencia de (i) mantener las acciones de Solarpack cotizadas; o (ii) promover la formulación de una nueva oferta de exclusión de negociación de las acciones de Solarpack conforme a los términos previstos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

El informe de valoración emitido por D&P en el que se justifica el Precio de la Oferta de acuerdo con los criterios de valoración previstos en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, a los efectos de lo dispuesto en los artículos 9 y 11 d) del Real Decreto 1066/2007 y en el artículo 137.2 de la Ley del Mercado de Valores se adjunta al Folleto como Anexo 11.

3. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA

3.1 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE

El Consejo de Administración manifiesta que, a la fecha del presente informe, no existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Solarpack y la Sociedad Oferente.



3.2 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE

El Consejo de Administración manifiesta que, a la fecha del presente informe, no existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Solarpack y los administradores de la Sociedad Oferente.

3.3 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD OFERENTE

Con fecha 14 de mayo de 2021, Solarpack suscribió con EQT Fund Management un acuerdo de confidencialidad para preservar el uso y confidencialidad de la información que Solarpack puso a disposición de EQT Fund Management en el contexto del proceso de *due diligence* limitada referido en el apartado 3.5 siguiente. Aparte de lo anterior, a la fecha del presente informe, no existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Solarpack y los socios de la Sociedad Oferente.

3.4 ACUERDOS ENTRE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS

Los miembros del Consejo de Administración manifiestan que, a la fecha del presente informe, no existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre los administradores de Solarpack en su condición de tales y la Sociedad Oferente, sus administradores o socios, sin perjuicio de lo relativo a los Compromisos Irrevocables descritos en el apartado 3.5 siguiente.

3.5 ACUERDOS ENTRE LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS

De conformidad con lo indicado en el apartado 1.5.1 del Folleto, el 31 de marzo de 2021 Beraunberri y Burgest firmaron un acuerdo de confidencialidad con EQT Partners Spain, S.L.U. para regular el acceso a información y documentación que los primeros le facilitarían a esta última en el contexto de una potencial adquisición de una participación de control de Solarpack a esos accionistas por parte de fondos gestionados o asesorados por EQT Partners Spain, S.L.U. Dicho acuerdo fue novado el 11 de mayo de 2021 y el 14 de junio de 2021.

El 11 de mayo de 2021, EQT Fund Management remitió una oferta no vinculante (*letter of interest*) a los Accionistas Vendedores para la posible adquisición, sujeto a la realización de una *due diligence* confirmatoria por parte de EQT Fund Management, de la totalidad de las acciones de Solarpack titularidad de los Accionistas Vendedores.

Como continuación a la oferta no vinculante, el 11 de mayo de 2021 los Accionistas Vendedores y EQT Fund Management firmaron un acuerdo de exclusividad con el propósito de, entre otros, (i) facilitar la realización de una *due diligence* confirmatoria limitada por parte de EQT Fund Management (que se realizó al amparo del acuerdo de confidencialidad descrito en el apartado 3.3 anterior); y (ii) comprometerse a suscribir compromisos irrevocables en relación con la Oferta, sujeto a la decisión de EQT Fund Management de lanzar la Oferta, a través de los cuales se regulase el compromiso de aceptar la Oferta y, en el caso de los Accionistas Inversores, también la realización de la Inversión, así como en el caso de Burgest la permanencia de D. Pablo Burgos Galíndez como consejero delegado de Solarpack tras la liquidación de la Oferta.



Como resultado de este proceso, el 15 de junio de 2021 la Sociedad Oferente, Veleta TopCo y los Accionistas Vendedores firmaron sendos compromisos irrevocables en virtud de los cuales, entre otras cuestiones, la Sociedad Oferente se comprometió a formular la Oferta y los Accionistas Vendedores a aceptar la Oferta y a vender a través de esta las Acciones Comprometidas (los “**Compromisos Irrevocables**”). Asimismo, en virtud de los Compromisos Irrevocables, Beraunberri y Burgest han suscrito a favor de la Sociedad Oferente y Veleta TopCo el compromiso de inversión que se describe a continuación. Los términos y condiciones de los Compromisos Irrevocables se encuentran descritos en detalle en el apartado 1.5.1(a) del Folleto.

Como se ha indicado, Beraunberri y Burgest (conjuntamente, los “**Accionistas Inversores**”) han asumido un compromiso en virtud del cual se han obligado a aportar los siguientes importes a cambio de acciones de la Sociedad Oferente tras la liquidación de la Oferta, incluso en el supuesto en que la Sociedad Oferente renuncie a la condición de aceptación mínima (la “**Inversión**”):

- (i) en el caso de Beraunberri, el importe de 45.931.834 euros; y
- (ii) en el caso de Burgest, el importe de 26.593.380 euros.

Como contraprestación a la aportación de los referidos importes, los Accionistas Inversores recibirán acciones ordinarias de la Sociedad Oferente, con idénticos derechos políticos y económicos al resto de acciones ordinarias de la Sociedad Oferente de las que Veleta TopCo es titular.

A efectos informativos, en el supuesto de que la Oferta fuera aceptada por la totalidad de los accionistas de Solarpack a la que se dirige, Beraunberri y Burgest serían titulares, respectivamente, de un 5,21% y de un 3,02% del capital social de la Sociedad Oferente tras la liquidación de la Oferta y la Inversión.

Se hace constar en el Folleto que la valoración de las acciones de Solarpack subyacentes a los efectos de determinar el precio de la Inversión a realizar en la Sociedad Oferente por los Accionistas Inversores será el Precio de la Oferta, esto es, 26,50 euros por acción. En consecuencia, el precio de emisión o de adquisición de las acciones de la Sociedad Oferente que suscriban o adquieran los Accionistas Inversores en esas operaciones será financieramente equivalente al Precio de la Oferta.

Por último, Veleta TopCo y los Accionistas Inversores suscribieron el 15 de junio de 2021 un resumen de términos (el “**Term Sheet**”) del futuro acuerdo en relación a la condición de accionistas en la Sociedad Oferente tras la Inversión. Los términos y condiciones del referido resumen de términos se encuentran descritos en detalle en el apartado 1.5.1(b) del Folleto.

4. VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE POR SOLARPACK, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O SUS ADMINISTRADORES

4.1 VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS POR SOLARPACK O LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE

A la fecha de este informe, Solarpack no es titular, directa o indirectamente o de forma concertada con terceros, de valores de la Sociedad Oferente o de sus accionistas directos o indirectos, ni de valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir dichos valores.



4.2 VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS POR LOS ADMINISTRADORES DE SOLARPACK

A la fecha de este informe, los administradores de Solarpack no son titulares, directa o indirectamente o de forma concertada con terceros, de valores de la Sociedad Oferente o de sus accionistas directos o indirectos, ni de valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir dichos valores.

5. VALORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA POSEÍDOS O REPRESENTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

A la fecha de este informe, y de acuerdo con los registros de información de la CNMV, los administradores de la Sociedad Afectada que poseen, directa o indirectamente, acciones de Solarpack son los siguientes:

Consejero	Cargo	Categoría	Número de acciones	% de capital social
D. Ignacio Artázcoz Barrera	Vocal y Presidente	Ejecutivo	36.144	0,11%
D. Pablo Burgos Galíndez ⁽²⁾	Vocal y Consejero Delegado	Ejecutivo	2.640.852	7,94%
D. Jose María Galíndez Zubiría ⁽³⁾	Vocal y Vicepresidente	Dominical	13.332.898	40,10%
Dña. Gina Aline Domanig	Vocal y consejera coordinadora	Independiente	1.000	0,003%
Dña. Inés Arellano Galíndez	Vocal	Dominical	714	0,002%
D. Rafael Canales Abaitua	Vocal	Dominical	2.800	0,008%
Dña. Begoña Beltrán de Heredia Villa	Vocal	Independiente	2.600	0,008%
D. Luis Barallat Sendagorta	Vocal	Independiente	2.000	0,006%

6. CONFLICTOS DE INTERÉS DE LOS ADMINISTRADORES DE SOLARPACK Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA

Se hace constar que Burgest y Beraunberri, en tanto que accionistas de Solarpack que cuentan con representación en el Consejo de Administración, han suscrito los Compromisos Irrevocables y el acuerdo de Inversión, en virtud de los cuales se comprometen, entre otras cuestiones, a aceptar la Oferta y vender las acciones de Solarpack de su respectiva titularidad.

Los Compromisos Irrevocables también incluyen el compromiso de los Accionistas Vendedores de ejercitar o procurar ejercitar los votos correspondientes a las Acciones Comprometidas con el fin de permitir la implementación de la Oferta, y a votar en contra de cualquier acuerdo que pudiera impedir o frustrarla, así como a procurar que los consejeros dominicales que les representan en el Consejo de Administración actúen de la misma manera, con sujeción por tales consejeros a los deberes fiduciarios y otros deberes de conducta legal o estatutariamente establecidos como administradores.

² A través de la sociedad Burgest 2007, S.L.

³ A través de la sociedad Beraunberri, S.L.



Consecuentemente, los consejeros D. Pablo Burgos Galíndez, D. Jose María Galíndez Zubiría y Dña. Inés Arellano Galíndez se encuentran en una situación de conflicto de interés respecto de la Oferta.

Con el objetivo de dar pleno cumplimiento a su deber de lealtad y a las normas de buen gobierno, todos los consejeros conflictuados se han abstenido de participar en las deliberaciones y votaciones de asuntos relativos a la Oferta, habiéndose además constituido el Comité de Seguimiento de la OPA para tutelar el proceso, al que se hace referencia en el apartado siguiente.

Sin perjuicio de lo anterior, los consejeros conflictuados sí han participado en la deliberación y votación del presente informe, por ser sus situaciones perfectamente conocidas por los restantes consejeros de la Sociedad Afectada, haber sido difundidas a través del Folleto y del presente informe y que el Real Decreto 1066/2007 solo exige hacer constar y explicar en el informe las situaciones de conflicto de interés que puedan afectar a los miembros del Consejo de Administración, sin impedir su participación en la aprobación del mismo.

Los demás consejeros de Solarpack han manifestado no encontrarse en situación de conflicto de interés respecto de la Oferta, sin perjuicio de su intención de aceptarla o no.

7. ACTUACIONES DE SOLARPACK EN EL CONTEXTO DE LA OFERTA

7.1 ACTUACIONES ANTERIORES AL ANUNCIO PREVIO

Con fecha 12 de mayo de 2021, el Consejo de Administración acordó conceder acceso a EQT Fund Management a determinada información y documentación de Solarpack con el único propósito de llevar a cabo una *due diligence* limitada en el marco de la Oferta. A estos efectos, el 14 de mayo de 2021, EQT Fund Management y Solarpack suscribieron un acuerdo de confidencialidad para preservar el uso y confidencialidad de la información que Solarpack pondría a disposición de EQT Fund Management en el contexto del referido proceso, en el que Solarpack se comprometió a no solicitar potenciales ofertas de terceros durante el periodo en el que se desarrollara la *due diligence* establecido en tres semanas.

7.2 ACTUACIONES POSTERIORES AL ANUNCIO PREVIO

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta el Consejo de Administración, así como el equipo directivo de Solarpack, han observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición de valores. En particular, los administradores han cumplido en todo momento con el deber general de velar por los intereses de la Sociedad y sus accionistas, así como con el régimen de actuación previsto en los artículos 134 de la Ley del Mercado de Valores y 28 del Real Decreto 1066/2007.

Asimismo, los administradores han observado rigurosamente sus deberes generales de diligencia y lealtad, incluyendo sin ánimo exhaustivo sus deberes de tener una dedicación adecuada, de exigir la información necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones, de recabar asesoramiento externo, de guardar secreto y de cumplir con las normas en materia de conflictos de interés, tal y como se pone de manifiesto en el apartado 6 anterior y en el presente apartado 7. En particular, destacan por su relevancia las siguientes actuaciones llevadas a cabo por el Consejo de Administración y el equipo directivo de Solarpack:



- (i) el Consejo de Administración acordó en su reunión de 25 de junio de 2021, por unanimidad de sus miembros, constituir un Comité de Seguimiento de la OPA de carácter interno encargado de tutelar el proceso de la Oferta junto con los asesores externos de la Sociedad Afectada, velando por los intereses de todos los accionistas, así como de dar cumplimiento a las obligaciones del Consejo de Administración desde una perspectiva libre de conflictos de interés. Se acordó que el Comité de Seguimiento de la OPA estaría integrado por los consejeros D. Ignacio Artázcoz Barrena, Dña. Gina Domanig, D. Rafael Canales Abaitua, Dña. Begoña Beltrán de Heredia Villa y D. Luis Barallat Sendagorta, actuando D. Ignacio Artázcoz Barrena como Presidente y D. Joseba Andoni Olamendi López y D. José Ramón Berecibar Mutiozabal como Secretario y Vice-Secretario, respectivamente.

El Comité de Seguimiento de la OPA, asistido por los asesores legales y financieros de la Sociedad Afectada, ha monitorizado de forma continuada el proceso de la Oferta, así como sus implicaciones para los accionistas, trabajadores y demás grupos de interés de la Sociedad Afectada. El Comité de Seguimiento de la OPA se ha reunido periódicamente y ha invitado a los asesores externos a sus reuniones para disponer de información actualizada sobre el desarrollo de la Oferta y la reacción del mercado ante la misma.

El Comité de Seguimiento de la OPA ha compartido con el Consejo de Administración sus consideraciones respecto a la Oferta solo a los efectos de la elaboración de este informe, así como el asesoramiento externo recibido durante el proceso.

- (ii) de acuerdo con lo previsto en el artículo 29 del Reglamento del Consejo de Administración y en la recomendación 29 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, se contrataron los servicios de J.P Morgan AG ("**JP Morgan**") como asesor financiero y Cuatrecasas, Gonçalves Pereira, S.L.P. ("**Cuatrecasas**") y Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ("**Uría Menéndez**") como asesores legales.
- (iii) el Comité de Seguimiento de la OPA se reunió con los Accionistas Vendedores a los efectos de obtener una descripción detallada del proceso que, durante los meses de marzo y abril de 2021 y con el asesoramiento e intervención de un banco de negocios de reconocido prestigio internacional en este tipo de operaciones, se llevó a cabo para identificar potenciales inversores interesados en Solarpack, tanto industriales como financieros, conocer su potencial interés en una posible oferta u operación alternativa y analizar alternativas de crecimiento para Solarpack. Dicho procedimiento, según se le trasladó al Comité de Seguimiento de la OPA, se realizó con absoluto respeto a la normativa aplicable, en particular la relativa a abuso de mercado. Los Accionistas Vendedores compartieron con el Comité de Seguimiento de la OPA las conclusiones alcanzadas durante dicho proceso.



En relación con lo anterior, y tomando en consideración el exhaustivo trabajo realizado durante los meses anteriores, el Comité de Seguimiento de la OPA concluyó, sobre la base del asesoramiento recibido, que el referido proceso cumplió con los estándares habituales en este tipo de procedimientos y que fue equivalente al habitualmente realizado por las sociedades afectadas por una oferta pública de adquisición de acciones a los efectos de la búsqueda de ofertas competidoras de conformidad con lo previsto en el artículo 28.3.a) del Real Decreto 1066/2007.

Se hace constar que a la fecha de este informe no se ha formulado una oferta competidora sobre las acciones de Solarpack. No obstante, 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. Se hace constar expresamente que en el curso de estas actuaciones la Sociedad Afectada asume el pleno cumplimiento de su obligación de garantizar la igualdad informativa entre oferentes y potenciales oferentes de buena fe en los términos del artículo 46 del Real Decreto 1066/2007.

- (iv) Solarpack ha cooperado de buena fe con la Sociedad Oferente, facilitando la información necesaria para la tramitación y obtención de las distintas autorizaciones regulatorias y de competencia de la Oferta.
- (v) el Comité de Seguimiento de la Oferta se ha reunido con el asesor financiero para entender y valorar la metodología y los distintos criterios de valoración de Solarpack, en particular los utilizados por este para la emisión de su *fairness opinion*.
- (vi) el Consejo de Administración ha velado por el cumplimiento estricto de las obligaciones de la Sociedad Afectada en relación con la puesta a disposición del Folleto al público en su página web, así como de las obligaciones de información a los trabajadores de las sociedades de su grupo.

7.3 ASESORAMIENTO RECIBIDO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

De conformidad con lo indicado en el apartado 7.2, el Consejo de Administración designó a Cuatrecasas y Uría Menéndez como asesores legales y a JP Morgan como asesor financiero en relación con la Oferta.

Además, siguiendo la práctica habitual de estas operaciones, el Consejo de Administración encargó a JP Morgan la elaboración de una opinión (*fairness opinion*), dirigida al Consejo de Administración, sobre la adecuación (*fairness*) desde un punto de vista financiero, a la fecha de emisión de la opinión, del Precio de la Oferta a abonar a los accionistas de Solarpack, tal y como se describe con más detalle en el apartado 8.2 siguiente.



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

8.1 CONSIDERACIONES GENERALES

Todos los miembros del Consejo de Administración valoran positivamente los siguientes aspectos de la Oferta:

- (i) la Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad Afectada y ha sido aceptada por accionistas significativos de Solarpack titulares en conjunto de acciones representativas aproximadamente de un 50,96% del capital, a través de los Compromisos Irrevocables;
- (ii) el Precio de la Oferta se abonará íntegramente en efectivo;
- (iii) la Sociedad Oferente reconoce la historia de éxito de la Sociedad Afectada y apuesta por la continuidad y crecimiento de su negocio y proyecto empresarial, así como por el mantenimiento de los centros de trabajo, de la plantilla de la Sociedad y de sus condiciones laborales;
- (iv) la CNMV considera que el Precio de la Oferta está suficientemente justificado a los efectos de lo previsto en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007.

8.2 CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON EL PRECIO DE LA OFERTA

Tal y como se ha indicado en el apartado 7.3 anterior, el Consejo de Administración encargó a JP Morgan una opinión (*fairness opinion*) sobre la adecuación (*fairness*) desde un punto de vista financiero, a la fecha de emisión de la opinión, del Precio de la Oferta a abonar a los accionistas de Solarpack.

En este sentido, con fecha 5 de noviembre de 2021, JP Morgan ha emitido una opinión dirigida al Consejo de Administración en la que concluye que, en la fecha de emisión de la opinión y con base en, y sujeción a, las asunciones, limitaciones y *disclosures* que se recogen en la misma, y que debe leerse íntegramente, el Precio de la Oferta pagadero en efectivo es, desde un punto de vista financiero, adecuado (*fair*) para los accionistas de Solarpack.

La opinión de JP Morgan ha sido emitida en inglés. En caso de discrepancia entre la versión en inglés de la opinión y cualquier traducción de la misma, prevalecerá la versión en inglés sobre cualquier traducción. La opinión en inglés y una traducción informativa al castellano se adjunta como **Anexo** al presente informe y forma parte esencial e integrante del mismo.

La opinión debe ser leída íntegramente para valorar el alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la que se ha basado, los procedimientos aplicados, los asuntos considerados, las limitaciones de la revisión realizada, los servicios prestados a participantes y terceras partes y las conclusiones allí expresadas.

Por otra parte, se hace constar que la CNMV ha confirmado que el Precio de la Oferta está justificado en el Folleto de acuerdo con las reglas sobre precio equitativo y los criterios de valoración establecidos en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007.

Además, según se indica en el Folleto, el Precio de la Oferta está por encima del rango de valoración resultante del informe de valoración de D&P.



Asimismo, según se indica en el Folleto, el Precio de la Oferta representa una prima de aproximadamente (a) 45% sobre el precio de cotización de las acciones de Solarpack al cierre de mercado en la sesión bursátil inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (18,28 euros); (b) 35,7% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de Solarpack correspondientes al período de tres meses inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (19,53 euros); y (c) 22,9% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de Solarpack correspondientes al período de seis meses inmediatamente anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta (21,56 euros).

8.3 CONSIDERACIONES ESTRATÉGICAS E INDUSTRIALES

De acuerdo con la información proporcionada en el Folleto, el Consejo de Administración valora positivamente los siguientes aspectos, intenciones y compromisos manifestados por la Sociedad Oferente:

- (i) que la Sociedad Oferente no tiene intención de cambiar sustancialmente la naturaleza de las actividades que desarrolla Solarpack en la actualidad ni de modificar la ubicación de los centros de actividad de Solarpack dentro de los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta;
- (ii) que la Sociedad Oferente no prevé realizar cambios en las condiciones laborales de los trabajadores y directivos de Solarpack y de las sociedades de su grupo, y que tiene la intención de mantener los puestos de trabajo existentes durante los próximos 12 meses, sin perjuicio de las eventuales variaciones derivadas de la evolución del negocio; y
- (iii) que la Sociedad Oferente no tiene la intención de promover cambios en la estrategia de financiación actual de Solarpack y tiene la intención de apoyar a Solarpack mediante la aportación de fondos de capital que fueran necesarios para respaldar el plan estratégico de Solarpack.

Por otra parte, el Consejo de Administración desea destacar:

- (i) la intención de la Sociedad Oferente de no promover el reparto de dividendos por Solarpack ni remunerar a sus accionistas de otra forma hasta 2026; y
- (ii) la intención de la Sociedad Oferente de excluir de negociación las acciones de Solarpack en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, mediante (i) el ejercicio del derecho de venta forzosa, si se dieran los requisitos para ello; o (ii) en el supuesto de no cumplir los citados requisitos y siempre que a la fecha de liquidación de la Oferta la Sociedad Oferente sea titular de al menos el 75% del capital con derecho a voto de Solarpack, mediante la aplicación del procedimiento de excepción de oferta de exclusión regulado en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 y en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores.

8.4 OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Sobre la base de las consideraciones, opiniones y compromisos contenidos en el presente informe, así como de la información contenida en el Folleto, el Consejo de Administración, teniendo en cuenta los



términos y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de Solarpack, emite una opinión favorable de la Oferta.

En cualquier caso, corresponde a cada accionista de Solarpack decidir si acepta o no la Oferta atendiendo, entre otros, a sus particulares circunstancias, intereses y tipología.

8.5 OPINIÓN INDIVIDUAL DE LOS CONSEJEROS

Este informe se ha aprobado por unanimidad de los consejeros de Solarpack, sin que ningún miembro del Consejo de Administración haya formulado un pronunciamiento individual distinto del adoptado de forma colegiada por el Consejo de Administración y descrito en este informe.

9. INTENCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DE SOLARPACK DE ACEPTAR O NO LA OFERTA. AUTOCARTERA

Los consejeros de Solarpack titulares, directa o indirectamente, de acciones de la Sociedad Afectada a esta fecha son los señalados en el apartado 5 anterior.

Todos los consejeros titulares de acciones han manifestado que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, si bien todos ellos, salvo los firmantes de los Compromisos Irrevocables que estarán a lo pactado en esos acuerdos, se reservan la facultad de revisar su intención en función de circunstancias sobrevenidas y, en particular, de la valoración que puedan hacer, en su caso, de los términos y condiciones de otras ofertas competidoras o mejoras que puedan ser autorizadas por la CNMV.

Por su parte, el consejero D. Rafael Canales, consejero dominical en representación de Onchena, S.L., manifiesta que Onchena, S.L. tiene intención a día de hoy de aceptar la Oferta con todas sus acciones, si bien se reserva la facultad de revisar su intención en función de circunstancias sobrevenidas y, en particular, de la valoración que pueda hacer, en su caso, de los términos y condiciones de otras ofertas competidoras o mejoras que puedan ser autorizadas por la CNMV.

10. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

De conformidad con lo descrito en el apartado 7.2 anterior, se hace constar que Solarpack ha cumplido con sus obligaciones de información a los trabajadores previstas en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007.

A esta fecha, no se ha recibido ningún dictamen de los trabajadores de Solarpack 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 Getxo, a 5 de noviembre de 2021

* * *



ANEXO

FAIRNESS OPINION DE JP MORGAN

Esta opinión ha sido originalmente redactada en inglés. La presente traducción se ha realizado por motivos meramente informativos y, en caso de discordancia, siempre prevalecerá la versión en inglés.

5 de noviembre de 2021

El Consejo de Administración
Solarpack Corporación Tecnológica, S.A.
Avenida de Algorta 16, 3º
48992, Getxo, España

Miembros del Consejo de Administración:

Han solicitado nuestra opinión sobre si la contraprestación a pagar a los titulares de las acciones ordinarias de valor nominal 0,4 euros por acción (las "Acciones de la Sociedad") del capital social de Solarpack Corporación Tecnológica, S.A. (la "Sociedad") en la venta propuesta (la "Operación") de las Acciones de la Sociedad a Veleta BidCo S.à.r.l. (el "Oferente"), es equitativa (*fair*), desde un punto de vista financiero, para dichos titulares.

De conformidad con el folleto de oferta pública de adquisición de acciones, de fecha 22 de octubre de 2021 (el "Folleto"), el Oferente ha lanzado una oferta de adquisición voluntaria de las Acciones de la Sociedad (la "Oferta") dirigida a todos los accionistas de la Sociedad y relativa a la totalidad de las Acciones de la Sociedad que ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 27 de octubre de 2021.

La Oferta está estructurada como una oferta sujeta a la legislación española en metálico por el 100% del capital social emitido de la Sociedad. Según el Folleto, se prevé que la contraprestación a pagar a los accionistas de la Sociedad sea una contraprestación en metálico de 26,5 euros por acción de la Sociedad (la "Contraprestación"). De acuerdo con el Folleto, entendemos que la Operación está sujeta a la aceptación de los accionistas que posean al menos el 75% de las Acciones de la Sociedad.

Se debe tener en cuenta que, si bien algunos aspectos de la Operación se han resumido más arriba, los términos de la misma se describen de forma más detallada en el Folleto. Por ello, la descripción de la Operación y otra información adicional incluida en la presente opinión está cualificada en su totalidad por la información que consta de forma más detallada o se incorpora por referencia en el Folleto.

J.P. Morgan AG, Sucursal en España · Paseo de la Castellana, 31 – 28046 Madrid

Teléfono 34 915 161 200 · Fax 34 915 161 616

Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-685901, Folio 63, Tomo 38.570, Sección 8, N.I.F.: W2765516-F

Para llegar a nuestra opinión, hemos (i) revisado el Folleto y el informe que emitirá el Consejo de Administración de la Sociedad en relación con la Operación, según se ha aprobado por la Sociedad en el día de hoy; (ii) revisado determinada información pública de carácter comercial y financiera sobre la Sociedad, los sectores en los que opera y sobre otras sociedades que desarrollan una actividad comparable; (iii) comparado los términos financieros propuestos en la Operación con condiciones financieras disponibles al público de ciertas transacciones relativas a sociedades que consideramos relevantes así como la contraprestación abonada por dichas sociedades; (iv) comparado los resultados financieros y operativos de la Sociedad con la información pública relativa a otras sociedades que hemos considerado relevantes y revisado los precios de mercado actuales e históricos de las Acciones de la Sociedad y de determinados valores cotizados de esas otras sociedades; (v) revisado determinados análisis financieros, proyecciones, asunciones y previsiones, internas y no auditadas, preparadas por o bajo la dirección del equipo directivo de la Sociedad, en relación con su actividad para el periodo finalizado en 2060; y (vi) realizado otros estudios y análisis financieros y considerado otra información que hemos estimado apropiada a los efectos de esta opinión.

Además, hemos mantenido reuniones con algunos miembros del Consejo de Administración y del equipo directivo de la Sociedad sobre determinados aspectos de la Operación, y sobre operaciones comerciales pasadas y presentes de la Sociedad, la situación financiera y las perspectivas y operaciones futuras de la Sociedad, así como otros asuntos que hemos estimado necesarios o adecuados para nuestra revisión.

Al emitir nuestra opinión, nos hemos basado en y hemos asumido la exactitud e integridad de toda la información que estaba disponible públicamente o que nos fue proporcionada o que fue discutida con nosotros por la Sociedad o revisada de otro modo por o para nosotros, y no hemos verificado de forma independiente (ni hemos asumido la responsabilidad de verificar de forma independiente) dicha información o su exactitud o integridad. No hemos realizado ni se nos ha proporcionado ninguna valoración o tasación de ningún activo o pasivo, ni hemos evaluado la solvencia del Oferente o de la Sociedad en virtud de ninguna ley relativa a la quiebra, la insolvencia o asuntos similares. Al basarnos en análisis financieros, proyecciones, asunciones y previsiones que se nos han proporcionado o que se derivan de éstos, hemos asumido que se han elaborado de forma razonable sobre la base de asunciones que reflejan las mejores estimaciones y juicios disponibles en la actualidad del equipo directivo de la Sociedad acerca de los resultados futuros esperados de las operaciones y de la situación financiera de la Sociedad o del negocio al que se refieren dichos análisis,

proyecciones, asunciones y previsiones. No expresamos ninguna opinión sobre dichos análisis, proyecciones o previsiones, ni sobre las asunciones en las que se han basado, y la Sociedad ha confirmado que podemos confiar en dichos análisis, proyecciones, asunciones y previsiones a los efectos de emitir esta opinión. También hemos asumido que la Operación y las demás operaciones contempladas en el Folleto se llevarán a cabo tal y como se describe en el mismo. No somos expertos en materia legal, regulatoria, contable o fiscal y nos hemos basado en las evaluaciones realizadas por los asesores de la Sociedad con respecto a dichas cuestiones. Asimismo, hemos asumido que todos los consentimientos y aprobaciones gubernamentales, regulatorias o de otro tipo de carácter material que sean necesarios para la consumación de la Operación se obtendrán sin ningún efecto adverso para la Sociedad o para los beneficios esperados de la Operación. Para emitir nuestra opinión, nos hemos basado en las valoraciones comerciales de la Sociedad sobre la Operación.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones económicas, de mercado y de otra índole vigentes en, y en la información que se ha puesto a nuestra disposición hasta, la fecha del presente documento. Debe entenderse que acontecimientos posteriores pueden afectar a esta opinión y que no tenemos ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar esta opinión.

Nuestra opinión se limita a determinar si es equitativa (*fair*), desde un punto de vista financiero, la Contraprestación a pagar a los titulares de las Acciones de la Sociedad en la Operación propuesta, y no expresamos ninguna opinión sobre si la Operación o la contraprestación a pagar en relación con la misma es equitativa para los acreedores u otros grupos de interés de la Sociedad. Además, no expresamos ninguna opinión con respecto al importe o la naturaleza de cualquier compensación a cualquier directivo, consejero o empleado de cualquier parte en la Operación, o cualquier otra clase de personas, en relación con la Contraprestación a pagar a los titulares de las Acciones de la Sociedad en la Operación o con respecto a si dicha compensación es equitativa. En consecuencia, otros factores posteriores a la fecha de la presente opinión pueden afectar al valor de la Sociedad (y de su negocio, activos o bienes) tras la consumación de la Operación, incluyendo, entre otros, (i) la enajenación total o parcial del capital social de la Sociedad por parte de los accionistas de la misma tras la liquidación de la Oferta, (ii) los cambios en los tipos de interés vigentes y otros factores que generalmente influyen en el precio de los valores, (iii) cambios adversos en los mercados de capitales actuales, (iv) la aparición de cambios adversos en la situación financiera, el negocio, los activos, los resultados de las operaciones o las perspectivas de la Sociedad, (v) cualquier acción necesaria o restricción de los organismos gubernamentales o autoridades regulatorias, y (vi) la

ejecución oportuna de todos los acuerdos necesarios para completar la Operación en términos y condiciones que sean aceptables para todas las partes interesadas. No se expresa ninguna opinión sobre si alguna transacción alternativa podría ser más beneficiosa para la Sociedad.

Hemos actuado como asesores financieros de la Sociedad con respecto a la Operación propuesta y recibiremos una remuneración de la Sociedad por nuestros servicios. Tengan en cuenta que, durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, ni nosotros ni ninguna de nuestras filiales hemos tenido ninguna otra relación significativa de asesoramiento financiero u otra relación comercial o de banca de inversión significativa con la Sociedad. Además, la Sociedad ha acordado indemnizarnos por determinadas responsabilidades que resulten de nuestra contratación. Durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, nosotros y nuestras filiales hemos mantenido relaciones de asesoramiento financiero, comercial y de banca de inversión con el Oferente y su grupo, por las que nosotros y dichas filiales hemos recibido una remuneración habitual. En el curso ordinario de nuestros negocios, nosotros y nuestras filiales podemos negociar activamente los valores de deuda y capital de la Sociedad o del Oferente por nuestra propia cuenta o por la de nuestros clientes y, en consecuencia, podemos mantener en cualquier momento posiciones largas o cortas en dichos valores.

Sobre la base y con sujeción a lo anterior, en la fecha de la presente opinión, consideramos que la Contraprestación que se pagará a los titulares de las Acciones de la Sociedad en la Operación propuesta es equitativa (*fair*), desde un punto de vista financiero, para dichos titulares.

Esta opinión está redactada en inglés. En caso de que esta opinión se traduzca a un idioma distinto del inglés, siempre prevalecerá la versión en inglés.

Esta carta se entrega al Consejo de Administración de la Sociedad en relación con y a los efectos de la evaluación de la Operación. Esta opinión no constituye una recomendación a ningún accionista de la Sociedad sobre cómo debe actuar dicho accionista con respecto a la Operación o a cualquier otro asunto. Esta opinión no puede ser divulgada, referida o comunicada (en su totalidad o en parte) a ningún tercero para ningún propósito, excepto con nuestra aprobación previa por escrito. Como excepción, esta opinión puede ser divulgada (en su totalidad pero no parcialmente) junto con el informe que debe emitir el Consejo de Administración de la Sociedad de conformidad con el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Muy atentamente,

J.P. MORGAN AG

J.P. Morgan AG, Sucursal en España · Paseo de la Castellana, 31 – 28046 Madrid

Teléfono 34 915 161 200 · Fax 34 915 161 616

Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-685901, Folio 63, Tomo 38.570, Sección 8, N.I.F.: W2765516-F