

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES
de
BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y
SORIA, S.A.

sobre el

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

entre

UNICAJA BANCO, S.A.
(sociedad absorbente)

y

BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y
SORIA, S.A.
(sociedad absorbida)

Madrid, 20 de marzo de 2018

ÍNDICE

1	INTRODUCCIÓN.....	1
2	JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN.....	1
3	ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN Y PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN.....	1
3.1	Estructura de la operación: fusión por absorción.....	4
3.2	Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión.....	4
3.3	Desarrollo del procedimiento legal de fusión por absorción.....	13
3.4	Información sobre la operación proyectada.....	18
4	ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN.....	19
4.1	Balances de fusión, cuentas anuales y modificaciones.....	19
4.2	Tipo de canje de las acciones.....	20
4.3	Justificación del tipo de canje.....	20
5	IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, LOS ACREEDORES Y LOS TRABAJADORES.....	27
5.1	Implicaciones para los accionistas.....	27
5.2	Implicaciones para los acreedores.....	28
5.3	Implicaciones para los trabajadores.....	28

6	CONCLUSIONES	29
	<i>Nota final:</i>	30

1 INTRODUCCIÓN

Los consejos de administración de Unicaja Banco (“**Unicaja Banco**”) y Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. (“**EspañaDuero**”) en sesiones celebradas el 26 de enero de 2018 redactaron y suscribieron un proyecto común de fusión relativo a la fusión por absorción (la “**Fusión**”) de EspañaDuero por Unicaja Banco (el “**Proyecto de Fusión**” o el “**Proyecto**”).

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 32 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la “**Ley de Modificaciones Estructurales**”), un ejemplar del Proyecto de Fusión está insertado en las páginas web corporativas de Unicaja Banco (www.unicajabanco.com) y de EspañaDuero (www.bancocajaespana-duero.es) desde el 26 de enero de 2018.

El hecho de la inserción del Proyecto de Fusión en las páginas web corporativas de EspañaDuero y Unicaja Banco se publicó, respectivamente, en los Boletines Oficiales del Registro Mercantil de los días 8 y 6 de febrero de 2018 con expresión, en ambos casos, de la página web corporativa de EspañaDuero y Unicaja Banco y de la fecha de la inserción del Proyecto Común de Fusión en cada una de dichas páginas.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Unicaja Banco y de EspañaDuero han de elaborar sendos informes explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos. En él, deben hacer 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 socios, los acreedores y los trabajadores.

En atención a lo anterior, el consejo de administración de EspañaDuero ha aprobado este informe sobre el Proyecto de Fusión.

2 JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

La fusión por absorción de EspañaDuero por Unicaja Banco supone la culminación del proceso de integración de ambas entidades, iniciado mediante la adquisición de EspañaDuero por parte del Grupo Unicaja en marzo de 2014. A

raíz de la anterior operación, EspañaDuro quedó convertido en filial del Grupo, que a día de hoy figura como su principal accionista, ostentando una participación total a 31 de diciembre de 2017 del 76,68% de su capital social. La fusión implicará la terminación fructífera del proceso de reestructuración y recapitalización de EspañaDuro.

Adicionalmente, en los últimos años se ha ido avanzando también en la integración tecnológica y operativa de EspañaDuro y Unicaja Banco. Unicaja Banco ha ido asumiendo de manera escalonada la realización de tareas y procedimientos propios de distintas áreas de los servicios centrales de EspañaDuro y, en la actualidad, se está trabajando ya en la consolidación de las áreas que dan soporte al negocio y red comercial para culminar así, una vez producida la fusión, la plena integración operativa y tecnológica de ambas entidades.

Por otro lado, tras la pérdida de computabilidad como capital de los CoCos emitidos por EspañaDuro, suscritos en 2013 por el FROB y recomprados en agosto de 2017 por Unicaja Banco, y tras la pactada recompra de las acciones de EspañaDuro de titularidad del FROB que se ejecutó en diciembre de 2017, de forma transitoria y como anticipo de la fusión que ya estaba proyectando, el Grupo Unicaja, con base en el art 7 del Reglamento 575/2013 (CRR), tramitó ante el Banco Central Europeo la solicitud de una exención para EspañaDuro del cumplimiento de los requisitos de solvencia en base individual. La autorización fue concedida por el Banco Central Europeo el 27 de noviembre de 2017. Desde entonces Unicaja Banco viene garantizando la totalidad de las obligaciones asumidas por EspañaDuro frente a terceros. Esta garantía ómnibus ha supuesto un paso más en el referido proceso ya que, *de facto*, implica integrar con los suyos propios, aunque subsidiariamente, los compromisos y obligaciones que EspañaDuro tiene frente a terceros.

Por otro lado, y respecto a la finalidad estratégica de la fusión, la integración de ambas entidades permitirá al Grupo Unicaja mejorar en términos de eficiencia, valiéndose de la parte de las sinergias existentes hasta ahora inaprovechables debido a la subsistencia de dos estructuras separadas. La fusión entre ambas entidades no es sino la culminación natural del proceso paulatino de integración jurídica, operativa y tecnológica que se viene llevando a cabo desde la

incorporación de EspañaDuro al Grupo Unicaja en 2014. La integración de las dos estructuras culminará: (i) la unificación en un solo centro corporativo y una sola estructura de gestión; (ii) la integración de estructuras intermedias; y (iii) ahora la integración total de los *back offices*, sistemas de información y operaciones que hasta ahora no había podido completarse. De este modo se consigue racionalizar la estructura de costes y optimizar los recursos del Grupo Unicaja.

Por lo demás, la fusión se acomete tras el exitoso proceso de salida a bolsa y captación de capital, de modo que esta fase final del proceso de integración se realiza con una solvencia de Unicaja Banco ampliamente reforzada y unas acciones líquidas a entregar a los accionistas de la sociedad absorbida. En efecto, tanto los accionistas de Unicaja Banco como los de EspañaDuro se van a ver beneficiados por la operación:

- Los accionistas de EspañaDuro se convierten en accionistas de Unicaja Banco donde, por su condición de entidad cotizada, su participación será plenamente líquida. Los accionistas de EspañaDuro se beneficiarán además, como accionistas de Unicaja Banco, de las sinergias derivadas de la fusión, sin perjuicio de que en la determinación de la ecuación de canje también se han tenido en cuenta sinergias previstas pendientes de materialización.
- Para los accionistas de Unicaja Banco la operación provocará sinergias de integración.

A fecha de hoy, la integración de ambas entidades ya ha generado numerosas sinergias, a las que se añaden los 487 millones de euros de sinergias pendientes de realizar a 1 de enero de 2018. El análisis de sinergias se detalla en el apartado cuarto de este informe, relativo a los aspectos económicos de la fusión.

3 ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO 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 de Unicaja Banco y EspañaDuro es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

Está previsto que la Fusión se lleve a cabo mediante la absorción de EspañaDuro (sociedad absorbida) por Unicaja Banco (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 EspañaDuro.

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de EspañaDuro distintos de Unicaja Banco recibirán en canje acciones de Unicaja Banco en los términos establecidos en el Proyecto.

3.2 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

3.2.1 Identidad de las entidades participantes en la fusión

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 3 del Proyecto de Fusión identifica a las sociedades participantes en la Fusión mediante la indicación de sus denominaciones, de sus tipos sociales y de los domicilios de las sociedades absorbida (EspañaDuro) y absorbente (Unicaja Banco).

Asimismo, se apuntan los datos identificadores de las inscripciones de Unicaja Banco y EspañaDuro en los Registros Mercantiles de Málaga y Madrid, así como sus números de identificación fiscal.

3.2.2 Tipo de canje de la Fusión

A) Tipo de canje

Conforme a las exigencias de la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5.1 del Proyecto de Fusión expresa el tipo de canje de la Fusión.

El tipo de canje de las acciones de Unicaja Banco y EspañaDuro, que ha sido determinado sobre la base del valor real de sus patrimonios sociales, será de una acción de Unicaja Banco, de un euro de valor nominal cada una, por cada cinco acciones de EspañaDuro, de 0,25 euros de valor nominal cada una, sin que se prevea ninguna compensación complementaria en dinero.

El apartado 4 de este informe contiene el análisis económico del tipo de canje de la Fusión.

B) Métodos para atender la ecuación de canje

El apartado 5.2 del Proyecto de Fusión recoge que Unicaja Banco atenderá al canje de las acciones de EspañaDuro con acciones mantenidas en autocartera. Por lo tanto, la Fusión no entrañará aumento del capital social de Unicaja Banco.

C) Acciones que acudirán al canje

Acudirán al canje las acciones en circulación de EspañaDuro, salvo aquellas que en aplicación de lo previsto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales no puedan; esto es, ni las acciones propiedad de Unicaja Banco, ni las acciones mantenidas en autocartera por EspañaDuro. A 28 de febrero de 2018, las acciones susceptibles de acudir al canje ascienden a la cifra de 34.306.055 representativas de, aproximadamente, un 3,38% de su capital social.

D) Procedimiento de canje

De conformidad con lo dispuesto en la mención 2ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el procedimiento de canje de las acciones de EspañaDuro por acciones de Unicaja Banco se resume en el apartado 5.3 del Proyecto de Fusión, y transcurrirá teniéndose en cuenta lo siguiente:

- i. Acordada la Fusión por las juntas generales de accionistas de Unicaja Banco y EspañaDuro, cumplidas las condiciones suspensivas a que se refiere el apartado 16 del Proyecto de Fusión e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Málaga, se procederá al canje de las acciones de EspañaDuro por acciones de Unicaja Banco.
- ii. El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en las provincias de Málaga y Madrid, respectivamente, en los Boletines Oficiales de las Bolsas de Valores españolas y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Unicaja Banco actuará como entidad agente, lo cual se indicará en los mencionados anuncios.
- iii. El canje de las acciones de EspañaDuro por acciones de Unicaja Banco se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”) que sean depositarias de aquellas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital en lo que proceda.
- iv. Los accionistas de EspañaDuro que sean titulares de un número de acciones que, conforme al tipo de canje acordado, no dé derecho a recibir un número entero de acciones de Unicaja Banco, podrán adquirir o transmitir acciones para que las acciones resultantes les den derecho según dicho tipo de canje a

poder recibir un número entero de acciones de Unicaja Banco. Esta decisión, bien de compra, bien de venta, corresponderá a cada accionista individualmente.

- v. Sin perjuicio de lo anterior, y tal y como se señala en el Proyecto de Fusión, se hace constar que las sociedades intervinientes en la Fusión han acordado la designación de un agente de picos para facilitar la realización del canje a dichos accionistas de EspañaDuro. Está previsto que Finanduro, S.V., S.A., entidad del Grupo Unicaja, ejerza la función de agente de picos conforme al procedimiento descrito en el apartado E) siguiente.

E) Procedimiento de adquisición de picos

- i. Todo accionista de EspañaDuro que, de acuerdo con el tipo de canje establecido y teniendo en cuenta el número de acciones de EspañaDuro de que sea titular, no tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Unicaja Banco o tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Unicaja Banco y le sobre un número de acciones de EspañaDuro que no sea suficiente para tener derecho a recibir una acción adicional de Unicaja Banco, podrá transmitir dichas acciones sobrantes de EspañaDuro al agente de picos, que le abonará su valor en efectivo.
- ii. Salvo que instruya expresamente por escrito en contrario, se entenderá que cada accionista de EspañaDuro se acoge al sistema de adquisición de picos por el agente de picos aquí previsto. No será necesario que remita instrucciones a la entidad depositaria de sus acciones, que le informará del resultado de la operación una vez concluida.
- iii. A título de ejemplo, un accionista de EspañaDuro que disponga de 23 acciones, tendría derecho a 4,6 acciones de Unicaja Banco (23/5). De conformidad con lo anterior, se le entregarían 4 acciones de Unicaja Banco y seguiría teniendo derecho a 0,6 acciones de Unicaja Banco. Esa fracción de acción de Unicaja Banco corresponde a 3 acciones de EspañaDuro (0,6 x 5).

Esas 3 acciones de EspañaDuero constituirían el pico que adquiriría el agente de picos, al precio establecido en el apartado (iv) siguiente.

Aquellos que voluntaria y expresamente decidan no acogerse al procedimiento de adquisición de picos y les corresponda una fracción de acción de Unicaja Banco recibirán, en régimen de copropiedad, la cuota parte de acción de Unicaja Banco correspondiente a esa fracción.

- iv. El precio de adquisición del pico será de 0,25 euros por acción de EspañaDuero. A modo de ejemplo, si un accionista de EspañaDuero posee 23 acciones recibirá, además de las 4 acciones de Unicaja Banco, 0,75 euros (3 x 0,25).
- v. El agente de picos adquirirá los picos de acción que sobren en las posiciones que existan al término del día de inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Málaga. Los picos así adquiridos por el agente de picos serán canjeados por las acciones de Unicaja Banco que correspondan según el tipo de canje, sin perjuicio de que, tal y como se ha indicado anteriormente, para que el número de acciones de Unicaja Banco a entregar en canje a los accionistas de EspañaDuero (incluido el agente de picos) sea un número entero, el agente de picos ha renunciado a la última fracción de acción de Unicaja Banco que le pudiera corresponder en virtud del tipo de canje.
- vi. Las acciones o cuotas de acción de EspañaDuero así adquiridas por el agente de picos no acudirán al canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.2.3 Aportaciones de industria, prestaciones accesorias, derechos especiales y títulos distintos de los representativos del capital

En el apartado 6 del Proyecto de Fusión se hace constar expresamente, a los efectos de las menciones 3ª y 4ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, que no existen en Unicaja Banco ni en EspañaDuero prestaciones accesorias, acciones especiales privilegiadas ni personas que tengan atribuidos

derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

Asimismo, se hace constar que las acciones de Unicaja Banco que se entreguen a los accionistas de EspañaDuro como consecuencia de la Fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

3.2.4 Ventajas atribuidas a expertos independientes o administradores

No se atribuirá ninguna clase de ventaja al experto independiente que intervendrá en el proceso de la Fusión, ni a los administradores de Unicaja Banco o EspañaDuro (mención 5ª del art. 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales).

3.2.5 Fecha a partir de la cual los titulares de las acciones que sean entregadas en canje tendrán derecho a participar en las ganancias sociales de Unicaja Banco

El Proyecto de Fusión, en su apartado 8, establece que las acciones de Unicaja Banco que sean entregadas para atender el canje a los accionistas de EspañaDuro darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean entregadas, a participar en las ganancias sociales de Unicaja Banco en los mismos términos que el resto de acciones de Unicaja Banco en circulación a dicha fecha.

Con estas indicaciones, el apartado 8 del Proyecto de Fusión cumple lo dispuesto en la mención 6ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.2.6 Fecha de efectos contables de la fusión

De conformidad con la mención 7ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto de Fusión, en su apartado 9, establece el día 1 de enero de 2018 como fecha a partir de la cual las operaciones de EspañaDuro se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Unicaja Banco.

Asimismo, se hace constar, a los efectos oportunos, que la retroacción contable así determinada es conforme con lo exigido por el Plan General de Contabilidad, aprobado por medio del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

3.2.7 Modificación de los estatutos sociales de Unicaja Banco

Dando cumplimiento a lo establecido en la mención 8ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto de Fusión prevé que no se producirá modificación alguna en los estatutos sociales de Unicaja Banco directamente derivada de la Fusión.

Sin perjuicio de lo anterior, y con independencia de la Fusión, el consejo de administración de Unicaja Banco podría incluir en el orden del día de la junta general la propuesta de modificaciones estatutarias que considere oportuna y que se haría pública con ocasión de la convocatoria de su junta general.

3.2.8 Valoración de los activos y pasivos de EspañaDuero objeto de transmisión

El apartado 11.3 del Proyecto de Fusión, para dar cumplimiento a lo dispuesto en la mención 9ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, recoge que como consecuencia de la Fusión EspañaDuero se disolverá sin liquidación. Sus activos y pasivos serán transmitidos en bloque al patrimonio de Unicaja Banco y se registrarán en la contabilidad de Unicaja Banco por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Unicaja a la fecha de efectos contables de la Fusión, esto es, a 1 de enero de 2018.

3.2.9 Cuentas anuales

Asimismo, en el apartado 11.2 del Proyecto de Fusión se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en la mención 10ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, que para establecer las condiciones en las que se realiza la Fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2017.

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

El apartado 12 del Proyecto de Fusión recoge 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 cumple con lo dispuesto en la mención 11ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En el apartado 5 de este informe se analizan las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores de EspañaDuro.

3.2.11 Otras menciones del Proyecto de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la ley, el Proyecto de Fusión aborda otras cuestiones que los consejos de administración de Unicaja Banco y EspañaDuro han considerado relevantes.

(i) Nombramiento de experto independiente

El apartado 13 del Proyecto de Fusión indica que los consejos de administración de Unicaja Banco y de EspañaDuro han optado por solicitar al Registro Mercantil de Málaga la designación de un experto independiente para la elaboración de un único informe sobre este Proyecto de Fusión, de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y en los artículos 338 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil.

(ii) Comisión de Fusión en EspañaDuro

Se deja constancia en el apartado 14 del Proyecto de Fusión de que el referido documento es el resultado de un proceso de análisis y decisión

llevado a cabo por los órganos de administración tanto de Unicaja Banco como de EspañaDuro.

En el caso de EspañaDuro, dicho análisis fue encomendado, de forma voluntaria, a una comisión constituida *ad hoc* en el seno de su consejo de administración, de carácter informativo, de asesoramiento y propuesta al consejo de administración de EspañaDuro.

La principal función de esta comisión, de acuerdo con las mejores prácticas de gobierno corporativo, seguidas por las sociedades cotizadas, ha sido el análisis de la operación de Fusión, la supervisión, coordinación y revisión de la documentación soporte, así como de las propuestas sobre los términos y condiciones de la operación de Fusión que ha de ser elevadas al consejo de administración.

Esta comisión ha estado integrada por cuatro consejeros independientes (D. José Ignacio Sánchez Macías —que la ha presidido—, D.^a Zulima Fernández Rodríguez, D. Pablo Pérez Robla y D. Alejandro Menéndez Moreno) y se ha denominado “Comisión de Fusión”.

En el desarrollo de sus tareas la Comisión de Fusión y el consejo de administración han contado con la asistencia de Alantra Corporate Finance, S.A.U. (“**Alantra**”) como asesor financiero.

(iii) Régimen fiscal

El apartado 15 del Proyecto recoge que la Fusión se acoge al régimen fiscal establecido en el capítulo VII del título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y su disposición adicional segunda, así como en el artículo 45, párrafo I. B.) 10. del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto

Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Asimismo, se recoge que, dentro del plazo de los tres meses siguientes a la inscripción de la escritura de fusión, se comunicará a la Administración Tributaria la opción por dicho régimen fiscal, en los términos reglamentariamente establecidos.

(iv) Condiciones suspensivas

La eficacia de la Fusión, tal y como indica el apartado 16 del Proyecto de Fusión, está sujeta a las condiciones suspensivas siguientes:

- a) La autorización del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, de acuerdo con lo previsto en la disposición adicional decimosegunda de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.
- b) La obtención de las restantes autorizaciones que por razón de la actividad de EspañaDuro fuera preciso obtener del Banco Central Europeo, Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o de cualquier otro órgano administrativo o entidad supervisora.

3.3 Desarrollo del procedimiento legal de fusión por absorción

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de la Fusión, resulta conveniente identificar y exponer sus principales hitos, en orden cronológico, mencionando asimismo, los principales preceptos de las leyes que los regulan.

3.3.1 Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

La ley establece como punto de partida obligatorio del proceso de Fusión, la elaboración de un proyecto común de fusión por parte de los administradores de

las sociedades intervinientes (artículos 30 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales).

El Proyecto de Fusión objeto de este informe fue suscrito y aprobado por los consejos de administración de Unicaja Banco y EspañaDuro en sendas sesiones celebradas el 26 de enero de 2018. No obstante, tal y como se hizo constar en el propio Proyecto de Fusión, los consejeros de EspañaDuro que entendían que podían estar en situación de potencial conflicto de interés, no intervinieron en su deliberación y se abstuvieron de tomar parte en la votación del referido Proyecto de Fusión, pero sí manifestaron su valoración positiva de la operación. Una vez finalizada la votación, se adhirieron al voto favorable emitido por los consejeros no conflictuados.

3.3.2 Informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión

De conformidad con lo establecido en los artículos 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y 338 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil, el día 29 de enero de 2018 Unicaja Banco y EspañaDuro presentaron una instancia conjunta por la cual solicitaron al Registro Mercantil de Unicaja Banco la designación de un experto independiente común para que emitiese un único informe sobre el Proyecto de Fusión.

La designación se produjo el día 6 de febrero de 2018 y recayó en Grant Thornton, S.L.P. Está previsto que mañana, 21 de marzo de 2018, Grant Thornton, S.L.P. emita el preceptivo informe sobre el Proyecto de Fusión, que será puesto a disposición de los accionistas, como el presente informe, con ocasión de la convocatoria de la junta general a la que se someterá la aprobación de la Fusión.

3.3.3 Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

Siguiendo el mandato del artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de EspañaDuro han elaborado este informe, en el que explican y justifican detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Unicaja Banco han de aprobar un informe que recoja su respectiva justificación y explicación del Proyecto de Fusión.

3.3.4 Convocatoria de las juntas generales de accionistas de Unicaja Banco y EspañaDuro

El consejo de administración de EspañaDuro tiene previsto acordar en el día de hoy la convocatoria de junta general ordinaria de accionistas para su celebración en Madrid el 26 de abril de 2018.

Por su parte, el consejo de administración de Unicaja Banco tiene previsto acordar la convocatoria de junta general ordinaria de accionistas para su celebración en Málaga el 26 de abril de 2018.

El orden del día de la convocatoria de la junta general ordinaria de accionistas de EspañaDuro incluye el siguiente punto a tratar relativo a la Fusión:

“Aprobación de la fusión por absorción de EspañaDuro (la “Sociedad Absorbida”) y Unicaja Banco, S.A. (“Unicaja Banco” o la “Sociedad Absorbente”) conforme al proyecto común de fusión de fecha 26 de enero de 2018. Consideración del balance anual individual de Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2017 como

balance de fusión. Acogimiento al régimen fiscal especial de fusiones. Delegación de facultades al Consejo de Administración, con facultad de subdelegación.”

A su vez, de acuerdo con lo establecido en el Proyecto de Fusión, entre los puntos del orden del día de la junta general de accionistas de Unicaja Banco se encontrará la deliberación y, en su caso, aprobación de los acuerdos de fusión por absorción de EspañaDuro por Unicaja Banco.

Al tiempo de la publicación de las convocatorias de las respectivas juntas generales de accionistas, estarán disponibles los documentos que se detallan en el apartado 3.4 siguiente en las páginas web corporativas de Unicaja Banco y EspañaDuro.

3.3.5 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, la Fusión deberá ser acordada por las juntas generales de accionistas de Unicaja Banco y EspañaDuro, ajustándose estrictamente al Proyecto de Fusión.

Una vez que, en su caso, se adopte el acuerdo de fusión por absorción de EspañaDuro por Unicaja Banco, su texto será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en un diario de gran circulación en la provincia de Málaga y en otro también de gran circulación en la provincia de Madrid, tal y como exige el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En estos anuncios se hará constar: (a) el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de Unicaja Banco y EspañaDuro a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de fusión, así como (b) el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

De acuerdo con el artículo 44 de la Ley de 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 y los titulares de

obligaciones de Unicaja Banco y EspañaDuro cuyos créditos hubieran nacido antes de la fecha de la inserción del Proyecto de Fusión en las páginas web corporativas de Unicaja Banco y EspañaDuro (y no estuvieran vencidos en ese momento) hasta que se les garanticen tales créditos. En el caso de los obligacionistas, es necesario que la Fusión no haya sido aprobada por la correspondiente asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.3.6 Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión; publicados los anuncios; cumplidas las condiciones suspensivas a las que se refiere el apartado 3.2.11(iv) de este informe; y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor ni obligacionista hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la escritura de fusión por absorción de EspañaDuro por Unicaja Banco.

Con carácter previo a la inscripción de la escritura de fusión, se hará constar en la misma la anotación del Registro Mercantil de Madrid declarando que no existen obstáculos registrales para la inscripción de la Fusión pretendida. A continuación, se presentará la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Málaga para su inscripción y se le solicitará al Registro Mercantil de Madrid la cancelación de los asientos registrales correspondientes a EspañaDuro.

3.3.7 Realización del canje

Inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Málaga, se procederá al canje de las acciones de EspañaDuero por acciones de Unicaja Banco, en los términos establecidos en el Proyecto de Fusión y en el apartado 3.2.2 de este informe.

3.4 Información sobre la operación proyectada

De acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, antes de la publicación de la convocatoria de la junta general de accionistas de EspañaDuero, se insertarán en la página web corporativa de EspañaDuero, con posibilidad de descargarlos e imprimirlos, los siguientes documentos relativos a la Fusión:

- (i) el Proyecto de Fusión;
- (ii) este informe y el informe de los administradores de Unicaja Banco sobre el Proyecto de Fusión;
- (iii) el informe del experto independiente;
- (iv) las cuentas anuales y los informes de gestión de Unicaja Banco y EspañaDuero de los tres últimos ejercicios, junto con los informes de los auditores de cuentas correspondientes. Los balances de Unicaja Banco y de EspañaDuero correspondientes a las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2017 y que servirán como balances de fusión;
- (v) los estatutos sociales vigentes de Unicaja Banco y de EspañaDuero; y
- (vi) la identidad de los administradores de Unicaja Banco y de EspañaDuero y la fecha desde la que desempeñan sus respectivos cargos.

Asimismo, se insertará en la web la *fairness opinion* de Alantra adjunta a este informe y la *fairness opinion* de Rothschild.

A su vez, se hace constar, a los efectos de lo previsto en la mención 7ª del artículo 39.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, que, tal y como se indica en el apartado 10 del Proyecto y en el apartado 3.2.7 de este informe, los estatutos sociales de Unicaja Banco no sufrirán modificación alguna como consecuencia de la Fusión.

Sin perjuicio de lo anterior, y con independencia de la Fusión, el consejo de administración de Unicaja Banco podría incluir en el orden del día de la junta general la propuesta de modificaciones estatutarias que considere oportuna y que se haría pública con ocasión de la convocatoria de su junta general.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 518 de la Ley de Sociedades de Capital y sus normas de desarrollo, las propuestas de acuerdos, junto con su justificación y los informes que sean preceptivos o cuya puesta a disposición acuerde el consejo de administración, podrán consultarse también, desde la fecha de convocatoria, en la página web corporativa de Unicaja Banco (www.unicajabanco.com).

4 ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

4.1 Balances de fusión, cuentas anuales y modificaciones

El apartado 11.1 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Unicaja Banco y EspañaDuro a 31 de diciembre de 2017.

El consejo de administración de Unicaja Banco tiene previsto formular dicho balance el día 21 de marzo de 2018. Por su parte, EspañaDuro ha formulado su balance hoy, día 20 de marzo de 2018.

Los balances de Unicaja Banco y de EspañaDuro, debidamente verificados por su auditor de cuentas, serán sometidos a la aprobación de las respectivas juntas generales de accionistas que resuelvan sobre la Fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en la mención 10ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 11.2 del Proyecto de Fusión deja constancia de que las condiciones en las que se realiza la Fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de Unicaja Banco y EspañaDuro correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2017, siendo el ejercicio social de las citadas sociedades coincidente con el año natural.

4.2 Tipo de canje de las acciones

Tal y como se indica en el apartado 5 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de las acciones de Unicaja Banco y EspañaDuro es de una acción de Unicaja Banco, de un euro de valor nominal cada una, por cada cinco acciones de EspañaDuro, de 0,25 euros de valor nominal cada una, sin que se prevea ninguna compensación complementaria en dinero.

4.3 Justificación del tipo de canje

El 27 de octubre de 2017, el consejo de administración de Unicaja Banco propuso a EspañaDuro la mencionada ecuación de canje, calculada sobre la base del valor real de los patrimonios de las dos sociedades. De acuerdo con la información facilitada por Unicaja Banco, la ecuación de canje se ha basado en

los parámetros que se describen en los apartados A), B) y C) del epígrafe siguiente 4.3.1. (*Método de referencia*).

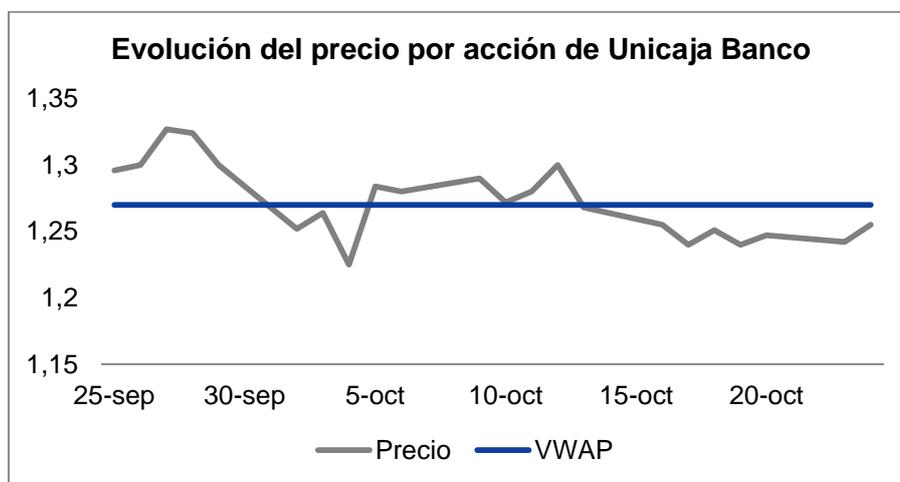
La Comisión de Fusión y este consejo de administración han estudiado la propuesta con el apoyo de Alantra como asesor financiero. En concreto, la ecuación de canje resultante se ha sometido a la valoración de Alantra, a los efectos de conocer la razonabilidad de los parámetros económicos y, a cuyo efecto, Alantra ha emitido la correspondiente carta de *fairness opinion*.

Asimismo, la razonabilidad de la ecuación de canje se ha sometido a la valoración realizada por el experto independiente Gran Thornton, S.L.P., designado por el Registro Mercantil de Málaga a los efectos previstos en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

4.3.1 *Método de referencia*

A) Valoración de Unicaja Banco

La valoración de Unicaja Banco está basada en el valor cotización de sus acciones. El valor de cotización de referencia es el precio medio por acción ponderado por el volumen negociado (“**VWAP**”) entre los días 25 de septiembre y 24 de octubre de 2017, esto es, 1,27 € por acción. Este precio supone una prima del 1,1% sobre el precio de cierre de las acciones de Unicaja Banco el día 24 de octubre de 2017 (1,255 €).



Utilizando el VWAP, la valoración de Unicaja Banco es de 2.043.000.000 €.

Valoración de Unicaja Banco	
VWAP (25/09-24/10 2017)	Valor en euros
1,27 €	2.043.000.000 €

La valoración con referencia a la cotización es el método que se suele considerar preferente para determinar el valor real de valores cotizados. A título de ejemplo, en el artículo 504.2 LSC, a efectos de determinar el valor razonable de las acciones en aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, se presume que aquel es el que resulte de la cotización bursátil “*salvo que se justifique lo contrario*”.

El método elegido por Unicaja Banco coincide con el utilizado por Alantra, que ha basado la valoración de la entidad en el VWAP a un mes a fecha 15 de diciembre de 2017. Según el análisis de Alantra, el valor por acción es de 1,28 €, que

implica un capitalización de 2.064.000.000 €. Esta ligera diferencia se explica porque cada entidad toma como referencia fechas distintas (VWAP a un mes a 24 de octubre frente a VWAP a un mes a 15 de diciembre).

B) Valoración de EspañaDuero

El valor de EspañaDuero a los efectos de calcular la ecuación de canje (“**Valoración de Transacción**”) está formado por la suma de dos componentes: (i) la valoración de la entidad a través del método de descuento de dividendos (“**DDM**”) sin tener en cuenta las sinergias de costes derivadas de la compra de EspañaDuero por parte de Unicaja Banco, ni las derivadas de la Fusión; y (ii) el valor actual de las sinergias de costes pendientes de realizar que se asume que Unicaja Banco cede a los accionistas de EspañaDuero.

Además, como se expone en los apartados (i) y (ii) siguientes, también ha valorado EspañaDuero a través del DDM y el análisis de sinergias.

(i) Valoración a través del DDM:

Al ser EspañaDuero una sociedad no cotizada, para su valoración se ha utilizado el DDM, una metodología comúnmente empleada en operaciones de esta naturaleza. El DDM permite obtener una valoración teórica intrínseca de la sociedad basada en el descuento de sus dividendos futuros.

Siguiendo este método, el valor de EspañaDuero a 31 de diciembre de 2017, es menor 35 millones de euros. Para obtener esta cifra, se han tenido en cuenta los siguientes datos y asunciones:

- El punto de partida del DDM es el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de EspañaDuero a 30 de junio de 2017, así como la previsión de cierre de EspañaDuero en 2017.
- Además, se ha considerado un requerimiento de CET 1 *fully loaded* del 11,5%. Para hacer frente a dicho requerimiento, en la valoración se ha asumido una inyección inicial de capital de 1.327 millones de euros.

- Por último, esta valoración asume un coste de capital del 9,6% y una tasa de crecimiento a perpetuidad del 1%.

Resumen de la valoración (en millones de euros)	
Inyección de capital inicial	(1.327)
Valor actual de dividendos futuros - inyecciones de capital	221
Valor residual	1.071
Total	(35)

Por su parte, Alantra ha basado su análisis en unos datos y asunciones similares. Tomando como punto de partida el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de EspañaDuero a 30 de junio de 2017, ha asumido: (a) un requerimiento de CET1 (*fully loaded*) del 11,5%; (b) un coste de capital del 10%; (c) una tasa de crecimiento a perpetuidad del 1%; y (d) una inyección de capital inicial de 1.300 millones de euros. Con estos datos, Alantra ha concluido, al igual que Unicaja Banco, que el valor de EspañaDuero es negativo antes de tener en cuenta las sinergias.

(ii) Valor de las sinergias de costes

En el análisis de sinergias se han tenido en cuenta todas las sinergias identificadas tras la compra de EspañaDuro, así como las derivadas de la Fusión. Sin embargo, para calcular la Valoración de Transacción de EspañaDuro solo se han incluido las sinergias de costes pendientes de realizar a 31 de diciembre de 2017. El valor actual neto (a 31 de diciembre de 2017) de dichas sinergias es de 487 millones de euros, una vez deducidos los costes de reestructuración pendientes de provisionar (46 millones de euros netos). Se ha asumido que Unicaja Banco cede a los accionistas de EspañaDuro el 50% de las sinergias de costes pendientes de realizar, esto es, 243 millones de euros.

Valoración de sinergias de costes pendientes de realizar a 31/12/2017		
Millones de euros	2018	2019
Valor en bruto	27	69
Valor neto	19	48
Valor actual (A)	17	40
Valor residual (B)		475
Valor actual neto (A + B)		532

El análisis de sinergias de Alantra es similar, dado que parte de los resultados de Unicaja Banco de junio de 2017. No obstante, el valor actual neto que da a dichas sinergias a diciembre de 2017 no es de 487 millones de euros, sino de 460, como consecuencia de la distinta estimación del valor residual. En línea con el estándar utilizado en este tipo de procesos, Alantra asume un reparto de las sinergias a partes iguales entre ambas entidades.

(iii) Valor de Transacción de EspañaDuro

El Valor de Transacción de EspañaDuro es el resultado de sumar el valor obtenido a través del DDM y el valor actual neto de las sinergias de costes cedidas a los accionistas de EspañaDuro.

Valor de Transacción de EspañaDuro (millones de euros)		
Valoración DDM	50% VAN sinergias - costes de restructuración	Total
(35)	243	208

C) Ecuación de canje

La ecuación de canje implícita resultante de la valoración de Unicaja Banco y EspañaDuro es de una acción de Unicaja Banco por cada cinco acciones de EspañaDuro.

Cálculo de la ecuación de canje	
Valoración Unicaja Banco	2.043.000.000€
Nº acciones Unicaja Banco	1.610.302.121
Precio por acción Unicaja Banco	1,27€
Valoración EspañaDuro	208.000.000€
Nº acciones EspañaDuro ¹	822.000.000€
Precio por acción EspañaDuro	0,25€
Ecuación de canje implícita	5 acciones de EspañaDuro por

¹ El cálculo del precio por acción de EspañaDuro considera un total de 822 millones de acciones equivalentes al total excluyendo la autocartera.

	cada acción de Unicaja Banco
--	------------------------------

4.3.2 Opinión del asesor financiero de EspañaDuero

Alantra, de acuerdo con el análisis expuesto en los apartados anteriores, ha emitido una opinión sobre el tipo de canje (*fairness opinion*) para el consejo de administración y la comisión de fusión de esta sociedad. De conformidad con dicha opinión, a fecha de 24 de enero de 2018, el tipo de canje acordado es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de EspañaDuero.

4.3.3 Consideración finales

Por todo lo anterior, el consejo de administración de EspañaDuero expresa su convencimiento de que el tipo de canje está justificado y resulta razonable para los accionistas de EspañaDuero.

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

5.1 Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de EspañaDuero dejarán de serlo, pasando a ser accionistas de Unicaja Banco. Ello se articulará mediante la atribución de acciones de Unicaja Banco a los accionistas de EspañaDuero (distintos de Unicaja Banco) en proporción a su respectiva participación en el capital de EspañaDuero, de acuerdo con el tipo de canje fijado. El canje se desarrollará en los términos expuestos en el apartado 3.2.2 anterior. De esta manera, los accionistas de EspañaDuero pasarán de ser titulares de acciones ilíquidas a ser titulares de acciones que cotizan en el mercado secundario y, por lo tanto, son líquidas.

La Fusión implica para los accionistas de EspañaDuero la atribución, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de Unicaja Banco, de los derechos y

deberes que les correspondan legal y estatutariamente a partir del momento de eficacia de la Fusión.

5.2 Implicaciones para los acreedores

Las relaciones jurídicas de EspañaDuero, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes, si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Unicaja Banco. Por consiguiente, Unicaja Banco pasará a ser parte deudora en las obligaciones que EspañaDuero hubiera contraído con sus acreedores. Las obligaciones que Unicaja Banco hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas.

Por último, debe recordarse que a partir del momento en que se publique el último de los anuncios del acuerdo de fusión, los acreedores y los titulares de obligaciones de Unicaja Banco y EspañaDuero cuyos créditos hubieran nacido antes de la fecha de la inserción del Proyecto de Fusión en las páginas web corporativas de Unicaja Banco y EspañaDuero (y no estuvieran vencidos en ese momento) podrán, durante el plazo de un mes, oponerse a la Fusión en los términos del artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales hasta que se les garanticen tales créditos. En el caso de los obligacionistas, es necesario que la Fusión no haya sido aprobada por la correspondiente asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

5.3 Implicaciones para los trabajadores

En relación con el impacto de la Fusión sobre el empleo, el apartado 12.1 del Proyecto prevé que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, Unicaja Banco se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de EspañaDuero.

Se manifiesta que las entidades participantes en la Fusión darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tras la ejecución de la Fusión, Unicaja Banco será quien complete el análisis de los solapamientos, duplicidades y economías de escala derivadas del proceso, sin que a esta fecha se haya tomado ninguna decisión en relación con las posibles medidas de índole laboral que pudiera ser necesario adoptar para proceder a la integración de las plantillas como consecuencia de la Fusión. En todo caso, la integración de las plantillas se llevará a cabo respetando los procedimientos legalmente previstos en cada caso y, especialmente, lo relativo a los derechos de información y consulta de los representantes de los trabajadores, manteniéndose con estos las correspondientes reuniones y negociaciones que permitan desarrollar la referida integración de las plantillas con el mayor acuerdo posible entre las partes.

6 CONCLUSIONES

El parecer del consejo de administración de EspañaDuro, por las razones expuestas en el cuerpo del presente informe, puede resumirse en lo siguiente:

- (a) La Fusión entre Unicaja Banco y EspañaDuro a la que se refiere el Proyecto de Fusión objeto de este informe resulta beneficiosa para ambas entidades y, por ende, para sus respectivos accionistas.
- (b) El tipo de canje propuesto en el Proyecto de Fusión está justificado y resulta razonable para los accionistas de EspañaDuro. Alantra ha expresado a EspañaDuro su opinión en el sentido de que el tipo de canje

acordado es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de EspañaDuero.

En Madrid a 20 de marzo de 2018.

Nota final:

De modo coherente con su actuación en relación con el Proyecto de Fusión, y siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, los consejeros dominicales de Unicaja Banco en EspañaDuero D. José Luis Berrendero Bermúdez de Castro, D. Antonio López López, D. Ángel Rodríguez de Gracia y D^a. Petra Mateos-Aparicio Morales, el consejero ejecutivo D. Evaristo del Canto Canto, la consejera ejecutiva y delegada, D^a. María Luisa Lombardero Barceló, y D. Manuel Muela Martín-Buitrago (presidente de EspañaDuero) se han abstenido de intervenir en la deliberación y votación del consejo de administración de EspañaDuero sobre este informe por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés. No obstante, todos ellos han manifestado su valoración positiva del informe y, una vez finalizada la votación, se han adherido al voto favorable emitido por los consejeros no conflictuados, conformando así la mayoría necesaria para adoptar el acuerdo.

ANEXO I

***Fairness opinion* emitida por Alantra Corporate Finance, S.A.U. para el
consejo de administración de EspañaDuero**

Estrictamente privado y confidencial

Al Consejo de Administración
Banco de Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A.
C/ Marqués de Villamagna, 6
28001 Madrid
España

En Madrid, a 24 de enero de 2018

Integración de Banco de Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A. ("Banco EspañaDuero") en Unicaja Banco, S.A. ("Unicaja"), mediante la fusión por absorción de Banco EspañaDuero (sociedad absorbida) por Unicaja (sociedad absorbente) (conjuntamente ambas sociedades, las "Entidades") (la "Transacción").

Estimados Señores,

Nos referimos al mandato de asesoramiento financiero de 23 de noviembre de 2017 firmado entre Alantra Corporate Finance, S.A ("**Alantra**") y Banco EspañaDuero (el "**Mandato**"), mediante el cual ésta última ha requerido a Alantra para la emisión de una carta de *Fairness Opinion*, que será dirigida exclusivamente al Consejo de Administración de Banco EspañaDuero y a la Comisión de Fusión creada al efecto en el seno del Consejo de Administración de Banco EspañaDuero, respecto a la ecuación de canje, correspondiente a una acción de Unicaja Banco por cada cinco de Banco EspañaDuero (la "**Ecuación de Canje**"), propuesta por el Consejo de Administración de Unicaja (la "**Fairness Opinion**"), en el contexto de la Transacción.

Mediante la presente, les manifestamos que el objeto de la presente carta es la emisión de la opinión de Alantra (la "**Opinión**") respecto a la razonabilidad, exclusivamente desde un punto de vista financiero, de la Ecuación de Canje de la Transacción en virtud del análisis realizado por Alantra.

Para la elaboración de la Fairness Opinion, Banco EspañaDuero ha compartido la información que a continuación se detalla, y que se encuentra recogida a su vez en la carta de manifestaciones y garantías firmada ("**Comfort Letter**") que se adjunta a la presente.

Para emitir la Opinión, Alantra ha revisado o analizado la siguiente documentación:

- 1) Los términos y estructura de la Transacción según han sido divulgados por Unicaja en el Hecho Relevante número 257966, publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") el 27 de octubre de 2017.
- 2) Otros hechos relevantes y comunicaciones al mercado de las Entidades.
- 3) El folleto de salida a bolsa de Unicaja.
- 4) Las cuentas semestrales de 2017 individuales y consolidadas de las Entidades.
- 5) Las cuentas anuales de 2014, 2015 y 2016 individuales y consolidadas de las Entidades.
- 6) La estimación de cierre a 31 de diciembre de 2017 de Banco EspañaDuero facilitada por Banco EspañaDuero.

ALANTRA

- 7) Las presentaciones de resultados del Grupo Unicaja.
- 8) Las sinergias de costes y costes de reestructuración según han sido publicadas por Unicaja en la presentación de resultados del primer semestre de 2017.

La valoración del 100% del capital social de las Entidades se ha realizado siguiendo metodologías de valoración de instituciones financieras comúnmente aceptadas por la comunidad financiera, incluyendo entre otras el descuento de dividendos ("DDM"), el análisis de la cotización bursátil y análisis de entidades cotizadas comparables en España;

Asimismo, para la emisión de la Opinión, Alantra (i) ha 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 Banco EspañaDuero y/o sobre sus accionistas, y (ii) ha revisado aquellos estudios financieros, desarrollado aquellos análisis y tenido en cuenta aquellos factores que ha considerado relevantes para su estudio.

El alcance del trabajo, las obligaciones y responsabilidades de Alantra en relación con la emisión de la Opinión no han 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, Alantra no asumirá responsabilidad alguna por los servicios o asesoramientos de esta índole proporcionados a Banco EspañaDuero por terceras personas;
- 2) Cualquier tipo de verificación, revisión o juicio sobre la veracidad, exactitud, carácter completo, corrección o precisión de la información analizada. Alantra no garantiza en modo alguno, ya sea de forma expresa o implícita, que dicha información sea veraz, completa, correcta y precisa. Debe tenerse en cuenta que Alantra no ha efectuado una revisión independiente de 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 pretende ni puede considerarse en modo alguno como un sustitutivo de la opinión y juicio que debe emitir el Consejo de Administración y el resto de asesores de Banco EspañaDuero en el contexto de la Transacción;
- 3) Cualquier tipo de análisis sobre los efectos de la Transacción en Banco EspañaDuero o en su actividad comercial. Por tanto, Alantra no expresa ninguna opinión ni asume ninguna responsabilidad por los efectos de la Transacción sobre Banco EspañaDuero 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 habrían podido tener sobre Banco EspañaDuero, por lo que la Opinión no supone ninguna recomendación ni juicio de valor sobre la razonabilidad de la Transacción ni de sus consecuencias para Banco EspañaDuero y sus accionistas;
- 4) Cualquier tipo de análisis sobre el valor futuro o pasado de Banco EspañaDuero o Unicaja y/o sobre la razonabilidad de la Transacción en el futuro.

Nuestra Opinión sobre la razonabilidad financiera de la Ecuación de Canje de la Transacción deriva exclusivamente de la información analizada hasta la fecha, y se refiere a la fecha de emisión de esta Opinión.

ALANTRA

Esta Opinión se refiere únicamente a la razonabilidad de la Ecuación de Canje de la Transacción desde un punto de vista financiero, y en ningún caso a ningún otro aspecto ni cualesquiera otras implicaciones de la Transacción.

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 se ha fijado siguiendo los procedimientos habituales y es razonable para los accionistas de EspañaDuero desde un punto de vista financiero, en las condiciones actuales de mercado.

La Opinión se emite para uso exclusivo del Consejo de Administración de Banco EspañaDuero en relación con la Ecuación de Canje, en el contexto de la Transacción, sin que pueda utilizarse por persona o entidad distinta o para fines distintos a los señalados. Alantra ha autorizado al Consejo de Administración de Banco EspañaDuero a publicar la presente carta de Fairness Opinion, en el marco y a los exclusivos efectos de la Transacción, como documento adjunto al informe de administradores que dicho consejo debe emitir de acuerdo con la normativa vigente.

La Opinión se emite única y exclusivamente para uso del Consejo de Administración de Banco EspañaDuero y, en ningún caso debe entenderse que la misma se emite a los efectos de dar cumplimiento a ningún requisito legal. La Fairness Opinion no es sustitutivo del informe de experto independiente sobre la razonabilidad de la Ecuación de Canje de la Transacción que debe emitirse de acuerdo con la normativa aplicable.

Consiguientemente con lo anterior, ni Alantra, ni sus compañías filiales o asociadas, ni sus respectivos socios, administradores, miembros, directivos, asesores, representantes o empleados, serán responsables de las pérdidas, daños o reclamaciones que, en su caso, se deriven del uso que el Consejo de Administración de Banco EspañaDuero o cualquier otra persona haga de la Opinión, ni de las decisiones que el Consejo de Administración de Banco EspañaDuero adopte en el marco de la Transacción sobre la base de la misma.

Específicamente, la Opinión no constituye ningún tipo de recomendación al Consejo de Administración de Banco EspañaDuero ni a sus Consejeros, respecto a la aceptación, el sentido del voto o su actuación en relación con la Ecuación de Canje.

Atentamente,



Óscar García-Cabeza

Managing Partner

Alantra Corporate Finance, S.A.U.