



Estrictamente privado y confidencial

Al Consejo de Administración
Unicaja Banco, S.A.
Avenida de Andalucía, 10-12
Málaga, 29007
España

Madrid, 25 de enero de 2018

Estimados Señores,

Integración de Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. (“EspañaDuero”) en Unicaja Banco, S.A. (“Unicaja”), mediante la fusión por absorción de EspañaDuero (sociedad absorbida) por Unicaja (sociedad absorbente).

De acuerdo con las condiciones de contratación y la carta de nombramiento firmadas entre Unicaja y Rothschild S.A. (“Rothschild”) el 20 de octubre de 2015 y el 19 de octubre de 2017, respectivamente, Unicaja ha encargado a Rothschild la emisión de una carta de Fairness Opinion (la “Opinión”) dirigida exclusivamente al Consejo de Administración de Unicaja (el “Consejo”) sobre la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, de la ecuación de canje ofrecida a los accionistas minoritarios de EspañaDuero para la fusión por absorción de EspañaDuero por Unicaja (la “Transacción”) y bajo la cual, los accionistas de EspañaDuero recibirían 1 acción de Unicaja por cada 5 acciones de EspañaDuero (la “Ecuación de Canje”).

Para emitir la Opinión, Rothschild ha:

- 1) Analizado la siguiente información facilitada por Unicaja: (i) el detalle de volúmenes y tipos medios del saldo vivo y nuevas formalizaciones de la cartera de crédito de EspañaDuero por tipo de crédito a agosto de 2017; (ii) el inventario de emisiones de cédulas y cartera de renta fija de EspañaDuero a 30 de junio de 2017; (iii) el DRC de EspañaDuero a 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2017; (iv) las estimaciones de Unicaja del posible coste de emisión de instrumentos AT1, T2 y SNP; (v) la posición de solvencia (CET1 y capital total) *fully loaded* de EspañaDuero a 31 de diciembre 2016, 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2017; (vi) el balance de situación de EspañaDuero a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2017; (vii) la cuenta de pérdidas y ganancias de EspañaDuero a 30 de junio de 2017 y a 31 de diciembre de 2017, y (viii) la estructura accionarial de EspañaDuero a 31 de diciembre de 2017 (conjuntamente referidos como la “Información”);
- 2) Analizado la siguiente información de dominio público: (i) cuentas anuales individuales de EspañaDuero a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016; (ii) presentaciones de resultados de Unicaja (donde se presentan las sinergias de costes y costes de

Rothschild, S.A.
Paseo de la Castellana 35 - 3º
28046 Madrid

Tel +34 91 702 26 00
Fax +34 91 702 25 34
rothschild.com



reestructuración anunciados por Unicaja); (iii) curva de Euribor de acuerdo con las proyecciones de Bloomberg a 22 de enero de 2018; (iv) curva de la deuda pública española de acuerdo con las proyecciones de Bloomberg a 22 de enero de 2018; y (v) precio de Unicaja e informes de analistas de acuerdo a FactSet a 22 de enero de 2018;

- 3) Realizado la valoración del 100% del capital social de EspañaDuero y Unicaja siguiendo metodologías de valoración de instituciones financieras comúnmente aceptadas por la comunidad financiera, incluyendo entre otras el descuento de dividendos para EspañaDuero y el valor actual de mercado, histórico y precios objetivo de analistas de bolsa para Unicaja;
- 4) Asumido que cualquier tipo de autorización, consentimiento o aprobación gubernamental, administrativa o de cualquier otro tipo necesaria para la satisfactoria ejecución de la Transacción será obtenida sin ningún tipo de condición o efecto adverso sobre las operaciones de EspañaDuero y/o Unicaja;
- 5) Revisado aquellos estudios financieros, desarrollado aquellos análisis y tenido en cuenta aquellos factores que ha considerado relevantes.

Unicaja ha manifestado expresamente a Rothschild y acepta que:

- 1) Ha obtenido y mantiene en vigor todas las autorizaciones y permisos necesarios para proporcionar a Rothschild la información (incluida la Información) requerida para la elaboración de la presente Opinión;
- 2) Rothschild no se encuentra bajo ningún tipo de obligación legal o de otro tipo de verificar la información proporcionada a Rothschild (incluida la Información) ya que Unicaja se ha asegurado de que cualquier información proporcionada a Rothschild es veraz, correcta y precisa, no induciendo a confusión alguna a los efectos de la elaboración de la presente Opinión;
- 3) Para llegar a su opinión, Rothschild ha utilizado diversas metodologías de valoración comúnmente aceptadas y utilizadas para este tipo de análisis como las que se mencionan anteriormente;
- 4) No ha omitido ninguna información que, según su leal saber y entender, condicione esta Opinión y cuyo conocimiento por Rothschild hubiera variado el contenido de la misma.

Tal y como ha sido acordado con Unicaja, el alcance del trabajo, las obligaciones y responsabilidades de Rothschild en relación con la emisión de la Opinión no ha incluido:

- 1) Cualquier tipo de auditoría o asesoramiento en materia financiera, contable, fiscal, laboral, legal o en otros temas especializados que fueran necesarios para la Transacción y, por lo tanto, Rothschild no asumirá responsabilidad alguna por los servicios o asesoramientos de esta índole proporcionados a Unicaja por terceras personas;



- 2) Cualquier tipo de verificación, revisión o juicio sobre la veracidad, exactitud, corrección o precisión de la información proporcionada (incluida la Información). Debe tenerse en cuenta que Rothschild no ha efectuado una revisión independiente de la información (incluida la Información) y que la presente Opinión no constituye una revisión o análisis de tipo legal, financiero o de cualquier otro tipo ni debe ser interpretada en este sentido. La presente Opinión no puede considerarse en modo alguno como un sustitutivo de la opinión y juicio que debe emitir el Consejo en el contexto de la Transacción. Rothschild no será responsable frente a Unicaja por ninguna pérdida resultante del uso de la Opinión cuando ello fuera consecuencia de la falta de veracidad, exactitud, corrección o precisión de la información proporcionada (incluida la Información);
- 3) Cualquier tipo de análisis sobre los efectos de la Transacción en Unicaja o en su actividad comercial. Por tanto, Rothschild no expresa ninguna opinión ni asume ninguna responsabilidad por los efectos de la Transacción sobre Unicaja y/o sus operaciones, ni por las ventajas que la misma pudiera tener con respecto a cualquier otra alternativa estratégica u oportunidad de negocio o los efectos que cualquier otra operación habría podido tener sobre Unicaja;
- 4) Análisis alguno sobre el valor futuro o pasado de EspañaDuro o Unicaja y/o sobre la razonabilidad de la Transacción en el momento presente o en el futuro.

Nuestra opinión sobre la razonabilidad de la Ecuación de Canje se refiere a la fecha de emisión de esta Opinión y deriva exclusivamente de la información suministrada (incluyendo la Información). Según recogido en la carta de nombramiento firmada entre Unicaja y Rothschild el 19 de octubre de 2017, Rothschild se comprometía a actualizar la opinión emitida el 26 de octubre de 2017 para su incorporación a la documentación a presentar a la Junta General de Accionistas que aprobará la Transacción. Esta Opinión actualiza la emitida entonces. En ningún caso, Rothschild asume ninguna obligación de actualizar de nuevo o confirmar la Opinión en el futuro, ni ha actualizado la información recibida (incluida la Información) para emitir la Opinión.

Unicaja ha acordado pagarnos ciertos honorarios por nuestros servicios en relación con la Opinión.

Esta Opinión se refiere únicamente a la razonabilidad desde un punto de vista financiero de la Ecuación de Canje a la fecha de emisión de esta Opinión y en ningún caso a ningún otro aspecto y/o implicaciones de la Transacción.

Específicamente, la Opinión no constituye ningún tipo de recomendación al Consejo, ni a sus miembros, ni a ninguna otra persona, respecto a la aceptación, el sentido del voto o su actuación en relación con la Transacción.

En ningún caso se entenderá que la emisión de la Opinión por Rothschild conlleva, o que Rothschild pretende prestar, cualquier tipo de servicio de inversión o asesoramiento para la colocación de instrumentos financieros o efectuar cualquier tipo de recomendación de inversión personal en relación con una o más operaciones relacionadas con instrumentos



financieros, o con cualesquiera otros servicios relacionados con dichas actividades en el contexto del artículo 140 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores.

Esta Opinión se remite para su uso al Consejo en relación con la Ecuación de Canje ofrecida a los accionistas minoritarios de EspañaDuro para la Transacción, sin que pueda utilizarse por persona o entidad distinta o para fines distintos a los señalados, y sin perjuicio de que la misma pueda ser elevada a los demás órganos sociales de Unicaja previa autorización de Rothschild (salvo en los supuestos recogidos en la carta de nombramiento firmada entre Unicaja y Rothschild el 19 de octubre de 2017, para los que no se necesitaría autorización previa).

De acuerdo con todo lo anterior y con sujeción a lo anteriormente expuesto, teniendo en cuenta el trabajo descrito y otros factores que hemos estimado relevantes y que han sido anteriormente referidos, en nuestra opinión, a la fecha de esta carta la Ecuación de Canje es razonable desde un punto de vista financiero y en las condiciones actuales de mercado y entorno regulatorio para los accionistas de Unicaja.

Atentamente,

Jacobo Gómez Domecq
Managing Director
en nombre y representación de
Rothschild, S.A.