

Múnich, a 16 de septiembre de 2016

INFORME DEL ADMINISTRADOR ÚNICO
de
SIEMENS WIND HOLDCO, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
sobre el
PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN
entre
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.
(como sociedad absorbente)
y
SIEMENS WIND HOLDCO, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
(como sociedad absorbida)

K

Índice

1	INTRODUCCIÓN	1
2	JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN	2
3	ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN Y PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN	3
3.1	Estructura de la Operación: fusión por absorción	3
3.2	Reorganización del Negocio Eólico de Siemens	3
3.2.1	La Firma de la Reorganización	4
3.2.2	La Consumación de la Reorganización	4
3.2.3	Umbral de Consumación de la Reorganización	4
3.3	Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto Común de Fusión	5
3.3.1	Identificación de las entidades que intervienen en la Fusión	5
3.3.2	Tipo de canje de la Fusión	5
3.3.3	Prestaciones accesorias y derechos especiales	7
3.3.4	Ventajas atribuidas a los expertos independientes y a los administradores ...	8
3.3.5	Fecha a partir de la cual el Socio de Siemens Wind Power Parent tendrá derecho a participar en las ganancias sociales de Gamesa	8
3.3.6	Fecha de efectos contables de la Fusión	8
3.3.7	Modificaciones de los Estatutos Sociales de Gamesa	8
3.3.8	Consecuencias de la Fusión sobre el empleo, impacto de género en los órganos de administración e incidencia en la responsabilidad social corporativa	9
3.3.9	Otras menciones del Proyecto Común de Fusión	9
3.4	Desarrollo del proceso legal de Fusión	13
3.4.1	Firma del Acuerdo de Fusión	13
3.4.2	Redacción y firma del Proyecto Común de Fusión	13

3.4.3	Firma de la Reorganización	13
3.4.4	Informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión.....	13
3.4.5	Informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión	13
3.4.6	Convocatoria de la Junta General de Accionistas de Gamesa	13
3.4.7	Acuerdos de fusión y publicación de anuncios	14
3.4.8	Cumplimiento (o renuncia, en su caso) de las Condiciones Suspensivas, otorgamiento e inscripción de la Escritura Pública de Fusión	14
3.4.9	Emisión de las acciones y realización del canje	14
3.4.10	Pago del Dividendo Extraordinario de Fusión	15
3.4.11	Admisión a negociación de las nuevas acciones.....	15
3.5	Información sobre la Operación proyectada.....	15
4	ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN.....	16
4.1	Balances de Fusión, cuentas anuales y valoración de los activos y pasivos de Siemens Wind Power Parent que son objeto de transmisión	16
4.1.1	Balances de fusión	16
4.1.2	Cuentas anuales.....	17
4.1.3	Valoración del patrimonio de Siemens Wind Power Parent a transferir	17
4.2	Tipo de canje	17
4.2.1	Tipo de canje	17
4.2.2	Métodos de valoración y justificación del tipo de canje.....	18
4.2.3	Bases para el cálculo del tipo de canje	20
4.2.4	Dificultades especiales de valoración	21
4.2.5	Fairness opinions	21
4.2.6	Informe del experto independiente	22
4.2.7	Conclusión.....	22
4.3	Dividendos	22

5	IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, ACREEDORES Y TRABAJADORES.....	24
5.1	Implicaciones para los accionistas.....	24
5.2	Implicaciones para los acreedores.....	24
5.3	Implicaciones para los trabajadores.....	24

1 INTRODUCCIÓN

El 17 de junio de 2016, Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. ("**Gamesa**") y Siemens Aktiengesellschaft ("**Siemens**") suscribieron un acuerdo de fusión (el "**Acuerdo de Fusión**") en virtud del cual ambas partes acordaron los términos y condiciones conforme a los cuales se implementará la combinación de Gamesa y del Negocio Eólico de Siemens (tal y como este término se define en el Proyecto Común de Fusión) por medio de una fusión por absorción (la "**Fusión**" o la "**Operación**"). En el contexto de la Fusión y con anterioridad a sus efectos, Siemens llevará a cabo un proceso interno de reorganización (*carve-out*) (proceso descrito en el apartado 3.2 posterior), como resultado del cual el Negocio Eólico de Siemens será titularidad, de forma directa o indirecta, de Siemens Wind HoldCo, S.L.U., sociedad íntegramente participada por Siemens ("**Siemens Wind Power Parent**") y, junto con Gamesa, las "**Sociedades Fusionadas**"). Como resultado de la Fusión, Siemens Wind Power Parent será absorbida por Gamesa.

Asimismo, como consecuencia del proceso interno de reorganización dentro del grupo Siemens, además de Siemens, una o más sociedades del grupo Siemens podrán convertirse en socios de Siemens Wind Power Parent (cada uno de ellos, individualmente, un "**Socio de Siemens Wind Power Parent**") y en consecuencia podrán convertirse en accionistas de Gamesa. Por consiguiente, todas las referencias que se hagan en este Informe al Socio de Siemens Wind Power Parent se entenderán realizadas a todos los Socios de Siemens Wind Power Parent que pudieran existir, según resulte en cada momento.

El 27 de junio de 2016, los miembros del Consejo de Administración de Gamesa y el administrador único de Siemens Wind Power Parent redactaron el proyecto común de fusión (el "**Proyecto Común de Fusión**"), el cual fue suscrito por los miembros del Consejo de Administración de Gamesa (con las excepciones que se indican en el Proyecto Común de Fusión) y por el administrador único de Siemens Wind Power Parent, de conformidad con lo establecido en el artículo 30 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la "**Ley sobre Modificaciones Estructurales**").

En cumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 32 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión se encuentra insertado en la página web corporativa de Gamesa (www.gamesacorp.com) desde el 27 de junio de 2016 y dicha inserción se ha publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el 7 de julio de 2016, con expresión de la página web corporativa de Gamesa y de la fecha de la inserción del Proyecto Común de Fusión en dicha página. Asimismo, Siemens Wind Power Parent ha depositado un ejemplar del Proyecto Común de Fusión en el Registro Mercantil de Barcelona el 5 de julio de 2016 y el hecho y la fecha de dicho depósito, se han hecho constar en el Boletín Oficial del Registro Mercantil de 13 de julio de 2016.

El Proyecto Común de Fusión deberá ser aprobado por la Junta General de Accionistas de Gamesa y por el Socio de Siemens Wind Power Parent de conformidad con el artículo 40 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, y estará sujeto al resto de las condiciones contenidas en el apartado 11 del Proyecto Común de Fusión.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el administrador único de Siemens Wind Power Parent ha elaborado el presente informe para facilitar una explicación y justificación detallada de los aspectos jurídicos y económicos del Proyecto Común de Fusión, con especial referencia al tipo de canje de las

acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir (el "Informe"). Asimismo, el Informe hace referencia a las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores.

2 JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 2 del Proyecto Común de Fusión, la justificación de la Fusión es la siguiente:

- A. La combinación del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa (el "Negocio Combinado") se basa en una sólida lógica industrial y dará lugar a la creación de un actor global de gran relevancia en el sector de los aerogeneradores. El Negocio Eólico de Siemens y Gamesa se beneficiará de unas fortalezas altamente complementarias en términos de presencia global y de una cartera de productos más competitiva, lo que permitirá al Negocio Combinado afrontar mejor las necesidades futuras del sector. En particular, gracias al posicionamiento del Negocio Eólico de Siemens y de Gamesa, el Negocio Combinado se beneficiará de unas previsiones de crecimiento atractivas tanto en el negocio *onshore* como en el *offshore*.
- B. Una vez que la Fusión sea aprobada por la Junta General de Accionistas de Gamesa y por el Socio de Siemens Wind Power Parent, el Negocio Combinado operará globalmente en todas las regiones importantes y contará con presencia industrial en los principales continentes. El Negocio Eólico de Siemens tiene una presencia importante en los Estados Unidos de América y en Europa, mientras que Gamesa la tiene en mercados emergentes de rápido crecimiento, como la India o Latinoamérica.
- C. El Negocio Combinado estará además respaldado por una oferta de productos combinada:
- (i) En relación con el negocio *onshore*, Gamesa cuenta con una cartera de productos competitivos y eficientes en coste que puede ayudar a fortalecer aún más el segmento *onshore* del Negocio Eólico de Siemens. Éste, por su parte, aportará al Negocio Combinado una plataforma amplia de productos especialmente competitiva en mercados restringidos en posiciones, que puede complementar la oferta de Gamesa.
 - (ii) En relación con el negocio *offshore*, en el que el Negocio Eólico de Siemens se encuentra bien posicionado, el Negocio Combinado será capaz de aumentar su presencia global gracias a la presencia regional complementaria de Gamesa y a su fortaleza en lo que a capacidad de ejecución se refiere.

En consecuencia, el Negocio Combinado se beneficiará de una alta exposición a los dos segmentos de mayor crecimiento en el sector de la fabricación de aerogeneradores – los mercados emergentes y el negocio *offshore* –. Además, la capacidad instalada del Negocio Combinado, superior a los 69 GW, ofrece un importante potencial de crecimiento a los negocios de operación y mantenimiento.

- D. La combinación del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa genera también un potencial significativo para desarrollar sinergias. El Negocio Combinado dedicará sus recursos combinados a optimizar su red de producción y su estrategia de

compras y de investigación y desarrollo, todo ello para alcanzar economías de escala y conseguir así una estructura de costes más competitiva. Asimismo, se espera un crecimiento de las ventas cruzadas debido a la presencia territorial complementaria y un limitado solapamiento de clientes.

- E. Finalmente, el Negocio Combinado será uno de los principales actores globales del mercado en términos de capacidad instalada, órdenes de productos e ingresos, con un buen posicionamiento para ofrecer cobertura global y soluciones logísticas optimizadas a los clientes gracias a una mayor cercanía con ellos. La oferta conjunta incluye: suministro de aerogeneradores para los segmentos *onshore* y *offshore*, desarrollo de parques eólicos, operación y mantenimiento de parques eólicos y una mayor presencia en el mercado *offshore* y proyectos de llave en mano. Además, Gamesa está explorando la posibilidad de expandir su oferta de energías renovables a la energía solar.

3 ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN Y PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

3.1 Estructura de la Operación: fusión por absorción

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración del negocio de Gamesa y del Negocio Eólico de Siemens es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

La Fusión se llevará a cabo mediante la absorción de Siemens Wind Power Parent (sociedad absorbida) por Gamesa (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Siemens Wind Power Parent. Como se explica en el apartado 3.2, como resultado de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens (tal y como se define posteriormente), en el momento en que se haga efectiva la Fusión, Siemens Wind Power Parent tendrá la titularidad, de forma directa o indirecta, del Negocio Eólico de Siemens.

La Fusión será efectiva en la fecha en que tenga lugar la inscripción de la escritura pública de fusión (la "**Escritura Pública de Fusión**") en el Registro Mercantil de Bizkaia (la "**Fecha de Efectividad de la Fusión**").

Como consecuencia de la Fusión, el Socio de Siemens Wind Power Parent recibirá acciones de Gamesa, en los términos y de acuerdo con los procedimientos descritos en el apartado 3.3.2 posterior.

3.2 Reorganización del Negocio Eólico de Siemens

A la fecha de este Informe, el Negocio Eólico de Siemens no es titularidad de un sub-grupo separado dentro del grupo Siemens, sino de varias entidades pertenecientes a dicho grupo.

Con objeto de permitir la integración del Negocio Eólico de Siemens con el de Gamesa a través de la Fusión, Siemens llevará a cabo un proceso interno de reorganización como resultado del cual el Negocio Eólico de Siemens será titularidad de forma directa o indirecta de Siemens Wind Power Parent (la "**Reorganización del Negocio Eólico de Siemens**"). Los derechos y obligaciones contractuales en relación con la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens serán los establecidos en el Acuerdo de Fusión y no se

entenderán limitados, modificados o novados por el Proyecto Común de Fusión o por este Informe.

La Reorganización del Negocio Eólico de Siemens se rige por los términos y condiciones establecidos en el Acuerdo de Fusión, que se describen en detalle en el Proyecto Común de Fusión, ofreciéndose a continuación un breve resumen sobre los principales hitos de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens para facilitar su comprensión:

3.2.1 La Firma de la Reorganización

Como primer paso para implementar la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens, los días 25 y 26 de julio de 2016 así como el 1 de septiembre de 2016 se firmó la documentación legal vinculante necesaria para transmitir el Negocio Eólico de Siemens en Alemania, los Estados Unidos de América, el Reino Unido, Canadá y Dinamarca (incluyendo la documentación legal vinculante para separar el negocio no-eólico del perímetro danés del Negocio Eólico de Siemens), a Siemens Wind Power Parent, directa o indirectamente (la "**Firma de la Reorganización**"). El hecho de la Firma de la Reorganización fue debidamente notificado por Siemens a Gamesa el 5 de septiembre de 2016 de acuerdo con las condiciones del Acuerdo de Fusión.

La Firma de la Reorganización no implica la transmisión efectiva del citado Negocio Eólico de Siemens a Siemens Wind Power Parent, la cual tendrá lugar en los términos y sujeto a las condiciones previstas en la documentación legal vinculante.

3.2.2 La Consumación de la Reorganización

La Reorganización del Negocio Eólico de Siemens se entenderá completada cuando (i) Siemens Wind Power Parent adquiera la titularidad del Negocio Eólico de Siemens en, al menos, Alemania, los Estados Unidos de América, el Reino Unido, Canadá y Dinamarca, y (ii) Siemens Wind Power Parent haya firmado la documentación legal vinculante necesaria para transmitir el Negocio Eólico de Siemens en el resto de países (la "**Consumación de la Reorganización**").

Si el Negocio Eólico de Siemens, en uno o más países, no hubiera sido legalmente transmitido a Siemens Wind Power Parent en la fecha en que tenga lugar la Consumación de la Reorganización, en ese caso Siemens se ha comprometido a aportar a Siemens Wind Power Parent una cantidad en efectivo equivalente al valor de los activos, pasivos, empleados y negocios jurídicos que no hubieran sido transmitidos. Dicho importe en efectivo se deberá emplear para adquirir el negocio no transferido tan pronto como desaparezcan las razones legales u operativas que inicialmente causasen el retraso. La Consumación de la Reorganización deberá haber tenido lugar no más tarde del 31 de julio de 2017.

3.2.3 Umbral de Consumación de la Reorganización

Adicionalmente y sin perjuicio de la Consumación de la Reorganización en los términos descritos en el apartado 3.2.2 anterior, Gamesa y Siemens han acordado que, con anterioridad al otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión (véase el apartado 3.3.9(iv) posterior), la cartera de contratos de pedidos transmitidos legal o económicamente a Siemens Wind Power Parent en relación con el Negocio Eólico de Siemens en Alemania, los Estados Unidos de América, el Reino Unido, Canadá y Dinamarca deberán representar, al menos, el 85% de la cartera

agregada de contratos de pedidos para dichos países a 31 de diciembre de 2015 (el "Umbral de Consumación de la Reorganización").

3.3 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto Común de Fusión

3.3.1 Identificación de las entidades que intervienen en la Fusión

De acuerdo con el artículo 31.1ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión identifica a las sociedades participantes en la Fusión mediante la indicación de sus denominaciones, tipos sociales, domicilios, números de identificación fiscal y datos de inscripción en sus respectivos Registros Mercantiles.

Con posterioridad a la suscripción del Proyecto Común de Fusión, Siemens Wind Power Parent ha trasladado su domicilio social a Zamudio (Vizcaya), calle Laida, edificio 205, planta 1ª, 48170, en virtud de una decisión adoptada por su socio único el 6 de julio de 2016. Esta decisión fue elevada a público el 8 de julio de 2016 ante el notario de Madrid Don Antonio de la Esperanza Rodríguez bajo el número 3.760 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia el 3 de agosto de 2016. Como consecuencia de dicha inscripción, ya no se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, sino que, por el contrario, se encuentra inscrita actualmente en el Registro Mercantil de Bizkaia al tomo 5636, hoja 94, página BI-68482.

3.3.2 Tipo de canje de la Fusión

(i) Tipo de canje y bases para el cálculo del tipo de canje

De acuerdo con el Proyecto Común de Fusión el tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de la Sociedades Fusionadas y será de una acción de Gamesa por cada participación social de Siemens Wind Power Parent. Dicho tipo de canje ha sido calculado usando metodologías generalmente aceptadas y sobre la base de ciertas asunciones.

De acuerdo con el tipo de canje anteriormente mencionado, el Socio de Siemens Wind Power Parent tendrá derecho a recibir acciones de Gamesa representativas aproximadamente de un 59% del capital social de Gamesa tras la Fecha de Efectividad de la Fusión, mientras que el resto de los accionistas de Gamesa serán titulares, de forma conjunta, de aproximadamente el 41% de dicho capital social.

El Consejo de Administración de Gamesa propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, que se apruebe un aumento de capital por un importe nominal de 68.318.681,15 euros para cubrir el canje de las participaciones sociales de Siemens Wind Power Parent, con 401.874.595 acciones de nueva emisión.

El apartado 4 del presente Informe incluye una explicación y justificación detalladas del tipo de canje de la Fusión, incluyendo referencias a las bases para el cálculo del tipo de canje.

(ii) Métodos para atender el canje

De acuerdo con el tipo de canje previsto en el apartado 5.3 del Proyecto Común de Fusión, Gamesa atenderá el canje de las participaciones sociales de Siemens Wind Power Parent con 401.874.595 acciones de nueva emisión.

El Consejo de Administración de Gamesa propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, la aprobación de un aumento de capital por un importe nominal de 68.318.681,15 euros para atender el canje de acuerdo con el tipo de canje establecido en el apartado 5.1 del Proyecto Común de Fusión. Las acciones emitidas y puestas en circulación como consecuencia de dicho aumento de capital estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, tendrán un valor nominal de 0,17 euros cada una, y pertenecerán a la misma clase y serie que las actualmente en circulación, no existiendo derecho de suscripción preferente alguno de conformidad con el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital. A efectos aclaratorios se hace constar que el tipo de canje acordado no dará lugar a los denominados "picos".

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Gamesa en la Fusión y el valor nominal de las nuevas acciones se asignará a la prima de emisión. Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como su prima de emisión se desembolsarán íntegramente como consecuencia de la transmisión en bloque, en el momento de la consumación de la Fusión, de los activos y pasivos de Siemens Wind Power Parent a Gamesa, que adquirirá todos los derechos y obligaciones de dicha compañía por sucesión universal.

Gamesa solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) de las nuevas acciones que emita para atender el canje.

Las participaciones de Siemens Wind Power Parent quedarán automáticamente extinguidas como consecuencia de la inscripción de la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia.

(iii) Procedimiento de canje

El canje de las participaciones de Siemens Wind Power Parent por acciones de Gamesa y, en consecuencia, la entrega al Socio de Siemens Wind Power Parent de las acciones de Gamesa a las que tiene derecho, se llevará a cabo de conformidad con los procedimientos establecidos en la legislación aplicable y, en particular, en el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre. Gamesa soportará los costes derivados del canje. La anterior entrega se llevará a cabo inmediatamente después de que hayan tenido lugar todos y cada uno de los siguientes hechos:

- (a) la aprobación de la Fusión por la Junta General de Accionistas de Gamesa y por el Socio de Siemens Wind Power Parent;

- (b) el cumplimiento (o renuncia, en su caso) de las condiciones suspensivas referidas en el apartado 3.3.9(iv) siguiente;
- (c) el otorgamiento ante notario de la Escritura Pública de Fusión y del consecuente aumento del capital social de Gamesa; y
- (d) la inscripción de la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia.

Con el objeto de que el Socio de Siemens Wind Power Parent reciba las acciones de Gamesa conforme al tipo de canje previsto en el apartado 5.1 del Proyecto Común de Fusión, una entidad participante en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal (IBERCLEAR) será nombrada por Gamesa como agente.

El Socio de Siemens Wind Power Parent deberá acreditar al agente del canje su titularidad sobre las participaciones de Siemens Wind Power Parent en la forma solicitada por el agente. Asimismo, el Socio de Siemens Wind Power Parent llevará a cabo cuantas otras acciones sean necesarias para la efectividad del canje, incluyendo, sin limitación, la comunicación al agente de la cuenta de valores abierta en cualquier entidad participante en IBERCLEAR en la que deberán ser depositadas las acciones.

La entrega de las acciones de Gamesa al Socio de Siemens Wind Power Parent se realizará mediante la anotación de las mismas en la cuenta de valores designada por el Socio de Siemens Wind Power Parent.

Gamesa solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones de Gamesa que se emitan para atender el canje. Dicha solicitud de admisión a negociación se producirá inmediatamente después del día en que se abone el Dividendo Extraordinario de Fusión (tal y como se define en el apartado 4.3 siguiente).

(iv) Dividendos

De acuerdo con el apartado 5 del Proyecto Común de Fusión y tal y como se describe en el apartado 4.3 de este Informe, el Consejo de Administración de Gamesa propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, la aprobación de un dividendo extraordinario en efectivo.

3.3.3 Prestaciones accesorias y derechos especiales

Tal y como se indica en el apartado 7.4 del Proyecto Común de Fusión, y a los efectos de los artículos 31.3ª y 31.4ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, no existen en Gamesa ni en Siemens Wind Power Parent aportaciones de industria, prestaciones accesorias, acciones o participaciones especiales privilegiadas, compensaciones a socios o accionistas ni personas que tengan atribuidos derechos especiales distintos de la mera titularidad de las acciones o participaciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

Las acciones de Gamesa que se emitan al Socio de Siemens Wind Power Parent como consecuencia de la Fusión no otorgarán a su titular derecho especial alguno.

3.3.4 Ventajas atribuidas a los expertos independientes y a los administradores

En relación con el artículo 31.5ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, en el apartado 7.5 del Proyecto Común de Fusión se hace constar que no se atribuirá ninguna clase de ventaja al experto independiente ni a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la Fusión, incluyendo aquellos cuyo nombramiento será propuesto a la Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelva sobre la Fusión.

3.3.5 Fecha a partir de la cual el Socio de Siemens Wind Power Parent tendrá derecho a participar en las ganancias sociales de Gamesa

El Proyecto Común de Fusión, en su apartado 7.2, establece que las acciones que sean emitidas por Gamesa a favor del Socio de Siemens Wind Power Parent para atender el canje resultante de la Fusión, darán derecho desde la Fecha de Efectividad de la Fusión a participar en las ganancias sociales de Gamesa en los mismos términos y condiciones que el resto de acciones de Gamesa en circulación a dicha fecha, haciéndose constar, no obstante, que el Socio de Siemens Wind Power Parent no tendrá derecho a percibir el Dividendo Extraordinario de Fusión que se apruebe, en su caso, en la Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelva sobre la Fusión y que será distribuido tras la Fecha de Efectividad de la Fusión de acuerdo con lo descrito en el apartado 4.3A de este Informe.

3.3.6 Fecha de efectos contables de la Fusión

El Proyecto Común de Fusión, en su apartado 7.3, establece que la fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad adquirida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad adquirente será aquella que resulte de la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en particular, de su norma 19ª.

3.3.7 Modificaciones de los Estatutos Sociales de Gamesa

A los efectos de lo previsto en el artículo 31.8ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión establece en su apartado 8.3 que no se producirá modificación alguna en los Estatutos Sociales de Gamesa como consecuencia de la Fusión, a excepción (i) del cambio en el capital social de Gamesa (artículo 7) como consecuencia de la ampliación de capital para atender el canje tal y como se establece en el apartado 4.2.1 posterior y (ii) de otros cambios mecánicos y no materiales.

Por lo tanto, el Consejo de Administración de Gamesa propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, (i) el aumento en la cifra de capital social de Gamesa, y (ii) los otros cambios mecánicos y no materiales.

Los Estatutos Sociales de Gamesa, con su nueva redacción que haya de resultar vigente desde la Fecha de Efectividad de la Fusión estarán disponibles tal y como se describe en el apartado 3.5 posterior.

3.3.8 Consecuencias de la Fusión sobre el empleo, impacto de género en los órganos de administración e incidencia en la responsabilidad social corporativa

El apartado 7.6 del Proyecto Común de Fusión hace referencia a las posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia en su caso, en la responsabilidad corporativa de la empresa. Con ello, el Proyecto Común de Fusión cumple con lo dispuesto en el artículo 31.11ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

En el apartado 5 de este Informe, y a los efectos de lo dispuesto en el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, se analizan las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores.

3.3.9 Otras menciones del Proyecto Común de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la ley, el Proyecto Común de Fusión aborda otras cuestiones (que también han sido incluidas en este Informe) cuya inclusión obedece a un criterio de relevancia o trascendencia a juicio del Consejo de Administración de Gamesa y el administrador único de Siemens Wind Power Parent. Estas menciones son las siguientes:

(i) Régimen fiscal

El apartado 9 del Proyecto Común de Fusión recoge que la Fusión se acogerá al régimen fiscal de Vizcaya establecido en el capítulo VII del título VI de la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (o, si fuera el caso, el régimen equivalente previsto en la Ley del Impuesto sobre Sociedades o cualquier otra disposición de la legislación española común que resulte de aplicación).

A efectos fiscales en España, Gamesa y Siemens Wind Power Parent decidirán en qué medida es posible renunciar (total o parcialmente) a la aplicación del régimen de neutralidad fiscal.

En la medida en que se decida que la Fusión se acoja al régimen de neutralidad fiscal anteriormente descrito, la Fusión y la aplicación del régimen de neutralidad fiscal se comunicarán a las autoridades tributarias en los términos reglamentariamente establecidos.

(ii) Nombramiento de experto independiente

Tal y como prevé el apartado 6 del Proyecto Común de Fusión y de conformidad con el artículo 34.1 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Consejo de Administración de Gamesa y el administrador único de Siemens Wind Power Parent solicitaron conjuntamente al Registro Mercantil de Bizkaia (en el que está inscrita la sociedad absorbente) la designación de un experto independiente para la elaboración de un informe único sobre el Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio que Siemens Wind Power Parent aportará a Gamesa como consecuencia de la Fusión.

El 29 de junio de 2016 se designó a Deloitte, S.L. como experto independiente, quien aceptó su nombramiento el 1 de julio de 2016. De



conformidad con una extensión otorgada por el Registro Mercantil de Bizkaia a Deloitte, S.L., ésta deberá haber emitido su informe no más tarde del 1 de noviembre de 2016.

(iii) **Gobierno corporativo de Gamesa tras la Fecha de Efectividad de la Fusión**

(a) *Estructura organizativa*

De acuerdo con lo dispuesto en el apartado 8.1 del Proyecto Común de Fusión, el domicilio social de Gamesa y la sede del negocio *onshore* estarán situados en España mientras que la sede del negocio *offshore* estará situada en Vejle (Dinamarca) y Hamburgo (Alemania). La localización de la sede operativa del negocio de servicios será determinada por Siemens.

(b) *Consejo de Administración*

El apartado 8.2 del Proyecto Común de Fusión contiene una referencia a la composición inicial acordada del Consejo de Administración de Gamesa en la Fecha de Efectividad de la Fusión.

Se ha acordado proponer a la Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelva sobre la Fusión (i) el incremento del número de miembros del Consejo de Administración, pasando de 12 a 13 consejeros, y (ii) el nombramiento de los siete nuevos consejeros que se relacionan a continuación, estando dichos acuerdos condicionados a la inscripción de la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia:

Nombre	Clasificación
Doña Rosa María García García	Consejera dominical
Don Ralf Thomas	Consejero dominical
Doña Lisa Davis	Consejera dominical
Don Klaus Helmrich	Consejero dominical
Doña Mariel von Schumann	Consejera dominical
Doña Swantje Conrad	Consejera independiente
Don Klaus Rosenfeld	Consejero independiente

(c) *Relaciones entre Siemens y Gamesa*

En el apartado 10 del Proyecto Común de Fusión se incluye una descripción detallada de una serie de pactos de naturaleza contractual alcanzados entre Gamesa y Siemens en virtud de los cuales Siemens dará soporte a Gamesa tras la Fecha de Efectividad de la Fusión. A efectos aclaratorios, se incluye a continuación un breve resumen de dichos acuerdos:

- (I) Gamesa y Siemens suscribieron un contrato de alianza estratégica (*strategic alliance agreement*) con fecha 17 de junio de 2016 con el fin de regular los términos de su alianza

estratégica con efectos desde la Fecha de Efectividad de la Fusión, como parte del cual acordaron suscribir también un contrato estratégico de suministro y otros contratos que regularán dicha relación de negocios;

- (II) con fecha 17 de junio de 2016 Gamesa y Siemens acordaron también los términos principales (*heads of terms*) de un contrato estratégico de suministro (*strategic supply agreement*) en virtud del cual Siemens se convertiría en proveedor estratégico de Gamesa de engranajes, segmentos y otros productos y servicios ofrecidos por el grupo Siemens;
- (III) Siemens se comprometió a aportar determinadas garantías en relación con el Negocio Combinado; y
- (IV) Gamesa y Siemens acordaron que con anterioridad a la Fecha de Efectividad de la Fusión, negociarán de buena fe (i) las condiciones bajo las cuales el Negocio Combinado utilizará los nombres comerciales y las marcas y (ii) un acuerdo de licencia de marca para la utilización de cualquier denominación de Siemens.

(iv) **Condiciones suspensivas**

De acuerdo con lo dispuesto en el apartado 11 del Proyecto Común de Fusión, la consumación y eficacia de la Fusión estará sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas (las "Condiciones Suspensivas"):

- (a) la obtención (ya sea expresa o tácita) de cualesquiera autorizaciones previas que sean necesarias por parte de las autoridades de defensa de la competencia en Brasil, China, la Unión Europea, India, Israel, México, Ucrania y los Estados Unidos de América;
- (b) el otorgamiento a Siemens por la CNMV, de conformidad con el artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, de la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición obligatoria sobre todas las acciones en circulación de Gamesa tras la consumación de la Fusión; y
- (c) la aprobación de la Fusión y del Dividendo Extraordinario de Fusión en la misma Junta General de Accionistas de Gamesa.

Sin perjuicio de lo anterior, Siemens Wind Power Parent podrá en cualquier momento renunciar, en todo o en parte, de forma condicional o incondicional, a la Condición Suspensiva descrita en el párrafo (b) anterior mediante comunicación por escrito a Gamesa. Gamesa y Siemens podrán, en cualquier momento, alcanzar un acuerdo y renunciar conjuntamente, en todo o en parte, de forma condicional o incondicional, a cualquier otra de las Condiciones Suspensivas.

El Consejo de Administración de Gamesa propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, delegar en el Consejo de Administración, quién a su vez deberá estar facultado para subdelegar en la Comisión Ejecutiva Delegada de Gamesa, la facultad de renunciar, en todo o en parte, de forma condicional o incondicional, a cualesquiera de las Condiciones Suspensivas en cualquier momento anterior a la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión.

Las Sociedades Fusionadas no otorgarán la Escritura Pública de Fusión hasta que la Consumación de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens haya tenido lugar y el Umbral de Consumación de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens se haya alcanzado, tal y como se detalla en el apartado 4.2 del Proyecto Común de Fusión.

Si alguna de las Condiciones Suspensivas no se cumple (o su cumplimiento no es renunciado) antes de las 17:00 horas CET del 31 de octubre de 2017, Siemens o Gamesa podrán, a su sola discreción, resolver el Acuerdo de Fusión. No obstante, si la falta de cumplimiento de alguna de las Condiciones Suspensivas trae causa del incumplimiento por alguna de las partes de sus obligaciones en virtud del Acuerdo de Fusión, la parte incumplidora no podrá instar la terminación de dicho Acuerdo de Fusión.

Si el Acuerdo de Fusión es resuelto de acuerdo con sus propios términos antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión, el proceso de Fusión terminará automáticamente.

(v) **Obligaciones de las partes antes del otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión**

Tal y como prevé el apartado 12 del Proyecto Común de Fusión, antes del otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión deberán haberse cumplido todas y cada una de las siguientes obligaciones:

- (a) La Consumación de la Reorganización deberá haber tenido lugar y el Umbral de Consumación de la Reorganización deberá haberse alcanzado.
- (b) Siemens deberá haber aportado a Siemens Wind Power Parent un importe en efectivo equivalente al Dividendo Extraordinario de Fusión (a efectos aclaratorios, incluyendo, y sin detracer, la cuantía de cualesquiera Dividendos Ordinarios, tal y como este término se define posteriormente), incluyendo cualesquiera déficits de tesorería por la cuantía que está prevista que se distribuya como Dividendo Extraordinario de Fusión.
- (c) Deberán haberse realizado los ajustes derivados de variaciones en la deuda neta (*net debt*) y el activo circulante (*working capital*) del grupo Gamesa y el Negocio Eólico de Siemens referidos en el apartado 4.2.3 siguiente.

3.4 Desarrollo del proceso legal de Fusión

Con el fin de facilitar la comprensión del proceso de la Operación, se incluye a continuación un esquema de los principales hitos de la misma en orden cronológico, incluyendo no sólo aquellos que forman parte del proceso legal de Fusión sino también algunos hitos adicionales derivados del Acuerdo de Fusión, tal y como se encuentran descritos en el Proyecto Común de Fusión.

3.4.1 Firma del Acuerdo de Fusión

El 17 de junio de 2016, Gamesa y Siemens suscribieron el Acuerdo de Fusión, en virtud del cual ambas partes acordaron los términos y condiciones conforme a los cuales debería llevarse a cabo la Fusión.

3.4.2 Redacción y firma del Proyecto Común de Fusión

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 30 y siguientes de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, con fecha 27 de junio de 2016 el Consejo de Administración de Gamesa y el administrador único de Siemens Wind Power Parent prepararon y firmaron el Proyecto Común de Fusión.

3.4.3 Firma de la Reorganización

Tal y como se menciona en el apartado 3.2.1 anterior, la Firma de la Reorganización tuvo lugar el 1 de septiembre de 2016, lo cual se notificó por Siemens a Gamesa el 5 de septiembre de 2016 de conformidad con los términos del Acuerdo de Fusión.

3.4.4 Informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión

De acuerdo con lo previsto en el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el administrador único de Siemens Wind Power Parent ha preparado este Informe a los efectos de facilitar una explicación y justificación detallada de los aspectos jurídicos y económicos del Proyecto Común de Fusión, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores.

3.4.5 Informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión

Como se indica en el apartado 3.3.9(ii) anterior, Deloitte, S.L. ha sido designado como experto independiente para elaborar un informe de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales y los artículos 338 *et seq.* del Reglamento del Registro Mercantil.

Está previsto que Deloitte, S.L. emita el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión en torno al 19 de septiembre de 2016.

3.4.6 Convocatoria de la Junta General de Accionistas de Gamesa

Está previsto que el Consejo de Administración de Gamesa convoque una Junta General Extraordinaria de Accionistas para que tenga lugar en Zamudio (Vizcaya) en torno al 24 o 25 de octubre de 2016.

3.4.7 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, la Fusión tiene que ser aprobada por la Junta General de Accionistas de Gamesa y por el Socio de Siemens Wind Power Parent, ajustándose estrictamente al Proyecto Común de Fusión.

Una vez que, en su caso, se adopten los acuerdos de Fusión, serán publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación de la provincia de Vizcaya, tal y como exige el artículo 43 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

En estos anuncios se hará constar: (i) el derecho que asiste a los accionistas de Gamesa y al Socio de Siemens Wind Power Parent y a los acreedores de las Sociedades Fusionadas a obtener el texto íntegro de los acuerdos adoptados y de los balances de fusión, así como (ii) el derecho de oposición que corresponde a sus respectivos acreedores.

De acuerdo con el artículo 44 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, con la publicación del último de los anuncios se abrirá el preceptivo plazo de un mes para que puedan oponerse a la Fusión los acreedores de Gamesa y de Siemens Wind Power Parent cuyos créditos hubieran nacido antes de la fecha de inserción del Proyecto Común de Fusión en la página web corporativa de Gamesa y de su depósito por Siemens Wind Power Parent en el Registro Mercantil de Barcelona, siempre que el crédito no estuviera vencido en ese momento y hasta que se le garanticen tales créditos. Los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición.

3.4.8 Cumplimiento (o renuncia, en su caso) de las Condiciones Suspensivas, otorgamiento e inscripción de la Escritura Pública de Fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de Fusión, publicados los anuncios y cumplido el trámite al que se refiere el artículo 44 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales (derecho de oposición de acreedores), y todo ello sujeto, en todo caso, a la confirmación del cumplimiento (o renuncia, en su caso) de las Condiciones Suspensivas establecidas en el apartado 11 del Proyecto Común de Fusión y en el apartado 3.3.9(iv) de este Informe, y siempre que se haya cumplido con las obligaciones establecidas en el apartado 3.3.9(v) de este Informe, Gamesa y Siemens Wind Power Parent procederán a otorgar la Escritura Pública de Fusión ante notario público.

La Escritura Pública de Fusión se presentará en el Registro Mercantil de Bizkaia para su inscripción y se le solicitará a dicho Registro Mercantil la cancelación de los asientos registrales correspondientes a Siemens Wind Power Parent.

3.4.9 Emisión de las acciones y realización del canje

Inscrita la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las participaciones de Siemens Wind Power Parent por acciones de Gamesa, en los términos establecidos en el Proyecto Común de Fusión y descritos en el apartado 3.3.2 de este Informe.

La entrega de las acciones de Gamesa al Socio de Siemens Wind Power Parent se realizará mediante la anotación de las mismas en la cuenta de valores designada por el Socio de Siemens Wind Power Parent.

3.4.10 Pago del Dividendo Extraordinario de Fusión

Una vez inscrita la Escritura Pública de Fusión, se procederá al pago del Dividendo Extraordinario de Fusión en la forma y en los términos descritos en el apartado 5.5 del Proyecto Común de Fusión y expuestos en el apartado 4.3 de este Informe.

3.4.11 Admisión a negociación de las nuevas acciones

Gamesa solicitará la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao de las nuevas acciones de Gamesa inmediatamente después del día en que se abone el Dividendo Extraordinario de Fusión.

3.5 Información sobre la Operación proyectada

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, se pondrán a disposición en el domicilio social de Siemens Wind Power Parent (sito en Zamudio, Vizcaya, calle Laida, edificio 205, planta 1ª, 48170), los siguientes documentos e información relativos a la Fusión:

- (i) el Proyecto Común de Fusión;
- (ii) este Informe y el informe del Consejo de Administración de Gamesa sobre el Proyecto Común de Fusión;
- (iii) el informe del experto independiente;
- (iv) las cuentas anuales y el informe de gestión de Gamesa de los tres últimos ejercicios, junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas;
- (v) las cuentas anuales de Siemens Wind Power Parent a 31 de diciembre de 2015, junto con el informe del auditor de cuentas;
- (vi) los balances de Gamesa y de Siemens Wind Power Parent correspondientes a las cuentas anuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, que servirán como balances de fusión, junto con los informes de auditoría correspondientes (auditoría voluntaria en el caso de Siemens Wind Power Parent);
- (vii) los Estatutos Sociales vigentes de Gamesa y de Siemens Wind Power Parent;
- (viii) la propuesta de modificación de los Estatutos Sociales de Gamesa con efectos desde la Fecha de Efectividad de la Fusión, incluyendo destacadamente las modificaciones propuestas; y
- (ix) la identidad (a) del administrador único de Siemens Wind Power Parent, y (b) de los miembros del Consejo de Administración de Gamesa, tanto de los actuales como de aquellos que vayan a ser propuestos como administradores tras la Fecha de Efectividad de la Fusión, indicando la fecha desde la que desempeñan sus respectivos cargos.

Asimismo, se pondrá a disposición el Balance del Negocio Eólico de Siemens (según este término se define en el apartado 4.1.1 siguiente) incluyendo la opinión emitida por Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

4 ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

4.1 Balances de Fusión, cuentas anuales y valoración de los activos y pasivos de Siemens Wind Power Parent que son objeto de transmisión

4.1.1 Balances de fusión

A los efectos previstos en el artículo 36 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales y de acuerdo con el Proyecto Común de Fusión, los balances de fusión de Gamesa y Siemens Wind Power Parent serán los balances cerrados a 31 de diciembre de 2015.

El balance de fusión de Gamesa es el que forma parte de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, las cuales fueron aprobados por la Junta General de Accionistas de Gamesa que se celebró el 22 de junio de 2016, en segunda convocatoria. Dicho balance ha sido auditado por el auditor de cuentas de Gamesa, y será sometido a la aprobación de los accionistas en la Junta General de Accionistas de Gamesa que decidirá sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión.

El balance de fusión de Siemens Wind Power Parent es el que forma parte de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, las cuales fueron aprobadas por el Socio de Siemens Wind Power Parent el 15 de julio de 2016. Aunque Siemens Wind Power Parent no se encuentra bajo la obligación legal de someter sus cuentas anuales a la verificación de un auditor externo, dichas cuentas anuales, incluyendo el balance que se empleará como balance de fusión, han sido sometidos a verificación voluntaria por Ernst & Young, S.L. El balance de fusión de Siemens Wind Power Parent se someterá a la aprobación del Socio de Siemens Wind Power Parent que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión.

Dado que la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens tendrá lugar después de la fecha del balance de fusión pero antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión, el administrador único de Siemens Wind Power Parent ha preparado, exclusivamente a efectos informativos, información financiera consolidada pro forma de Siemens Wind Power Parent a 31 de diciembre de 2015 (el "**Balance del Negocio Eólico de Siemens**"). El Balance del Negocio Eólico de Siemens comprende (i) el balance auditado de Siemens Wind Power Parent a 31 de diciembre de 2015, (ii) el estado combinado auditado de posición financiera del Negocio Eólico de Siemens a 31 de diciembre de 2015, y (iii) otros ajustes, incluyendo los realizados con respecto a las cuestiones detalladas en el apartado 4.2.3 posterior y la cantidad establecida en el apartado 4.3. El Balance del Negocio Eólico de Siemens, que a 31 de diciembre de 2015 refleja un importe de activos netos aproximado de 1.027.000.000 euros, ha sido objeto de revisión por Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft y ha sido preparado exclusivamente a efectos informativos. En consecuencia, no se considerará como balance de fusión de Siemens Wind Power Parent.

Sin perjuicio de lo anterior, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 39.3 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el órgano de administración de Siemens Wind Power Parent, así como el Consejo de Administración de Gamesa, informarán al Socio de Siemens Wind Power Parent y a la Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelvan sobre la Fusión de cualquier cambio

material en los activos y pasivos de Gamesa y/o Siemens Wind Power Parent que pudieran acaecer desde la fecha del Proyecto Común de Fusión hasta la fecha en que la Junta General de Accionistas de Gamesa y el Socio de Siemens Wind Power Parent resuelvan sobre la Fusión.

4.1.2 Cuentas anuales

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, se deja constancia de que los términos y condiciones conforme a los cuales se llevará a cabo la Fusión han sido determinados tomando en consideración las cuentas anuales de las Sociedades Fusionadas a 31 de diciembre de 2015. En el caso de Siemens Wind Power Parent, también se ha considerado el Balance del Negocio Eólico de Siemens referido en el apartado 4.1.1.

4.1.3 Valoración del patrimonio de Siemens Wind Power Parent a transferir

Los activos y pasivos de la sociedad adquirida se registrarán en la contabilidad de la sociedad adquirente por el valor que resulte de la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en particular, de su norma 19ª, en la fecha de efectos contables de la Fusión, referida en el apartado 3.3.6 anterior. La Reorganización del Negocio Eólico de Siemens tendrá lugar después de la fecha del balance de fusión pero antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión. El Negocio Eólico de Siemens será aportado principalmente a su valor razonable (*fair*). Como resultado de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens, los activos y pasivos netos de la sociedad adquirida serán significativamente superiores al capital social de Siemens Wind Power Parent, que ascenderá a 68.318.681,15 euros, dividido en 401.874.595 participaciones sociales, cada una de ellas con un valor nominal de 0,17 euros, totalmente suscritas y desembolsadas.

4.2 Tipo de canje

4.2.1 Tipo de canje

Tal y como se establece en el apartado 5 del Proyecto Común de Fusión, de conformidad con el artículo 25 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el tipo de canje de las acciones de las Sociedades Fusionadas ha sido determinado sobre la base del valor real de sus patrimonios sociales, el cual, en el caso de Siemens Wind Power Parent estará compuesto por el patrimonio de la sociedad una vez haya tenido lugar la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens y será de una acción de Gamesa (de 0,17 euros de valor nominal) por cada participación social de Siemens Wind Power Parent (de 0,17 euros de valor nominal), sin que esté prevista compensación complementaria en dinero.

De acuerdo con lo anterior, el Socio de Siemens Wind Power Parent tendrá derecho a recibir 401.874.595 acciones de Gamesa, de 0,17 euros de valor nominal cada una de ellas, representativas aproximadamente de un 59% del capital social de Gamesa tras la Fecha de Efectividad de la Fusión, mientras que el resto de los accionistas de Gamesa serán titulares, de forma conjunta, de aproximadamente el 41% de dicho capital social.

Como resultado de la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens, a la Fecha de Efectividad de la Fusión el capital social de Siemens Wind Power Parent

ascenderá a 68.318.681,15 euros, dividido en 401.874.595 participaciones sociales, de 0,17 euros de valor nominal cada una, totalmente asumidas y desembolsadas, a cuyo efecto, el valor nominal actual por participación (un euro) será modificado de manera que sea de 0,17 euros por participación.

4.2.2 Métodos de valoración y justificación del tipo de canje

(i) Justificación del tipo de canje

El principal aspecto que se ha tenido en cuenta para determinar el tipo de canje se ha basado en las contribuciones históricas relativas y las previsiones del EBIT, tanto del Negocio Eólico de Siemens como de Gamesa. El método de contribuciones relativas al EBIT ha sido considerado como el más preciso para evaluar el valor relativo del Negocio Eólico de Siemens y de Gamesa, dadas las similitudes de sus actividades así como sus crecimientos ampliamente comparables a largo plazo y perfiles de márgenes. Por ello, se ha considerado razonable emplear el mismo múltiplo de valoración del valor del negocio ("**Valor del Negocio**" o "**Enterprise Value**") basado en el EBIT, tanto para el Negocio Eólico de Siemens como para Gamesa.

Los periodos empleados para el análisis de las contribuciones relativas han sido (i) los últimos doce meses ("**UDM**") desde el 31 de marzo de 2016 tanto para el Negocio Eólico de Siemens como para Gamesa, (ii) el ejercicio 2016 y (iii) el ejercicio 2017. Las proyecciones financieras para los ejercicios económicos 2016 y 2017 han sido basadas en los planes de negocio preparados y proporcionados por los equipos directivos del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa, respectivamente. Los datos del EBIT han sido ajustados para reflejar efectos no recurrentes respecto a ambas, reflejando el EBIT del Negocio Eólico de Siemens el coste de estructura de una unidad de negocio independiente separada del grupo Siemens.

Para el periodo UDM desde el 31 de marzo de 2016 y las respectivas proyecciones para 2016 y 2017, las contribuciones máximas y mínimas del EBIT del Negocio Eólico de Siemens y de Gamesa, fueron, respectivamente, las siguientes:

	Negocio Eólico de Siemens	Gamesa
Máximo	59%	44%
Mínimo	56%	41%
Tipo de canje acordado	59%	41%

Dado que las contribuciones relativas del EBIT reflejan el valor relativo del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa a nivel de Enterprise Value y, por ello, asumiendo una caja y deuda cero, el mecanismo de ajuste mencionado en el apartado 5.2 del Proyecto Común de Fusión y en el apartado 4.2.3 posterior (basado en los importes de deuda neta y capital circulante del grupo Gamesa y del Negocio Eólico de Siemens a 31 de diciembre de 2016) permite que cualquier elemento de ajuste entre el



Enterprise Value y el *equity value* a la Fecha de la Efectividad de la Fusión se mantenga inalterado para las dos Sociedades Fusionadas. La deuda neta y el capital circulante así como el mecanismo de ajuste acordados se consideran habituales. Los niveles de capital circulante asumidos para el grupo Gamesa y el Negocio Eólico de Siemens (referidos en el apartado 4.2.3 posterior) se han obtenido de la media del capital circulante histórico de los ocho cuatrimestres de los dos últimos ejercicios económicos, desde el 30 de septiembre de 2015 para el Negocio Eólico de Siemens y desde el 31 de diciembre de 2015 para el grupo Gamesa.

Con el fin de verificar el resultado de la valoración, tanto del Negocio Eólico de Siemens como de Gamesa, basado en las contribuciones relativas al EBIT, se ha aplicado el método del descuento de flujos de caja ("DFC"), que también es un indicador relevante de sus respectivos valores fundamentales. El DFC se ha calculado sobre la base de los planes de negocio preparados por los respectivos equipos directivos del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa. El resultado del método DFC confirma que el tipo de canje acordado es razonable desde un punto de vista financiero para el Socio de Siemens Wind Power Parent.

La utilización de los métodos de valoración y el análisis efectuado, como se menciona en el apartado 4.2.5 siguiente, ha sido respaldado por Goldman Sachs AG en su condición de asesor financiero de Siemens en el contexto de la Operación.

Los términos financieros de la Operación y, en particular, el tipo de canje fueron negociados y finalmente determinados por las Sociedades Fusionadas conforme a las valoraciones obtenidas del Negocio Eólico de Siemens y Gamesa, de acuerdo con los métodos de valoración descritos anteriormente.

(ii) Potenciales sinergias y Dividendo Extraordinario de Fusión

Además de en relación con la determinación del tipo de canje, las Sociedades Fusionadas han mantenido conversaciones sobre la expectativa de que se creen sinergias como resultado de la Fusión, derivadas del uso conjunto de recursos a partir de la Fecha de Efectividad de la Fusión para optimizar la red de producción y su estrategia de compras y de investigación y desarrollo, así como para alcanzar economías de escala y conseguir así una estructura de costes más competitiva. Asimismo, las Sociedades Fusionadas han identificado un potencial de crecimiento sustancial de las ventas cruzadas debido a la presencia territorial complementaria y a un solapamiento de clientes relativamente limitado.

Las sinergias esperadas a nivel del EBIT, tal y como se ha estimado por las Sociedades Fusionadas para el cuarto año tras el cierre, ascienden a alrededor de 230 millones de euros. Las ventajas de dichas sinergias serán repartidas entre el Socio de Siemens Wind Power Parent y los accionistas de Gamesa de acuerdo con el tipo de canje acordado.

Teniendo en cuenta la creación de estas sinergias estimadas como resultado de la Fusión, las Sociedades Fusionadas han acordado el pago

por parte de Gamesa de un Dividendo Extraordinario de Fusión a los actuales accionistas de Gamesa (es decir, el Socio de Siemens Wind Power Parent no tendrá derecho a percibir dicho Dividendo Extraordinario de Fusión) que será financiado con una aportación en efectivo realizada por Siemens a Siemens Wind Power Parent no más tarde de la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión. La intención de dicho pago consiste en subrayar el atractivo de la Fusión para los actuales accionistas de Gamesa y facilitar la Fusión. El apartado 4.3A posterior contiene una descripción detallada del Dividendo Extraordinario de Fusión.

4.2.3 Bases para el cálculo del tipo de canje

Como complemento a los métodos de valoración descritos en el apartado 4.2.2(i) anterior, las siguientes asunciones, entre otras, han sido tenidas en consideración para determinar el tipo de canje:

- (i) Siemens llevará a cabo la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens de acuerdo con los términos previstos en el apartado 3.2 anterior, y, como resultado de lo anterior, Siemens Wind Power Parent será titular, directa o indirectamente, del Negocio Eólico de Siemens;
- (ii) el capital circulante del grupo Gamesa a 31 de diciembre de 2016 será igual a un importe positivo de 506.000.000 euros y la deuda neta del grupo Gamesa en dicha fecha será igual a cero; y
- (iii) el capital circulante del Negocio Eólico de Siemens a 31 de diciembre de 2016 será igual a un importe negativo de 127.000.000 euros y su deuda neta en dicha fecha será igual a cero.

Si los importes de la deuda neta y del capital circulante del grupo Gamesa y del Negocio Eólico de Siemens a 31 de diciembre de 2016 difieren de los importes referidos en los párrafos (ii) y (iii) inmediatamente anteriores, estas desviaciones deberán ser compensadas (en su caso) y la desviación neta deberá ser corregida por Siemens no más tarde de la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión mediante (a) la extracción o inyección, según sea aplicable, y sin percibir a cambio ningún tipo de contraprestación, de efectivo en el Negocio Eólico de Siemens y/o en Siemens Wind Power Parent y/o (b) el incremento de la deuda neta de Siemens Wind Power Business y/o Siemens Wind Power Parent, de manera que el tipo de canje establecido en el apartado 4.2.1 no se verá afectado por ello.

Además, en caso de que ocurra una transferencia de valor (*leakage*, según se define en el Acuerdo de Fusión) entre el 31 de diciembre de 2016 y la Fecha de Efectividad de la Fusión, Siemens (en caso de que la transferencia de valor (*leakage*) se haya producido en Siemens Wind Power Parent o en el Negocio Eólico de Siemens) o Gamesa (en caso de que la transferencia de valor (*leakage*) se produzca en alguna sociedad del grupo Gamesa) satisfarán a la otra parte, a solicitud de esta, una cantidad en efectivo igual a la cuantía necesaria para garantizar que la otra parte no sufre ningún perjuicio derivado de cualquier transferencia de valor (*leakage*).

4.2.4 Dificultades especiales de valoración

Como se ha indicado anteriormente, a la fecha del Proyecto Común de Fusión, momento en el que se determinó la ecuación de canje, el Negocio Eólico de Siemens no era titularidad de un sub-grupo separado dentro del grupo Siemens, sino de varias entidades pertenecientes a dicho grupo.

Por ello, y con objeto de permitir la integración del Negocio Eólico de Siemens con el de Gamesa a través de la Fusión, Siemens llevará a cabo la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens.

Esta circunstancia es la que ha motivado la principal dificultad para determinar la valoración del Negocio Eólico de Siemens que ha servido de base para el cálculo de la ecuación de canje. No obstante, tal y como se ha descrito anteriormente, se han arbitrado una serie de mecanismos que impiden que la ecuación de canje varíe como consecuencia de que no se haya podido consumir en su integridad la Reorganización del Negocio Eólico de Siemens en el momento del otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión (véase apartado 3.2.2) o de que se alteren las bases que han servido para su cálculo (véase apartado 4.2.3).

Asimismo, en el contexto de las negociaciones entre Gamesa y Siemens en relación con la Fusión, Gamesa Energía, S.A. Unipersonal ("**Gamesa Energía**") y Areva Energies Renouvelables SAS ("**Areva**") suscribieron el 17 de junio de 2016 una serie de acuerdos en relación con Adwen Offshore, S.L. ("**Adwen**"), sociedad participada al 50% por cada una de las anteriores. En virtud de tales acuerdos, los cuales han sido tenidos en cuenta a los efectos de la valoración: (i) Areva eliminó ciertas restricciones de exclusividad y no competencia en relación con Adwen; y (ii) Gamesa Energía otorgó a Areva, entre otras alternativas, una opción de venta en relación con la participación de Areva en Adwen así como una opción de compra sobre la participación de Gamesa Energía. El 14 de septiembre de 2016, Areva ejerció su opción de venta, estando la consumación condicionada a la obtención por Gamesa Energía de la autorización de las autoridades de competencia.

4.2.5 *Fairness opinions*

Morgan Stanley & Co. International plc, como asesor financiero de Gamesa en la Fusión, emitió el 16 de junio de 2016 su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de esta sociedad de que, a dicha fecha, y con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en dicha opinión, la consideración total a contribuir por Siemens en contraprestación de las acciones de Gamesa que va a recibir de conformidad con el Acuerdo de Fusión, es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para Gamesa.

Goldman Sachs AG, que ha actuado como asesor financiero de Siemens en el contexto de la Operación, emitió su opinión dirigida al Consejo de Dirección y al Consejo de Vigilancia de Siemens de que, a 17 de junio de 2016, y con base en y sujeción a los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en dicha opinión, la contraprestación total a aportar por Siemens a cambio de las acciones de Gamesa que reciba Siemens de conformidad con el Acuerdo de Fusión, es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para Siemens.



4.2.6 Informe del experto independiente

Conforme a lo establecido en el artículo 34 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales y tal y como se describe en mayor detalle en los apartados 3.3.9(ii) y 3.4.5 anteriores, Deloitte, S.L., experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Bizkaia, prevé emitir el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión en torno al 19 de septiembre de 2016.

4.2.7 Conclusión

En vista de lo anterior, el administrador único de Siemens Wind Power Parent considera que la ecuación de canje acordada, que se basa en las contribuciones de EBIT del Negocio Eólico de Siemens y de Gamesa, e implica múltiplos de Enterprise Value similares en términos de EBIT para ambos, y confirmado por el método de valoración de DFC utilizado, es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para el Socio de Siemens Wind Power Parent.

Asimismo, el valor de la participación a recibir por el Socio de Siemens Wind Power Parent en el capital social de Gamesa de conformidad con la ecuación de canje, incluyendo el valor de las sinergias estimadas y teniendo en cuenta el Dividendo Extraordinario de Fusión, es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para el Socio de Siemens Wind Power Parent.

Como se ha mencionado, la opinión del administrador único de Siemens Wind Power Parent ha sido confirmada por la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) de Goldman Sachs AG, como asesor financiero de Siemens en la Operación.

4.3 Dividendos

De conformidad con el apartado 5 del Proyecto Común de Fusión, en lo que respecta a la distribución de dividendos por Gamesa o Siemens Wind Power Parent desde la fecha del Proyecto Común de Fusión hasta la Fecha de Efectividad de la Fusión, Gamesa y Siemens han acordado que:

- A. El Consejo de Administración de Gamesa ha propuesto a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre la Fusión, como parte de los acuerdos de Fusión, la aprobación de un dividendo extraordinario en efectivo (el "**Dividendo Extraordinario de Fusión**") en los siguientes términos:
- (i) el importe bruto del Dividendo Extraordinario de Fusión será de 3,75 euros por acción y se pagará a un máximo de 279.268.787 acciones, ascendiendo, por tanto, a la cantidad máxima agregada de 1.047.257.951,25 euros;
 - (ii) sin embargo, el importe bruto del Dividendo Extraordinario de Fusión será reducido por (a) el dividendo ordinario efectivamente pagado por Gamesa a sus accionistas conforme al reparto de dividendos aprobado por la Junta General de Accionistas de Gamesa celebrada 22 de junio de 2016 en segunda convocatoria, de un importe bruto de 0,1524 euros por acción y, en consecuencia, de un importe bruto agregado de 42.191.445,46 euros y (b) cualquier dividendo ordinario adicional efectivamente distribuido por Gamesa a sus accionistas antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión, en su caso, según los términos señalados en el apartado 4.3B posterior

(los dividendos distribuidos por Gamesa de acuerdo con los incisos (a) y (b), conjuntamente, los "**Dividendos Ordinarios**");

- (iii) la aprobación de la distribución del Dividendo Extraordinario de Fusión se resolverá, en su caso, en la misma Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelva sobre la Fusión;
- (iv) el pago del Dividendo Extraordinario de Fusión estará condicionado a la inscripción de la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia;
- (v) el pago del Dividendo Extraordinario de Fusión tendrá lugar dentro de los 12 días hábiles siguientes a la Fecha de Efectividad de la Fusión y se hará a aquellas personas físicas o jurídicas que: (i) figuren inscritos en los registros de entidades participantes en IBERCLEAR como accionistas de Gamesa al cierre de la quinta sesión bursátil siguiente a la Fecha de Efectividad de la Fusión y (ii) sean titulares de acciones existentes el día anterior a la Fecha de Efectividad de la Fusión. Por lo tanto, el Socio de Siemens Wind Power Parent no tendrá derecho a percibir el Dividendo Extraordinario de Fusión;
- (vi) el pago del Dividendo Extraordinario de Fusión por Gamesa se hará con cargo a prima de emisión y otras reservas de libre disposición, incluidas aquellas generadas como consecuencia de la Fusión; y
- (vii) no más tarde de la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Fusión, Siemens deberá haber realizado una aportación en efectivo a los fondos propios de Siemens Wind Power Parent en una cuantía igual al importe del Dividendo Extraordinario de Fusión incluyendo, a efectos aclaratorios (es decir, no deduciéndose de dicha cantidad), la cantidad de cualesquiera Dividendos Ordinarios, en su caso.

B. Adicionalmente al Dividendo Ordinario aprobado por la Junta General de Accionistas de Gamesa celebrada el 22 junio de 2016, en segunda convocatoria, podría darse el caso de que se propusiese a la Junta General de Accionistas de Gamesa que resuelva sobre la aprobación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre 2016 la distribución a sus accionistas de otro Dividendo Ordinario, con carácter previo a la Fecha de Efectividad de la Fusión, con cargo al beneficio obtenido durante el ejercicio social 2016 o contra reservas. Como se ha señalado en el apartado 4.3A anterior, en caso de que se aprobase dicho Dividendo Ordinario, la cuantía del Dividendo Extraordinario de Fusión se reducirá en el importe bruto de los Dividendos Ordinarios efectivamente distribuidos por Gamesa a sus accionistas.

A efectos aclaratorios, el importe bruto agregado a pagar como Dividendo Extraordinario de Fusión o como Dividendos Ordinarios (ya sea por la cuantía referida en el apartado 4.3B anterior o cualquier otra que decidan los accionistas) ascenderá a un máximo de 3,75 euros por acción (y, en consecuencia, a una cantidad máxima agregada de 1.047.257.951,25 euros).

A excepción del Dividendo Extraordinario de Fusión y de cualquier otro Dividendo Ordinario referido en el apartado 4.3B anterior (ya sea por la cantidad descrita o cualquier otra que decidan los accionistas), Gamesa y Siemens Wind Power Parent no harán ni

acordarán distribuciones de dividendos, reservas, prima o cualquier forma equivalente de distribución de fondos propios, ya sea ordinaria o extraordinaria, a sus accionistas entre la fecha del Proyecto Común de Fusión y la Fecha de Efectividad de la Fusión.

5 IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, ACREEDORES Y TRABAJADORES

5.1 Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión, el Socio de Siemens Wind Power Parent dejará de serlo, pasando a ser accionista de Gamesa. Ello se articulará mediante la atribución de acciones de Gamesa de nueva emisión al Socio de Siemens Wind Power Parent en proporción a su participación en el capital social de Siemens Wind Power Parent, de acuerdo con el tipo de canje fijado en el apartado 4.2 anterior. El canje se desarrollará en los términos expuestos en el apartado 3.3.2(iii) anterior.

La Fusión implica para el Socio de Siemens Wind Power Parent la atribución, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de Gamesa, de los derechos y deberes que corresponden legal y estatutariamente desde la Fecha de Efectividad de la Fusión, no teniendo el Socio de Siemens Wind Power Parent derecho a percibir el Dividendo Extraordinario de Fusión que se acuerde.

5.2 Implicaciones para los acreedores

La absorción de Siemens Wind Power Parent por parte de Gamesa implicará el traspaso en favor de Gamesa, a título universal y en unidad de acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio social de Siemens Wind Power Parent. Las obligaciones que Gamesa hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de Siemens Wind Power Parent, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Gamesa. Por consiguiente, Gamesa pasará a ser parte deudora en las obligaciones que Siemens Wind Power Parent hubiera contraído con sus acreedores.

Con la publicación del último de los anuncios del acuerdo de Fusión, los acreedores de Gamesa y Siemens Wind Power Parent cuyos créditos reúnan los requisitos previstos en el artículo 44 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales podrán, durante el plazo de un mes, ejercer su derecho de oposición en los términos regulados en el citado artículo 44.

5.3 Implicaciones para los trabajadores

El apartado 7.6.1 del Proyecto Común de Fusión establece que no está previsto que la Fusión tenga ningún impacto directo sobre los empleados de Gamesa. En el caso de Siemens Wind Power Parent, una vez haya tenido lugar la Consumación de la Reorganización descrita en el apartado 3.2.2 anterior, será únicamente una sociedad vehículo que no está previsto que tenga empleados.

El Proyecto Común de Fusión establece que las Sociedades Fusionadas cumplirán con sus obligaciones de acuerdo con la legislación laboral, según resulte aplicable. Además, se comunicará el hecho de la Fusión a las autoridades públicas cuando resulte apropiado, incluyendo, en particular, a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Este Informe ha sido elaborado por el administrador único de Siemens Wind Power Parent de conformidad con el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.