



De conformidad con lo establecido en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (reglamento de abuso de mercado) y el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (el “TRLMV”), Fersa Energías Renovables, S.A. (“Fersa” o la “Sociedad”) comunica el siguiente:

HECHO RELEVANTE

La Sociedad comunica que en el día de hoy su Consejo de Administración ha aprobado emitir su preceptivo informe previsto en los artículos 134.4 del TRLMV y 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (“RDOPA”) en relación con la oferta pública de adquisición de acciones voluntaria formulada por Audax Energía, S.A. y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 15 de julio de 2016 (“OPA”).

Se adjunta a la presente una copia del informe de Consejo de Administración sobre la OPA para su difusión, sin perjuicio de su publicación en los términos previstos en el artículo 22 del RDOPA.

En Barcelona, a 25 de julio de 2016.

D. Ignacio Albiñana Cilveti
Secretario no miembro del Consejo de Administración
de Fersa Energías Renovables, S.A.

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE FERSA ENERGÍAS
RENOVABLES, S.A. SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES
FORMULADA POR AUDAX ENERGÍA, S.A.**

El presente informe, aprobado por el Consejo de Administración de FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. (el “**Consejo de Administración**” y “**FERSA**”, la “**Compañía**” o la “**Sociedad**”) el 25 de julio de 2016 (el “**Informe**”), se emite en cumplimiento de lo dispuesto por los artículos 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (el “**TRLMV**”) y 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RDOPA**”), como consecuencia de la formulación por parte de AUDAX ENERGÍA, S.A. (“**Audax**” o el “**Oferente**”) de una Oferta Pública de Adquisición voluntaria sobre las acciones representativas del 100% del capital social de FERSA, autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) el 15 de julio de 2016 (la “**Oferta**” o la “**OPA**”), conforme a los términos y condiciones que se describen en el correspondiente folleto explicativo preparado por el Oferente e incorporado al correspondiente registro oficial de la CNMV (el “**Folleto**”).

Este Informe ha sido elaborado y aprobado por el Consejo de Administración por unanimidad de sus miembros, estando presentes o representados todos sus miembros.

1. ANTECEDENTES

Este Informe ha sido elaborado con ocasión de la Oferta formulada por Audax sobre la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital social de FERSA, que fue anunciada el día 19 de mayo de 2016 y ha sido autorizada por la CNMV el día 15 de julio de 2016.

Según se expone con más detalle en el apartado 4.3 siguiente del presente Informe, el 19 de mayo de 2016, antes de la publicación por Audax del anuncio previo de la solicitud de autorización de la OPA, accionistas que cuentan con consejeros dominicales en el Consejo de Administración de la Sociedad titulares en conjunto de 63.241.736 acciones representativas del 45,171% del capital social de FERSA (las “**Acciones Comprometidas**”) suscribieron sendos compromisos irrevocables con Audax por los cuales se obligaban a aceptar la OPA con sus Acciones Comprometidas y a no aceptar ninguna oferta pública de adquisición competidora con la OPA que pudiera presentarse.

Para el asesoramiento en relación con los aspectos financieros y legales de la Oferta, la Sociedad ha contratado los servicios de Lazard Asesores Financieros, S.A. y Uría Menéndez Abogados, S.L.P. Asimismo, la Sociedad ha encargado a Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (“**EY**”) la elaboración de una *fairness opinion* u opinión independiente dirigida al Consejo de Administración sobre la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Sociedad, del precio ofrecido por el Oferente en la OPA. Dicha opinión de EY confirmando que, en su opinión, la contraprestación ofrecida por el Oferente en la Oferta es razonable, desde un punto de vista financiero, para los accionistas de FERSA, se adjunta al presente informe como Anexo 1.

Desde el anuncio público de la Oferta, tanto el Consejo de Administración —y sus miembros— como la dirección de la Sociedad, así como sus apoderados y las

sociedades pertenecientes al Grupo Fersa (el “**Grupo**”), han desarrollado su actividad conforme al curso ordinario de los negocios, de conformidad con los deberes que le son propios en atención a sus respectivos cargos y posición en la Sociedad y en el Grupo. En particular, se hace constar que los miembros del Consejo de Administración han observado, desde la fecha de publicación del anuncio de la Oferta al que se refiere el artículo 16 del Real Decreto el pasado 19 de mayo de 2016, las normas que limitan la actuación de los órganos de administración y dirección de la sociedad afectada por una oferta pública de adquisición de acciones que se recogen en el artículo 28 del RDOPA, y que se ha proporcionado puntualmente a los trabajadores de FERSA la información sobre la Oferta prevista en el artículo 25 del RDOPA.

2. CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA OFERTA

Se resumen a continuación las principales características de la Oferta según la información que consta en el Folleto.

2.1. Identificación del Oferente

El Oferente es Audax Energía, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio en Badalona (Barcelona), avenida Navarra, 14, provista de N.I.F. B85258549 e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al tomo 45.212, folio 61, hoja B-365898.

A los efectos del artículo 5 del TRLMV, el Oferente está controlado por la sociedad Excelsior Times, S.L. que, a su vez, está controlada por D. Francisco José Elías Navarro.

2.2. Valores a los que se dirige la Oferta

La Oferta se formula sobre la totalidad de las acciones emitidas en que se divide el capital social de FERSA, es decir, 140.003.778 acciones, de 0,70 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

2.3. Contraprestación de la Oferta

La contraprestación ofrecida por el Oferente es de 0,50 euros por cada acción de FERSA. La contraprestación será hecha efectiva en su totalidad en metálico y está garantizada mediante sendos avales emitidos por Caixabank, S.A. y Banco de Sabadell, S.A.

La Oferta es de tipo voluntario, por lo que según el artículo 13 del RDOPA no ha de formularse al precio equitativo. No obstante lo anterior en opinión del Oferente la contraprestación ofrecida tiene la consideración de precio equitativo conforme a las reglas del artículo 9 del RDOPA porque se corresponde con el precio que Audax ha acordado pagar por la adquisición de las acciones de FERSA de las que son titulares los accionistas de la Sociedad que se detallan en el apartado 4.(C) siguiente.

2.4. Plazo de aceptación de la Oferta

El Oferente ha fijado el plazo de aceptación de la Oferta en 15 días naturales, que dio comienzo el pasado 18 de julio de 2016 y finalizará a las 24:00 horas del próximo día 1 de agosto de 2016, ambos incluidos, sin perjuicio de la facultad que asiste al Oferente de prorrogarlo conforme a lo previsto en el RDOPA.

2.5. Condiciones para la eficacia de la Oferta.

La Oferta está sujeta a la condición consistente en la aceptación de la misma por un número mínimo de 70.015.890 acciones representativas del 50,01% del capital social de Fersa.

En consecuencia, considerando los compromisos irrevocables suscritos por el Oferente con determinados accionistas de FERSA para la aceptación de la OPA con las Acciones Comprometidas, será necesario que la OPA sea aceptada, además, por al menos 6.774.154 acciones, representativas del 4,84% del capital social de FERSA.

Si la Oferta no obtiene el número mínimo de aceptaciones a la que está se condiciona y el Oferente no renuncia a la condición, tanto la Oferta como los compromisos irrevocables quedarán sin efecto. A este respecto, el Oferente ha manifestado en el folleto que no tiene intención de renunciar a la condición.

2.6. Financiación de la Oferta

El Oferente prevé financiar la contraprestación de la OPA con cargo a sus fondos disponibles como tesorería o equivalentes (por un importe de 20.001.889 euros) y mediante la disposición de un crédito por importe máximo de 50 millones de euros facilitado por Caixabank, S.A. y Banco de Sabadell, S.A. por partes iguales y vencimiento a 3 años, que estará garantizado mediante prenda sobre las acciones de FERSA que Audax adquiera a través de la OPA.

2.7. Notificaciones en materia de defensa de la competencia y autorizaciones de otros organismos supervisores.

El Oferente considera que la adquisición de acciones de FERSA pretendida a través de la Oferta no constituye una concentración económica de dimensión europea, española u otra y, por lo tanto, que la adquisición de las acciones objeto de la Oferta no requiere la notificación, obtención de autorización o no oposición o verificación administrativa de las autoridades de defensa de la competencia. Asimismo, el Oferente considera que dicha adquisición no precisa de la autorización de cualesquiera otros organismos reguladores o supervisores.

2.8. Principales planes y previsiones del Oferente en relación con FERSA

La finalidad perseguida por el Oferente con la Oferta es la adquisición de una participación mayoritaria en el capital social de FERSA y la consiguiente integración contable y operativa de ambas compañías en un mismo grupo de sociedades.

En el Folleto, Audax manifiesta que tiene la intención de que FERSA continúe desarrollando la misma actividad que lleva a cabo en la actualidad y que tiene previsto mantener las actuales condiciones del personal y del equipo directivo de FERSA sin cambiar su estructura, si bien informa de su previsión de tener un equipo de gestión unificado y equipos integrados para las principales áreas, lo que podría mejorar la eficiencia de estas funciones, lo cual podría dar lugar a una racionalización del personal.

El Oferente no prevé ningún acto de disposición sobre los activos de FERSA o que pudiera modificar su actividad y generación de fondos, ni la modificación de la estructura del endeudamiento financiero de FERSA, ni la emisión de valores por FERSA o sus filiales.

Audax hace constar en el Folleto su interés en que las acciones de Fersa continúen cotizando en las Bolsas de Valores. En este sentido, el Oferente señala que:

- (i) Si, como consecuencia de la OPA, el capital flotante de FERSA se mantiene por encima del 10%, Audax considera que FERSA podrá mantenerse en bolsa sin tomar medidas específicas en materia bursátil salvo, en su caso, la suscripción de un contrato de liquidez.
- (ii) Si, como consecuencia de la OPA, el capital flotante de FERSA pasa a ser igual o inferior al 10%, Audax se compromete a llevar a cabo una oferta pública de venta (“OPV”) de un número de acciones de FERSA de su titularidad equivalente al 10% del capital social en el plazo máximo de 6 meses desde la liquidación de la OPA.

Si no fuera posible llevar a cabo la OPV en el plazo máximo indicado, o bien no se alcanzase tras la misma un capital flotante superior al 10%, el Oferente se compromete a promover la exclusión de negociación de las acciones de FERSA mediante una oferta pública de adquisición por exclusión de negociación dentro del mismo plazo antes señalado y antes de proceder, en su caso, a la operación de fusión a la que se hace referencia más adelante.

Asimismo, el Oferente ha manifestado en el Folleto que no ejercerá su derecho de venta forzosa aunque se den las condiciones requeridas para ello en los artículos 136 del TRLMV y 47 del RDOPA, sin perjuicio del derecho de los accionistas a exigir la compra forzosa de sus acciones por el Oferente en ese supuesto.

Asimismo, expresa su intención de que FERSA establezca una política de retribución al accionista que incluya el reparto de dividendos a partir del ejercicio 2017, sujeta en todo caso a la evolución del resultado de la Sociedad y a sus perspectivas de crecimiento e inversión.

Por otro lado, el Oferente indica en el Folleto que, aunque no tiene una previsión concreta sobre eventuales reestructuraciones societarias que podrían afectar a FERSA, no descarta que, tras la realización de los correspondientes estudios jurídicos, fiscales y financieros, se pudiera llevar a cabo una fusión inversa mediante la absorción de Audax por FERSA con posterioridad a la Oferta, si bien señala que no puede ofrecer una aproximación de los valores relativos de ambos grupos que se tomarían como referencia a efectos de establecer la ecuación de canje de dicha eventual fusión ni ha cuantificado las sinergias que se generarían como consecuencia de dicha operación.

En todo caso, se remite a los señores accionistas a la lectura del capítulo IV del Folleto para una descripción más exhaustiva de los planes estratégicos e intenciones del Oferente, así como de sus objetivos y planes en relación con FERSA.

3. VALORES DE AUDAX POSEÍDOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR FERSA O POR LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE Y VALORES DE FERSA POSEÍDOS O REPRESENTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR LOS MIEMBROS DE SU CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN ASÍ COMO LOS QUE PUDIERAN TENER EN AUDAX

3.1. Valores del Oferente propiedad de FERSA o de personas concertadas

FERSA no posee, ni directa ni indirectamente, acciones u otros valores de Audax. Además, FERSA no actúa a estos efectos concertadamente con ningún tercero.

3.2. Valores del Oferente propiedad de los miembros del Consejo de Administración de FERSA

Ninguno de los administradores de FERSA es titular directa o indirectamente de acciones u otros valores de Audax.

3.3. Valores de FERSA propiedad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad

A continuación se recoge un cuadro con las participaciones directas e indirectas de los miembros del Consejo de Administración de FERSA en el capital de la Sociedad:

Consejero	Acciones directas	Acciones indirectas	Acciones representadas	Total
Grupo Empresarial Enhol, S.L.	504.318	30.403.073 ⁽¹⁾	0	30.907.391
Eólica Navarra, S.L.U.	10.000	0	0	10.000
Comsa Renovables, S.L.U.	10.755.046	0	0	10.755.046
Grupo Catalana Occidente, S.A.	0	10.513.302 ⁽²⁾	0	10.513.302
Mytaros B.V.	0	0	5.660.378 ⁽³⁾	5.660.378
Larfon, S.A.U.	3.988.060	0	608.337 ⁽⁴⁾	4.596.397
D. Tomás Feliu Bassols	0	1.331.559 ⁽⁵⁾	0	1.331.559
D. Ignacio García-Nieto Portabella	200	0	0	200
D. Esteban Sarroca Punsola	1.200	0	0	1.200

(1) A través de Eólica Navarra, S.L.U., New Energy Sources Holding, S.L. y Generación Eólica Internacional, S.L.

(2) A través de Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros.

(3) El titular de estas acciones es Windmill Investment, S.à r.l.

(4) El titular de estas acciones es Fonlar Futuro, SICAV, S.A.

(5) A través de FM3X16 Invest, S.L.

4. ACUERDO ENTRE FERSA Y AUDAX, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ÉSTOS Y LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ACCIONISTAS DE FERSA

4.1. Acuerdos entre FERSA y Audax en relación con la Oferta

En fecha 5 de octubre de 2015 FERSA y Audax suscribieron un acuerdo de confidencialidad en cuya virtud Audax asumía determinadas obligaciones de confidencialidad en relación con la información que iba a ser facilitada por FERSA a Audax para que el Oferente pudiera evaluar la realización de una eventual operación corporativa con la Sociedad.

A los efectos de lo previsto en el artículo 9.4. del Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado), se hace constar que la información y documentación facilitada por FERSA a Audax al amparo del referido acuerdo de

confidencialidad no tiene la consideración de información privilegiada al amparo de dicha norma.

Al margen de lo anterior, FERSA no ha suscrito acuerdo alguno con el Oferente ni con sus administradores y socios en relación con la Oferta.

4.2. Acuerdos entre FERSA y sus consejeros y accionistas en relación con la Oferta

FERSA no ha celebrado acuerdo alguno con sus consejeros y accionistas en relación con la Oferta.

4.3. Acuerdos entre Audax y los consejeros y accionistas de FERSA en relación con la Oferta

Con fecha 19 de mayo de 2016, antes de la publicación del anuncio previo de la solicitud de autorización de la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de FERSA, los siguientes accionistas, que a su vez, o bien eran ellos mismos consejeros dominicales, o bien habían propuesto el nombramiento de consejeros de esta naturaleza, en el Consejo de Administración de FERSA, titulares en conjunto de 63.241.736 acciones representativas del 45,171% del capital social de FERSA, suscribieron sendos compromisos irrevocables con Audax:

Consejero	Acciones directas	Acciones indirectas	Acciones totales	% capital
Grupo Empresarial Enhol, S.L.	504.318	30.403.073	30.907.391	22,076%
Comsa Renovables, S.L.U.	10.755.046	0	10.755.046	7,682%
Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros	10.513.302	0	10.513.302	7,509%
Windmill Investments, S.à r.l.	5.660.378	0	5.660.378	4,043%
Larfon, S.A.U.	3.988.060	0	3.988.060	2,849%
FM3X16 Invest, S.L.	1.331.559	0	1.331.559	0,951%
D. Josep Gispert Serrats	78.000	0	78.000	0,056%
D. Josep Maria Font Fisa	8.000	0	8.000	0,006%

Los términos y condiciones de los referidos compromisos irrevocables son los siguientes:

- (a) Audax se comprometió irrevocablemente a formular la Oferta en los términos en los que ha sido autorizada por la CNMV;
- (b) Los accionistas firmantes se comprometieron irrevocablemente a aceptar la Oferta con las acciones de FERSA de las que son titulares directa o indirectamente y a no aceptar ninguna oferta pública de adquisición competidora con la Oferta que

podiera presentarse. También se comprometieron a no negociar con sus acciones y, en particular, no vender, transferir, permutar o de otro modo disponer de sus acciones o de los derechos de voto inherentes a ellas y no crear prendas, gravámenes o cargas ni a otorgar ninguna opción o derecho de otro tipo sobre ellas; y

- (c) Los accionistas firmantes se comprometieron también a ejercitar sus derechos de voto en la Junta General de Accionistas de FERSA en el sentido que favorezca al mejor desarrollo de la Oferta;

Al margen de lo anteriormente comentado, no existe ningún otro acuerdo entre FERSA y Audax, sus administradores o socios, o entre cualquiera de éstos y los miembros del Consejo de Administración y accionistas de FERSA.

5. CONFLICTO DE INTERÉS DE CUALQUIER MIEMBRO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN CON OCASIÓN DE LA OFERTA Y, EN SU CASO, NATURALEZA DE DICHO CONFLICTO

La totalidad de los consejeros dominicales de FERSA, esto es, Grupo Empresarial Enhol, S.L., Eólica Navarra, S.L.U., Comsa Renovables, S.L.U., Grupo Catalana Occidente, S.A., Mytaros B.V., Larfon, S.A.U. y D. Tomás Feliu Bassols, manifiestan estar incursos en un conflicto de interés en relación con la elaboración y aprobación del presente Informe como consecuencia de la suscripción por su parte o por el accionista de la Sociedad que, en cada caso, promovió su nombramiento como consejero de FERSA con el Oferente del acuerdo de compromiso irrevocable que se describe en el apartado 4.3 anterior.

Por su parte, los consejeros independientes don Ignacio García-Nieto Portabella y D. Esteban Sarroca Punsola manifiestan no estar incursos en situación de conflicto de interés alguno en relación con la Oferta.

6. CONSIDERACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OPA DE AUDAX

El Consejo de Administración de FERSA inició en 2014 un proceso de reconfiguración de su estructura accionarial y, a tal efecto, otorgó mandato a Lazard Asesores Financieros, S.A. con objeto de buscar y seleccionar potenciales inversores interesados en participar en dicho proceso en aras a consolidar y potenciar el crecimiento continuado de la compañía.

Como consecuencia de este proceso, el Oferente ha formulado la Oferta conforme a los términos y condiciones que se describen en el Folleto.

El Consejo de Administración de FERSA toma nota de las manifestaciones realizadas por el Oferente en cuanto a las perspectivas de crecimiento que a su juicio ofrece la creación del grupo energético resultante de la unión de Audax y FERSA que integre los negocios de generación y comercialización de energía eléctrica, al consolidar su integración vertical y reforzar su posición en el mercado eléctrico español y europeo.

El Consejo de Administración valora favorablemente las intenciones expresadas por el Oferente en el Folleto en cuanto al mantenimiento en el futuro de la actividad de FERSA,

de sus activos y de las actuales condiciones del personal y del equipo directivo de FERSA sin cambiar su estructura así como su interés por que las acciones de la Sociedad continúen cotizando en bolsa y la previsión del establecimiento de una política de retribución de los accionistas que incluya el pago de un dividendo a partir del ejercicio 2017.

Por lo que respecta a la posibilidad enunciada por el Oferente de promover en el futuro una fusión inversa mediante la absorción de Audax por FERSA con posterioridad a la Oferta, el Consejo de Administración entiende que tal eventual operación de modificación estructural quedará sometida a los requisitos y garantías previstos en la Ley 3/2009, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles en aras a tutelar los intereses de los accionistas de FERSA.

7. OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE FERSA E INDIVIDUAL DE SUS MIEMBROS RESPECTO DE LA OFERTA Y SU INTENCIÓN DE ACEPTARLA O NO

7.1. Opinión del Consejo de Administración de FERSA sobre la Oferta

Sobre la base de la información contenida en el Folleto, así como las consideraciones y opiniones contenidas en el presente Informe y sus anexos, el Consejo de Administración de FERSA, teniendo en cuenta todos los términos y características de la Oferta, valora positivamente la contraprestación ofrecida, por lo que su opinión es favorable a la Oferta.

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

7.2. Opinión individual de los consejeros de FERSA sobre la Oferta

Cada uno de los miembros del Consejo de Administración de FERSA mantiene, a título individual, la misma posición respecto a la Oferta que la expresada por el Consejo de Administración de forma colegiada en este Informe.

7.3. Intención de los consejeros de FERSA de aceptar la Oferta

La totalidad de los consejeros de FERSA han manifestado su decisión de aceptar la Oferta en relación con las acciones de FERSA de las que son titulares directa o indirectamente y que se exponen en el apartado 3.3 anterior.

8. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

El Consejo de Administración de FERSA ha informado de la Oferta y ha puesto a disposición una copia del Folleto y de la información complementaria que lo acompaña, a los trabajadores de FERSA directamente, por no existir representantes de éstos, de conformidad con lo establecido en el artículo 25 del Real Decreto. En virtud del mismo precepto, se informa de que igualmente se pondrá a disposición de los trabajadores una copia del presente Informe.

* * *

Barcelona, a 25 de julio de 2016

Al Consejo de Administración de
Fersa Energías Renovables, S.A.
Ronda General Mitre 42, Bajos
08017 Barcelona
España

25 de julio de 2016

Muy señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud, 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 Fersa Energías Renovables, S.A. (en adelante, también "FERSA", "el Cliente" o la "Compañía"), del precio por acción de FERSA ofrecido por Audax Energía, S.A. (en adelante "AUDAX" o "el Oferente") en su oferta pública de adquisición voluntaria sobre la totalidad del Capital Social de la Compañía autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 15 de julio de 2016 (en adelante "la OPA de AUDAX").

Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo a los términos y con el alcance descrito en la Carta de Encargo de fecha 25 de mayo de 2016 ("la Carta de Encargo") firmada entre Fersa Energías Renovables, S.A. y Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (en adelante, también "EY").

1. ANTECEDENTES

Tal como se describe en el Hecho Relevante publicado el pasado 9 de mayo de 2016, el Consejo de Administración de FERSA otorgó en su momento mandato a Lazard Asesores Financieros, S.A. en relación con la reconfiguración de su estructura accionarial con objeto de buscar y seleccionar potenciales inversores interesados en participar en dicho proceso. Según nos han manifestado ustedes, tras un proceso competitivo y abierto gestionado por Lazard Asesores Financieros, S.A. y tras recibir ofertas de varios grupos interesados, el Consejo de Administración de FERSA seleccionó la oferta de AUDAX por considerarla la mejor tanto en términos económicos como por el plan industrial y de futuro planteado para FERSA.

Como consecuencia de lo anterior, el pasado 19 de mayo de 2016, AUDAX formuló el anuncio previo de la OPA de AUDAX, cuya solicitud de autorización presentó el Oferente a la CNMV el 8 de junio de 2016, resultando admitida a trámite por dicha Comisión el 16 de junio de 2016 y autorizada definitivamente el 15 de julio de 2016.

Según se describe en el folleto explicativo de la OPA de AUDAX, el Oferente ha acordado de forma irrevocable con sus respectivos titulares adquirir 63.241.736 acciones de FERSA que representan el 45,17% de su capital social al precio de 0,50 euros por acción.

La OPA de AUDAX se formula sobre la totalidad de las acciones emitidas en que se divide el capital social de FERSA, es decir, 140.003.778 acciones. Los términos de la OPA de AUDAX son idénticos para

la totalidad de las acciones de FERSA a las que se extiende, siendo el importe de la Oferta o contraprestación ofrecida de 0,50 euros por cada acción ("el Precio de la Oferta"). La contraprestación será hecha efectiva en su totalidad en metálico.

La oferta es de tipo voluntario, por lo que según el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007 no ha de formularse al precio equitativo. No obstante lo anterior, según se indica en el folleto explicativo de la OPA de AUDAX, el Oferente considera que la contraprestación ofrecida constituye el precio equitativo puesto que es el precio más alto que AUDAX ha acordado pagar por las acciones de FERSA en los 12 meses anteriores al anuncio previo de la OPA de AUDAX y desde entonces hasta la fecha del folleto, coincidente con el convenido con los accionistas vendedores para la compra del 45,17% del capital de FERSA.

De conformidad con el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007, la OPA de AUDAX está sujeta a la condición consistente en la aceptación de la misma por un número mínimo de 70.015.890 acciones representativas del 50,01% del capital social de FERSA.

Dentro del contexto de la OPA de AUDAX, el Consejo de Administración de FERSA ha encargado a EY que emita una opinión de razonabilidad, desde el punto de vista financiero para los accionistas de FERSA, del precio de la oferta.

2. ALCANCE DEL TRABAJO Y PROCEDIMIENTOS LLEVADOS A CABO

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

- a) Obtención de la documentación necesaria para el análisis y entendimiento de la situación patrimonial y de generación de efectivo actual, y previsiones futuras, respecto a FERSA, entre ellas:
 - i. Cuentas anuales consolidadas auditadas de FERSA y sus sociedades dependientes para los años 2013 a 2015, inclusive.
 - ii. Estados financieros intermedios consolidados no auditados de FERSA y sus sociedades dependientes a 31 de mayo de 2016.
 - iii. Hechos relevantes comunicados a la CNMV por FERSA desde el 1 de enero de 2013 hasta la fecha de la presente opinión.
 - iv. Plan de negocio preparado por la Dirección de FERSA.
 - v. Información descriptiva de la Sociedad.
 - vi. Informes de analistas que dan cobertura a la cotización de FERSA.
- b) Obtención de la documentación necesaria para el análisis y entendimiento de la situación macroeconómica en la que se desarrolla la actividad de FERSA, principalmente, indicadores

macroeconómicos, financieros y de tipo de cambio, regulatorios y previsiones respecto de la evolución de las economías de España, Francia y Polonia.

- c) Realización de diversas reuniones presenciales y conferencias telefónicas con la Dirección de FERSA y sus asesores, con el objeto de obtener explicaciones sobre la Compañía y el sector en el que opera.
- d) Realización de un análisis de valor de las acciones de FERSA, a fin de analizar la razonabilidad desde el punto de vista financiero del precio de la OPA de AUDAX, mediante los enfoques de valoración que EY ha considerado más adecuados, incluyendo:
 - i. La consideración y selección de las metodologías de valoración principales, así como las metodologías de valoración de contraste de la metodología principal.
 - ii. La aplicación de las metodologías principales de análisis de valor, en concreto:
 - o dado que las acciones de FERSA son suficientemente líquidas y con un volumen de rotación significativo se ha utilizado como uno de los métodos principales el enfoque de mercado analizando la cotización del precio por acción FERSA y el consenso actual sobre el precio de la acción según informes de analistas;
 - o el enfoque de ingresos mediante el método de “suma de partes”, agregando el valor de mercado de los parques operativos pertenecientes a FERSA, obtenido mediante la aplicación de la metodología del Descuento de Flujos de Caja del Accionista, e incorporando a los resultados obtenidos mediante esta metodología los ajustes de valor necesarios correspondientes a otros activos y pasivos para obtener el valor de las acciones de FERSA.
 - iii. La aplicación de las metodologías de contraste de análisis de valor, en concreto el enfoque de mercado mediante la metodología de múltiplos comparables.
- e) Obtención de una Carta de Manifestaciones firmada por la Dirección de FERSA 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.

La premisa de valoración que hemos utilizado para nuestro análisis es el valor de mercado. La definición de Valor de Mercado de acuerdo al *International Valuation Standards Council* es:

“La contraprestación estimada por la cual un activo o un pasivo se intercambia, en una fecha determinada, entre un potencial comprador y un potencial vendedor actuando con conocimiento, prudencia y sin obligación a la compraventa”.

En relación al precio de la OPA de AUDAX, nuestra labor se ha centrado exclusivamente en analizar, desde el punto de vista financiero, la razonabilidad para los accionistas de FERSA del precio de la OPA de AUDAX, en base al contexto de la operación, la situación actual de FERSA, la información detallada anteriormente, facilitada por la Dirección y asesores del Cliente, y la obtenida por EY según sus análisis e investigaciones.

Los análisis y comprobaciones realizados no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier aspecto u obligación legal, fiscal, laboral o de cualquier otro tipo que pudiera tener impacto sobre nuestras conclusiones, ni puede considerarse necesariamente de modo alguno como una recomendación de aceptación o rechazo de la OPA de AUDAX.

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, complementada por otra información externa, y en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos en relación con las hipótesis e información utilizadas.

3. CONSIDERACIONES A NUESTRO TRABAJO

En relación a nuestro encargo, hemos tenido acceso a cierta información histórica y prospectiva en relación a FERSA que ha sido proporcionada por la Dirección de FERSA. Adicionalmente, hemos considerado cierta información pública respecto al sector donde opera. Asimismo, hemos considerado información relevante respecto a las cotizaciones y magnitudes operativas de FERSA y de empresas consideradas comparables o relevantes para alcanzar juicios respecto a la ejecución de las metodologías de valoración consideradas para realizar nuestro encargo.

Asimismo, la Dirección de FERSA nos ha informado de que no existen, contingencias, litigios o pasivos no reflejados en los estados financieros de FERSA que pudieran afectar a nuestras conclusiones al respecto de la razonabilidad del Precio de la Oferta.

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 a sus estados financieros, estimaciones y proyecciones financieras así como la adecuación o 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 final. Por ello, algunas de las hipótesis utilizadas para llegar a nuestras conclusiones, podrían no materializarse como han sido previstas.

4. CONCLUSIÓN

De acuerdo con los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, la información utilizada y las consideraciones descritas anteriormente, consideramos que el precio de la OPA de AUDAX de 0,50 euros, en el contexto de la operación descrita y a la fecha de esta carta, es razonable desde el punto de vista financiero para los accionistas de FERSA.



Building a better
working world

Esta carta, así como la información en ella contenida, es confidencial, ha sido preparada en el contexto descrito en la misma y por lo tanto no deberá ser utilizada para ninguna otra finalidad ni distribuida sin nuestro previo consentimiento por escrito, salvo en los casos contemplados en nuestra Carta de Encargo. 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,

Javier Sánchez Ramos
Socio