

## Privado y confidencial

Consejo de Administración  
**Abengoa, S.A.**  
Campus Palmas Altas  
C/ Energía Solar nº 1,  
41014 Sevilla, España

19 de octubre de 2016

Estimados Señores:

Según hemos sido informados, Abengoa, S.A. (en adelante “Abengoa” o la “Sociedad”) se propone llevar a cabo una operación de unificación entre las dos clases de acciones de la Sociedad actualmente en circulación (en adelante la “Operación”), en virtud de la cual cada acción ordinaria clase A de la Sociedad se canjeará por 1,915 acciones ordinarias clase B de la Sociedad (“la Ecuación de Canje”).

Abengoa nos ha solicitado una opinión sobre si la Ecuación de Canje es equitativa desde un punto de vista financiero para los titulares de las acciones clase A y acciones clase B (en adelante las “Acciones de la Sociedad”).

Para llegar a la opinión que expresamos más adelante, hemos, entre otras cosas:

- revisado cierta información financiera y empresarial de carácter público relativa a la Sociedad que consideramos importante;
- mantenido conversaciones con miembros de la Dirección de la Sociedad con el fin de recabar toda aquella información que se ha considerado de utilidad para emitir nuestra opinión;
- revisado los precios de cotización vigentes e históricos de las Acciones de la Sociedad, y comparado con aquellos de determinadas empresas cotizadas que hemos considerado relevantes;
- comparado los términos financieros de la Operación con los términos financieros de otras operaciones que consideramos relevantes;
- revisado otros estudios y análisis financieros y tenido en cuenta otras cuestiones que hemos considerado relevantes a los propósitos de nuestra opinión.

La opinión que se expresa más adelante está sujeta a las siguientes condiciones y limitaciones:

- (i) A la hora de emitir nuestra opinión, nos hemos basado en, y hemos asumido la veracidad, la exactitud e integridad de, toda la información que se nos ha entregado o puesto a nuestra disposición, así como la información pública disponible, no habiendo asumido ninguna responsabilidad de verificar de forma independiente dicha información.
- (ii) El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión o auditoría de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental, operativa o de otro tipo de la Sociedad. Por lo tanto, los riesgos, si existiesen, derivados de dichas situaciones, no han sido tomados en consideración en la realización de nuestro trabajo y en la emisión de la correspondiente opinión.
- (iii) No hemos realizado ninguna valoración o tasación de activos o pasivos, ni se nos ha facilitado ninguna valoración o tasación de activos o pasivos, como tampoco hemos valorado la solvencia o valor razonable de la Sociedad en virtud de las leyes reguladoras de la quiebra, la insolvencia u otras cuestiones similares.
- (iv) Debemos mencionar que el trabajo realizado conlleva apreciaciones subjetivas y realización de estimaciones sobre hechos futuros inciertos a la fecha de esta carta, estando generalmente aceptado que ningún método ofrece resultados totalmente exactos e indiscutibles, sino rangos donde la ecuación de canje analizada pueda situarse razonablemente.
- (v) Nuestra opinión no contempla las ventajas o inconvenientes de la Operación en comparación con otras estrategias empresariales o accionariales que la Sociedad pueda tener, ni el efecto de ninguna otra operación en la que la Sociedad pudiera participar. Consecuentemente, no se expresa ninguna opinión respecto de si alguna operación alternativa podría ser más beneficiosa para la Sociedad y/o sus accionistas.
- (vi) Nuestra opinión se basa en las condiciones de mercado, económicas y de otro tipo, así como en la información que se ha puesto a nuestra disposición a la fecha de la presente carta. La evolución posterior de los acontecimientos podría afectar al contenido de esta opinión, sin que tengamos ninguna obligación respecto de su actualización, revisión o confirmación. Asimismo, hemos asumido que, en el proceso de obtención de las autorizaciones administrativas y otros consentimientos o aprobaciones (contractuales o de otro tipo) a la Operación, no se impondrá ninguna restricción, incluidos los requisitos de desinversión, modificaciones o enmiendas, que tenga un efecto negativo material sobre la Sociedad, o sobre los beneficios previstos de la Operación.

Abengoa abonará unos honorarios a BDO Advisory por la emisión de esta opinión.

Esta opinión se emite únicamente para uso y beneficio del Consejo de Administración de la Sociedad en su evaluación de la Operación, y no debe utilizarse con ningún otro fin. Esta opinión no debe ser divulgada, reproducida, difundida, citada, resumida o mencionada, total o parcialmente, en ningún momento, de ninguna forma ni con ningún fin, ni debe hacerse referencia a BDO Advisory sin nuestro consentimiento previo por escrito, con las siguientes excepciones: (i) que se obtenga el compromiso de dicha tercera parte de que no se basará en nuestra opinión para ningún propósito o (ii) que dicha distribución sea en el marco de una situación de insolvencia o potencial concurso de la Sociedad. No asumimos responsabilidad alguna frente a terceros distintos de Abengoa en relación con esta carta.



Nuestra opinión no emite juicio alguno sobre la decisión última de la Sociedad de llevar a cabo la Operación, y no constituye una recomendación para ningún accionista sobre cómo debe votar en la operación propuesta o en cualquier asunto relacionado con la misma. No expresamos ninguna opinión respecto al precio al que las Acciones de la Sociedad van a cotizar en ningún momento tras la ejecución de la Operación.

Sobre la base de lo anterior, y con sujeción a todas las indicaciones formuladas, somos de la opinión que, a la fecha de la presente carta, la Ecuación de Canje es equitativa desde el punto de vista financiero para los titulares de las acciones clase A y las acciones clase B de la Sociedad.

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Eduardo Pérez', written over a horizontal line.

---

Eduardo Pérez  
Socio  
BDO Advisory