



José Luis Negro Rodríguez, en nombre y representación de BANCO DE SABADELL, S.A. (en adelante, el “**Banco**”), en su condición de Vicesecretario del Consejo de Administración del Banco, debidamente apoderado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración del Banco de 27 de mayo de 2009, en relación con la nota de valores del Banco (la “**Nota de Valores**”), depositada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de junio de 2009,

## CERTIFICA

Que la versión impresa de la Nota de Valores inscrita y depositada en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a esa Comisión para que la Nota sobre las Acciones sea puesta a disposición del público a través de su página web.

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Sant Cugat del Vallés, a 25 de junio de 2009.

**Banco de Sabadell, S.A.**  
P.p.

D. José Luis Negro Rodríguez





José Luis Negro Rodríguez, en nombre y representación de BANCO DE SABADELL, S.A. (en adelante, el “**Banco**”), en su condición de Vicesecretario del Consejo de Administración del Banco, debidamente apoderado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración del Banco de 27 de mayo de 2009, en relación con la nota de valores del Banco (la “**Nota de Valores**”), depositada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de junio de 2009,

**CERTIFICA**

Que la versión impresa de la Nota de Valores inscrita y depositada en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a esa Comisión para que la Nota sobre las Acciones sea puesta a disposición del público a través de su página web.

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Sant Cugat del Vallés, a 25 de junio de 2009.

**Banco de Sabadell, S.A.**

P.p.

---

D. José Luis Negro Rodríguez

**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA EMISIÓN DE  
OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE  
CONVERTIBLES I/2009  
DE  
BANCO DE SABADELL, S.A.**

**BancoSabadell**

**Anexos III y V del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión  
de 29 de abril de 2004**

*La presente Nota de Valores ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de junio de 2009 y se complementa con el Documento de Registro de Banco de Sabadell, S.A. inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de septiembre de 2008, que se incorpora por referencia.*

## ÍNDICE

|             |   |           |
|-------------|---|-----------|
| <b>I.</b>   | <b>RESUMEN .....</b>  | <b>1</b>  |
| <b>II.</b>  | <b>FACTORES DE RIESGO .....</b>   | <b>14</b> |
| <b>III.</b> | <b>NOTA SOBRE LOS VALORES .....</b>   | <b>17</b> |
| <b>1.</b>   | <b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>  | <b>17</b> |
| 1.1.        | Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores .....                                | 17        |
| 1.2.        | Declaración de responsabilidad.....   | 17        |
| <b>2.</b>   | <b>FACTORES DE RIESGO .....</b>   | <b>17</b> |
| <b>3.</b>   | <b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....</b>   | <b>17</b> |
| 3.1.        | Declaración sobre el capital circulante.....  | 17        |
| 3.2.        | Capitalización y endeudamiento .....  | 17        |
| 3.3.        | Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta .....                                    | 19        |
| 3.4.        | Motivo de la oferta y destino de los ingresos.....  | 20        |
| <b>4.</b>   | <b>INFORMACIÓN RELATIVA A LAS OBLIGACIONES QUE SE EMITEN<br/>Y A LAS ACCIONES EN QUE SON CONVERTIBLES .....</b> | <b>21</b> |
| 4.1.        | Descripción del tipo y la clase de valores.....   | 21        |
| 4.2.        | Legislación de los valores.....   | 21        |
| 4.3.        | Representación de los valores.....  | 21        |
| 4.4.        | Divisa de la emisión de los valores .....   | 21        |
| 4.5.        | Orden de prelación.....   | 22        |
| 4.6.        | Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los<br>mismos.....    | 23        |
| 4.7.        | Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas.....  | 43        |
| 4.8.        | Disposiciones relativas al vencimiento de los valores .....   | 46        |
| 4.9.        | Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....  | 46        |
| 4.10.       | Representación de los tenedores de los valores .....  | 49        |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 4.11.     | Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores .....   | 49        |
| 4.12.     | Fecha de emisión.....   | 49        |
| 4.13.     | Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....   | 50        |
| 4.14.     | Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores .....        | 50        |
| 4.15.     | Opas sobre el capital de Banco de Sabadell .....  | 50        |
| 4.16.     | Fiscalidad de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y de las Acciones.....  | 51        |
| <b>5.</b> | <b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....</b>  | <b>64</b> |
| 5.1.      | Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta .....  | 64        |
| 5.2.      | Plan de colocación y adjudicación.....  | 70        |
| 5.3.      | Precios .....   | 70        |
| 5.4.      | Colocación y aseguramiento .....  | 72        |
| <b>6.</b> | <b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....</b>   | <b>73</b> |
| 6.1.      | Solicitudes de admisión a cotización .....  | 73        |
| 6.2.      | Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.....   | 73        |
| 6.3.      | Entidades de liquidez .....   | 74        |
| <b>7.</b> | <b>GASTOS DE LA EMISIÓN/OFFERTA .....</b>   | <b>77</b> |
| <b>8.</b> | <b>DILUCIÓN.....</b>  | <b>78</b> |
| 8.1.      | Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta .....  | 78        |
| 8.2.      | En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.....              | 78        |
| <b>9.</b> | <b>INFORMACIÓN ADICIONAL .....</b>  | <b>78</b> |
| 9.1.      | Personas y entidades asesoras en la emisión .....   | 78        |
| 9.2.      | Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe..... | 78        |
| 9.3.      | Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto .....  | 78        |
| 9.4.      | Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....   | 79        |

|  |   |           |
|--|---|-----------|
| 9.5.   | <i>Ratings</i> .....  | 79        |
| 9.6.   | Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro del Emisor ..... | 80        |
| <b>ANEXO: INFORMES DE VALORACIÓN SOBRE LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES .....</b> |   | <b>84</b> |

## **I. RESUMEN**

Este resumen (el “**Resumen**”) incluye los riesgos esenciales asociados a la emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2009 (las “**Obligaciones**” o las “**Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**”) de Banco de Sabadell, S.A. (la “**Emisión**”).

El Resumen, la Nota de Valores y los suplementos que en su caso se publiquen, se complementan con el Documento de Registro de acciones de Banco de Sabadell, S.A. (el “**Emisor**”, “**Banco de Sabadell**” o el “**Banco**”) (Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de septiembre de 2008 así como los documentos incorporados a él por referencia, y serán referidos, conjuntamente, como el “Folleto”.

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en las Obligaciones debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este Resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido a menos que el Resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.

### **1. FACTORES DE RIESGO**

#### **1.1 Factores de riesgo de las Obligaciones**

Antes de adoptar la decisión de suscripción de las Obligaciones objeto del presente Folleto, los inversores deberán ponderar, entre otros, los factores de riesgo que se señalan a continuación.

#### **Riesgo de no percepción de las Remuneraciones**

En cada Fecha de Pago de la Remuneración el Banco decidirá a su discreción el pago de ésta o la apertura de un Periodo de Conversión Voluntaria, de manera que los titulares de las Obligaciones no tendrán asegurada la percepción de la Remuneración. Además, en los supuestos previstos en el apartado 4.6.1(B) de la Nota de Valores (ausencia de Beneficio Distribuible o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles al Banco), Banco de Sabadell no podrá pagar la Remuneración ni abrir un Periodo de Conversión Voluntaria.

Si en una determinada Fecha de Pago Banco de Sabadell no pagara íntegramente la Remuneración, éste no podrá tampoco pagar dividendos ni realizar otros repartos a sus

accionistas, ni adquirir o amortizar acciones propias (con determinadas excepciones señaladas en el apartado 4.6.1(A)(iii)).

El Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios ha sido 673.835.000 euros (2008), 604.130.000 euros (2007) y 856.563.000 euros (2006). A efectos teóricos, asumiendo que la Emisión se hubiera realizado el 1 de enero de 2009 y que ésta se hubiera suscrito por su importe inicial, la remuneración total pagadera a esta Emisión y a las emisiones de participaciones preferentes (o valores equiparables) del Emisor, y de sus filiales con la garantía del Emisor, supondría un 11,83% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. De ampliarse hasta el máximo previsto (500 millones de euros) la carga teórica sería del 13,91%.

### **Carácter subordinado de las Obligaciones**

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación, según lo descrito en el apartado 4.5 de la Nota de Valores:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco de Sabadell;
- (b) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar); y
- (c) por delante de las acciones ordinarias de Banco de Sabadell.

A partir del momento de su conversión las Obligaciones se situarán al mismo nivel que las acciones ordinarias del Banco, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco y por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar).

En caso de producirse la liquidación (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), reducción de capital social del Banco en los términos de los artículos 168 ó 169 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”), concurso de Banco de Sabadell, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

### **Conversión necesaria en acciones**

En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones, de manera que al vencimiento (ordinario o anticipado) de la Emisión los suscriptores únicamente recibirán las Acciones de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de las Obligaciones.

Los titulares de Obligaciones que voluntariamente soliciten su conversión en julio de 2010, 2011 ó 2012 no tendrán derecho a percibir la Remuneración correspondiente a esa Fecha de Pago aún cuando Banco de Sabadell la hubiera declarado. Sí tendrán derecho los titulares de Obligaciones al cobro de la Remuneración en la fecha de conversión cuando se trate de la última fecha de pago correspondiente a julio de 2013 y, Banco de



Sabadell hubiese declarado el pago de dicha Remuneración.

Las Obligaciones serán convertidas en Acciones (i) voluntariamente, en los supuestos previstos en el apartado 4.6.3(B)1 de la Nota de Valores, o (ii) necesariamente, a la Fecha de Vencimiento (21 de julio de 2013, o, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores para el supuesto de bajada del *rating*, el día en que se cumpla el cuarto aniversario desde la Fecha de Desembolso) o, en los restantes supuestos indicados en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores.

### **Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones**

El precio de cotización de las acciones de Banco de Sabadell es susceptible de descender por factores diversos como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o las alteraciones en las condiciones de los mercados financieros.

El valor de las Acciones a efectos de su conversión (el “**Precio de Conversión**”) será el máximo entre el valor contable de la acción a 31 de diciembre de 2008 (3,86 euros) y el 110% del mayor de entre (i) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los cinco días hábiles bursátiles posteriores a la Fecha de Desembolso; y (ii) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los treinta días naturales anteriores a la Fecha de Desembolso. Por tanto, en la medida en que el Precio de Conversión incluirá una prima no inferior al 10% sobre la cotización de las acciones de Banco de Sabadell en el mercado al momento de la suscripción, será necesario que las acciones del Emisor se revaloricen en al menos el importe de dicha prima en la Fecha de Conversión, para que los inversores no experimenten una pérdida sobre el nominal invertido.

### **Riesgo de mercado**

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Mercado Electrónico de Renta Fija, el precio de cotización de las Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y el valor de las acciones del Banco subyacentes, pudiendo situarse en niveles inferiores al Precio de Emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones podría sufrir pérdidas.

### **Riesgo de liquidez**

La admisión a negociación de las Obligaciones no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Obligaciones en un momento determinado.

Banco de Sabadell ha firmado un Contrato de Liquidez con Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona de fecha 25 de junio de 2009 por el que ésta se compromete a dar liquidez a las Obligaciones mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 1 millón de euros, y hasta un número máximo de Obligaciones que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento. Las características del

Contrato de Liquidez se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

### **Irrevocabilidad de la suscripción**

Las Órdenes de Suscripción de Obligaciones tendrán carácter irrevocable salvo en el supuesto de que antes del día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Desembolso, se produjera una rebaja de la calificación crediticia o *rating* de Banco de Sabadell respecto de la última actualización emitida por *Moody's*, *Fitch* o *Standard & Poor's* a la fecha de registro de la Nota de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción formuladas durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento a la Nota de Valores informando de la referida bajada del *rating*.

### **Ausencia de derechos de suscripción preferente**

Los titulares de las Obligaciones no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o emisiones de obligaciones convertibles de Banco de Sabadell. No obstante la Emisión contempla una serie de mecanismos antidilución, descritos en el apartado 4.6.3(D) de la Nota de Valores, para compensar a los titulares de las Obligaciones por la dilución económica de las acciones del Banco subyacentes a las Obligaciones en los supuestos en él descritos.

## **1.2 Factores de riesgo de Banco de Sabadell**

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a Banco de Sabadell son los enumerados a continuación, cuya descripción puede consultarse en el Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 23 de septiembre de 2008: Riesgo de crédito (contraparte); Riesgo país; Riesgo de mercado; Riesgo crediticio (*rating*); Riesgo de tipo de interés; Riesgo de cambio; Riesgo de liquidez; y Riesgo operacional.

## **2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN**

El número de Obligaciones objeto de la presente Emisión son inicialmente trescientas mil (300.000), ampliable hasta un máximo de quinientas mil (500.000), de mil (1.000) euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie, que estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Mercado Electrónico de Renta Fija.

Las principales características de la Emisión son las siguientes:

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| <b>Emisor:</b>                      | Banco de Sabadell, S.A.   |
| <b>Destinatarios de la Emisión:</b> | Inversores minoristas residentes en España e inversores cualificados, residentes o no residentes. |
| <b>Perfil del inversor:</b>         | Banco de Sabadell ha clasificado este producto como complejo y de riesgo alto.                    |

|  |  |
|--|--|
| <b>Importe total de la emisión:</b>                  | Trescientos millones de euros (300.000.000 euros) ampliable hasta un máximo de quinientos millones de euros (500.000.000 euros).   |
| <b>Valor nominal:</b>                                | 1.000 euros.   |
| <b>Precio de Emisión:</b>                            | 1.000 euros (emisión a la par, sin prima ni descuento).  |
| <b>Fecha de Emisión y Desembolso:</b>                | Se efectuará un único desembolso el día 21 de julio de 2009 (la “ <b>Fecha de Desembolso</b> ”), sin perjuicio de lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores en caso de rebaja del <i>rating</i> del Emisor.   |
| <b>Fecha de Vencimiento:</b>                         | 21 de julio de 2013 (sin perjuicio de lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores en caso de rebaja del <i>rating</i> del Emisor).  |
| <b>Sistema de colocación:</b>                        | Dos tramos: uno para inversores minoristas (“ <b>Tramo Minorista</b> ”) y otro para inversores cualificados (“ <b>Tramo para Inversores Cualificados</b> ”).   |
| <b>Entidades Colocadoras:</b>                        | <b>Tramo Minorista:</b> Banco de Sabadell, S.A. y Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.<br><br><b>Tramo para Inversores Cualificados:</b> Banco de Sabadell, S.A., Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A., Banco Millennium Bcp Inversión, S.A. y Banco Santander, S.A.   |
| <b>Asesor financiero:</b>                            | Banco Santander, S.A.  |
| <b>Agente de Pagos y Agente de Cálculo:</b>          | Banco de Sabadell, S.A.  |
| <b>Importe mínimo de los órdenes de suscripción:</b> | <b>Tramo Minorista:</b> 3 Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2009 (3.000 euros). Las órdenes se atenderán por orden cronológico de recepción por las Entidades Colocadoras.<br><br><b>Tramo para Inversores Cualificados:</b> 50 Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2009 (50.000 euros). Las órdenes serán seleccionadas por el Emisor de forma discrecional.<br><br>Las Entidades Colocadoras podrán condicionar la tramitación de las órdenes a la realización por los petitionarios de una provisión de fondos para asegurar el pago de las suscripciones, que será remunerada al 4,5% nominal anual. |

|  |  |
|--|--|
| <b>Periodo de Suscripción:</b>                                 | Desde el 29 de junio hasta el 17 de julio de 2009, salvo cierre anticipado por suscripción total de la Emisión. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión.  |
| <b>Remuneración:</b>   | <p>En caso de ser acordada será:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Desde la Fecha de Desembolso hasta el primer aniversario de dicha fecha: 7% nominal anual sobre el nominal de las Obligaciones; y</li> <li>- a partir del día siguiente al primer aniversario desde la Fecha de Desembolso y hasta la Fecha de Vencimiento: Euribor a tres meses más un diferencial del 4,5% nominal anual sobre el valor nominal de las Obligaciones.</li> </ul>  |
| <b>Fecha de Pago de la Remuneración:</b>                       | En caso de acordarse, la Remuneración se pagará trimestralmente, por trimestres vencidos los días 21 de enero, 21 de abril, 21 de julio y 21 de octubre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, los días en que se cumpla el primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión a contar desde la Fecha de Desembolso).  |
| <b>Efectos de la falta de pago íntegro de la Remuneración:</b> | En dicho caso, Banco de Sabadell no pagará en ese mismo ejercicio, dividendos o retribuirá de ninguna otra forma a sus acciones ordinarias o a cualesquiera otros valores representativos del capital social del Banco, u otros valores emitidos por éste que a efectos de prelación se sitúen por detrás de las Obligaciones.   |
| <b>Supuestos de conversión:</b>                                | <p>La conversión de las Obligaciones en Acciones podrá ser:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Voluntaria:</b> (i) dentro de los quince días naturales anteriores al primer día hábil anterior (este último inclusive) al 21 de julio de 2010, 2011 y 2012 (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso según lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, al día en que se cumpla el primer, segundo y tercer aniversario desde la Fecha de Desembolso); y (ii) cuando el Banco, en lugar de pagar la Remuneración, opte por abrir un Periodo de Conversión, dentro de los quince días naturales anteriores al primer día hábil anterior (este último inclusive) al 21 de enero, 21 de abril, 21 de julio o 21 de octubre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión, según corresponda (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso según lo previsto en</li> </ol> |

el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, al día en que se cumpla el primer, segundo tercer y cuarto trimestre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión a contar desde la Fecha de Desembolso);

2. **Necesaria:** (i) a la Fecha de Vencimiento; y (ii) cuando concurra alguno de los demás supuestos previstos en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores.

La apertura de los Periodos de Conversión será debidamente comunicada a los titulares de Obligaciones, a las Entidades Participantes en Iberclear, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia.

**Relación de conversión:**

Será el cociente entre el nominal de las Obligaciones y el Precio de Conversión, que será el máximo de entre:

- a. 3,86 euros por acción (valor contable de la acción a 31 de diciembre de 2008); y
- b. el 110% del mayor de entre: (i) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los cinco días hábiles bursátiles posteriores a la Fecha de Desembolso; y (ii) la media de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona) de la acción durante los treinta días naturales anteriores a la Fecha de Desembolso.

**Régimen fiscal:**

Se incluye en el apartado 4.16 de la Nota de Valores una descripción del régimen fiscal de las Obligaciones y de las Acciones.

**Admisión a negociación y liquidez :**

Aunque ello no supone garantía de una liquidez rápida y fluida, las Obligaciones cotizarán en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia. Adicionalmente, se ha suscrito un Contrato de Liquidez con Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, por el que ésta se compromete a dar liquidez a las Obligaciones mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 1 millón de euros, y hasta un número máximo de Obligaciones que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento.

**Orden de prelación:**

Las Obligaciones se situarán, en orden de prelación:

- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco de Sabadell;

- (ii) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar); y
- (iii) por delante de las acciones ordinarias de Banco de Sabadell.

A partir del momento de su conversión las Obligaciones se situarán al mismo nivel que las Acciones, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco y por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar).

**Cómputo como recursos propios básicos:**

Banco de Sabadell ha solicitado al Banco de España la calificación de las Obligaciones como recursos propios básicos del Grupo.

Banco de Sabadell ha solicitado y obtenido sendos informes de valoración de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de los expertos independientes Intermoney Valora y Analistas Financieros Internacionales (AFI), en calidad de expertos independientes, emitidos con fecha 19 de junio de 2009 y 17 de junio de 2009, respectivamente, y que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos.

### 3. PRINCIPALES MAGNITUDES DEL EMISOR

#### GRUPO SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (miles de euros)

| ACTIVO - Grupo Banco Sabadell                                 | 31/12/2008        | 31/12/2007        | 31/12/2006        |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 2.357.573         | 1.220.763         | 904.751           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 1.959.492         | 1.035.996         | 724.225           |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 5.759.158         | 5.420.592         | 3.499.367         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.629.692        | 66.163.819        | 64.575.570        |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA                                | 21.111            | 10.615            | 12.426            |
| PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS                        | 587.966           | 272.521           | 229.670           |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                   | 228.019           | 0                 | 0                 |
| ACTIVO MATERIAL   | 1.080.917         | 980.465           | 982.078           |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 718.536           | 715.792           | 627.296           |
| OTROS ACTIVOS   | 2.035.601         | 955.439           | 1.223.343         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>80.378.065</b> | <b>76.776.002</b> | <b>72.778.726</b> |

| PASIVO - Grupo Banco Sabadell          | 31/12/2008        | 31/12/2007        | 31/12/2006        |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS     | 1.692.628         | 863.224           | 372.281           |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO | 73.348.773        | 67.434.369        | 64.027.788        |
| PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS       | 161.763           | 3.018.453         | 2.765.683         |
| PROVISIONES                            | 366.904           | 424.146           | 499.873           |
| OTROS PASIVOS                          | 359.932           | 431.306           | 917.685           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                    | <b>75.930.000</b> | <b>72.171.498</b> | <b>68.583.310</b> |
| INTERESES MINORITARIOS                 | 14.063            | 21.250            | 17.503            |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                 | -193.214          | 81.871            | 136.708           |
| FONDOS PROPIOS                         | 4.627.216         | 4.501.383         | 4.041.205         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>           | <b>4.448.065</b>  | <b>4.604.504</b>  | <b>4.195.416</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>  | <b>80.378.065</b> | <b>76.776.002</b> | <b>72.778.726</b> |

### **GRUPO SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS (miles de euros)**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Grupo Banco Sabadell | 31/12/2008     | 31/12/2007     | 31/12/2006     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| MARGEN DE INTERESES                                   | 1.452.844      | 1.316.662      | 1.192.029      |
| MARGEN BRUTO  | 2.226.845      | 2.161.816      | 1.855.016      |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                            | 1.114.613      | 1.017.352      | 833.736        |
| RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO                   | 675.856        | 787.612        | 911.305        |
| <b>BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO</b>                   | <b>673.835</b> | <b>782.335</b> | <b>908.398</b> |

### **BANCO DE SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN (miles de euros)<sup>1</sup>**

| ACTIVO - Banco Sabadell                                       | 31/12/2008        | 31/12/2007        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 2.317.212         | 1.186.821         |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 1.231.296         | 487.531           |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 5.168.161         | 5.528.430         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 66.073.836        | 64.980.278        |
| DERIVADOS DE COBERTURA  | 493.692           | 159.026           |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA                                | 17.851            | 10.352            |
| PARTICIPACIONES   | 1.014.198         | 1.088.344         |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                   | 228.019           | 263.475           |
| ACTIVO MATERIAL   | 814.424           | 678.924           |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 474.155           | 445.549           |
| ACTIVOS FISCALES  | 754.178           | 733.990           |
| OTROS ACTIVOS   | 114.097           | 138.961           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>78.701.119</b> | <b>75.701.681</b> |

<sup>1</sup> Los datos individuales se muestran en sendas tablas comparativas del ejercicio 2008 respecto del ejercicio 2007 (elaborados conforme a la Circular 6/2008 del Banco de España), y del ejercicio 2007 respecto del ejercicio 2006 (elaborados conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España).

| PASIVO - Banco Sabadell                            | 31/12/2008        | 31/12/2007        |
|--|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS                 | 1.186.225         | 462.122           |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO             | 72.218.860        | 70.010.816        |
| AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS | 219.952           | 0                 |
| DERIVADOS DE COBERTURA                             | 216.838           | 523.767           |
| PROVISIONES  | 363.357           | 397.132           |
| PASIVOS FISCALES                                   | 69.217            | 94.766            |
| OTROS PASIVOS                                      | 156.033           | 158.058           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                | <b>74.430.482</b> | <b>71.646.661</b> |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                             | 8.164             | 40.642            |
| FONDOS PROPIOS                                     | 4.262.473         | 4.014.378         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                       | <b>4.270.637</b>  | <b>4.055.020</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>              | <b>78.701.119</b> | <b>75.701.681</b> |

| ACTIVO - Banco Sabadell                                       | 31/12/2007        | 31/12/2006        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 1.186.821         | 884.539           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 277.184           | 135.045           |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 5.528.430         | 3.173.455         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 64.991.123        | 63.220.374        |
| DERIVADOS DE COBERTURA  | 338.928           | 293.445           |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA                                | 10.352            | 11.690            |
| PARTICIPACIONES   | 1.088.344         | 950.867           |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                   | 263.475           | 304.644           |
| ACTIVO MATERIAL   | 678.924           | 710.728           |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 445.549           | 450.072           |
| ACTIVOS FISCALES  | 733.990           | 693.813           |
| PERIODIFICACIONES   | 121.452           | 83.666            |
| OTROS ACTIVOS   | 16.779            | 384.591           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>75.681.351</b> | <b>71.296.929</b> |

| PASIVO - Banco Sabadell                                       | 31/12/2007        | 31/12/2006        |
|---|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS | 281.039           | 138.378           |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO                        | 70.058.490        | 65.301.699        |
| DERIVADOS DE COBERTURA  | 579.715           | 251.983           |
| PROVISIONES   | 397.132           | 492.429           |
| PASIVOS FISCALES  | 94.766            | 353.553           |
| PERIODIFICACIONES   | 206.166           | 190.810           |
| OTROS PASIVOS   | 9.023             | 265.964           |
| CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO                   | 0                 | 505.514           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>   | <b>71.626.331</b> | <b>67.500.330</b> |
| AJUSTES POR VALORACIÓN  | 40.642            | 63.682            |
| FONDOS PROPIOS  | 4.014.378         | 3.732.917         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                                  | <b>4.055.020</b>  | <b>3.796.599</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>                         | <b>75.681.351</b> | <b>71.296.929</b> |



**BANCO DE SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)<sup>1</sup>**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Banco Sabadell | 31/12/2008     | 31/12/2007     |
|---|----------------|----------------|
| MARGEN DE INTERESES                             | 1.324.153      | 1.207.445      |
| MARGEN BRUTO                                    | 2.026.542      | 1.863.716      |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                      | 982.308        | 831.964        |
| BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS                    | 321.554        | 735.802        |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA             | 286.847        | 604.130        |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                  | <b>788.386</b> | <b>604.130</b> |

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Banco Sabadell | 31/12/2007     | 31/12/2006     |
|---|----------------|----------------|
| MARGEN DE INTERESES                             | 1.206.884      | 1.019.123      |
| MARGEN BRUTO                                    | 1.847.554      | 1.601.114      |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                      | 830.599        | 667.225        |
| BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS                    | 735.802        | 455.613        |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA             | 604.130        | 216.731        |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                  | <b>604.130</b> | <b>856.563</b> |

**GRUPO SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 31/03/09 (miles de euros)**

| ACTIVO - Grupo Banco Sabadell                                 | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 962.427           | 894.545           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 2.052.310         | 1.177.178         |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 7.747.992         | 5.633.262         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.145.844        | 67.035.488        |
| PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS                        | 626.497           | 288.141           |
| ACTIVO MATERIAL   | 1.039.153         | 1.002.707         |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 722.892           | 712.570           |
| OTROS ACTIVOS   | 2.793.761         | 1.077.864         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>81.090.876</b> | <b>77.821.755</b> |

| PASIVO - Grupo Banco Sabadell          | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|--|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS     | 1.787.048         | 1.089.924         |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO | 74.088.738        | 68.179.086        |
| PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS       | 172.614           | 3.123.527         |
| PROVISIONES                            | 372.757           | 398.951           |
| OTROS PASIVOS                          | 349.178           | 526.500           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                    | <b>76.770.335</b> | <b>73.317.988</b> |
| INTERESES MINORITARIOS                 | 8.205             | 19.100            |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                 | -236.642          | -26.133           |
| FONDOS PROPIOS                         | 4.548.978         | 4.510.800         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>           | <b>4.320.541</b>  | <b>4.503.767</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>  | <b>81.090.876</b> | <b>77.821.755</b> |

**GRUPO SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CONSOLIDADAS A 31/03/09 (miles de euros)**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Grupo Banco Sabadell | 31/03/2009 | 31/03/2008 |
|---|------------|------------|
| MARGEN DE INTERESES                                   | 394.556    | 347.143    |
| MARGEN BRUTO  | 578.484    | 545.897    |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                            | 281.278    | 288.291    |
| RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO <sup>(1)</sup>    | 162.806    | 218.138    |
| BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO                          | 162.112    | 217.276    |

<sup>(1)</sup> El "Resultado consolidado del ejercicio" a 31/03/2009 comprende un ingreso no recurrente correspondiente a la partida de "Plusvalías por venta de activos corrientes" por un importe de 30.537 miles de euros.

**BANCO DE SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN A 31/03/09 (miles de euros)**

| ACTIVO - Banco Sabadell                                       | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 919.935           | 852.467           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 1.235.300         | 621.180           |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 7.255.551         | 6.879.765         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.749.789        | 65.715.970        |
| DERIVADOS DE COBERTURA  | 631.434           | 226.429           |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA                                | 64.927            | 9.063             |
| PARTICIPACIONES   | 1.022.570         | 1.088.639         |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                   | 218.672           | 249.358           |
| ACTIVO MATERIAL   | 764.075           | 687.986           |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 474.065           | 444.809           |
| ACTIVOS FISCALES  | 775.060           | 746.987           |
| OTROS ACTIVOS   | 190.799           | 221.444           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>79.302.177</b> | <b>77.744.097</b> |

| PASIVO - Banco Sabadell                           | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS                | 1.212.182         | 603.404           |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO            | 72.787.857        | 71.858.934        |
| AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS | 438.635           | 0                 |
| DERIVADOS DE COBERTURA                            | 133.460           | 596.333           |
| PROVISIONES                                       | 369.632           | 379.599           |
| PASIVOS FISCALES                                  | 54.515            | 123.028           |
| OTROS PASIVOS                                     | 179.777           | 190.235           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                               | <b>75.176.058</b> | <b>73.751.533</b> |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                            | -14.732           | 49.804            |
| FONDOS PROPIOS                                    | 4.140.851         | 3.942.760         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                      | <b>4.126.119</b>  | <b>3.992.564</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>             | <b>79.302.177</b> | <b>77.744.097</b> |

**BANCO DE SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A  
31/03/09 (miles de euros)**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Banco Sabadell | 31/03/2009 | 31/03/2008 |
|---|------------|------------|
| MARGEN DE INTERESES                             | 326.749    | 313.278    |
| MARGEN BRUTO                                    | 493.361    | 453.600    |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                      | 221.401    | 210.970    |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN        | 79.023     | 165.961    |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS                    | 109.333    | 167.163    |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA             | 118.696    | 136.181    |
| RESULTADO DEL EJERCICIO                         | 118.696    | 136.181    |

## **II. FACTORES DE RIESGO**

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles (las “**Obligaciones**”) que se emiten al amparo del Folleto:

### **Riesgo de no percepción de las Remuneraciones**

En cada Fecha de Pago de la Remuneración el Banco decidirá a su discreción el pago de ésta o la apertura de un Periodo de Conversión Voluntaria, de manera que los titulares de las Obligaciones no tendrán asegurada la percepción de la Remuneración. Además, en los supuestos previstos en el apartado 4.6.1(B) de la Nota de Valores (ausencia de Beneficio Distribuible o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles al Banco), Banco de Sabadell no podrá pagar la Remuneración ni abrir un Periodo de Conversión Voluntaria.

Si en una determinada Fecha de Pago Banco de Sabadell no pagara íntegramente la Remuneración, éste no podrá tampoco pagar dividendos ni realizar otros repartos a sus accionistas, ni adquirir o amortizar acciones propias (con determinadas excepciones señaladas en el apartado 4.6.1(A)(iii)).

El Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios ha sido 673.835.000 euros (2008), 604.130.000 euros (2007) y 856.563.000 euros (2006). A efectos teóricos, asumiendo que la Emisión se hubiera realizado el 1 de enero de 2009 y que ésta se hubiera suscrito por su importe inicial, la remuneración total pagadera a esta Emisión y a las emisiones de participaciones preferentes (o valores equiparables) del Emisor, y de sus filiales con la garantía del Emisor, supondría un 11,83% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. De ampliarse hasta el máximo previsto (500 millones de euros) la carga teórica sería del 13,91%.

### **Carácter subordinado de las Obligaciones**

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación, según lo descrito en el apartado 4.5 de la Nota de Valores:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco de Sabadell;
- (b) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar); y
- (c) por delante de las acciones ordinarias de Banco de Sabadell.

A partir del momento de su conversión las Obligaciones se situarán al mismo nivel que las acciones ordinarias del Banco, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco y por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar).

En caso de producirse la liquidación (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), reducción de capital social del

Banco en los términos de los artículos 168 ó 169 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”), concurso de Banco de Sabadell, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

### **Conversión necesaria en acciones**

En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones, de manera que al vencimiento (ordinario o anticipado) de la Emisión los suscriptores únicamente recibirán las Acciones de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de las Obligaciones.

Los titulares de Obligaciones que voluntariamente soliciten su conversión en julio de 2010, 2011 ó 2012 no tendrán derecho a percibir la Remuneración correspondiente a esa Fecha de Pago aún cuando Banco de Sabadell la hubiera declarado. Sí tendrán derecho los titulares de Obligaciones al cobro de la Remuneración en la fecha de conversión cuando se trate de la última fecha de pago correspondiente a julio de 2013 y, Banco de Sabadell hubiese declarado el pago de dicha Remuneración.

Las Obligaciones serán convertidas en Acciones (i) voluntariamente, en los supuestos previstos en el apartado 4.6.3(B)1 de la Nota de Valores, o (ii) necesariamente, a la Fecha de Vencimiento (21 de julio de 2013, o, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores para el supuesto de bajada del *rating*, el día en que se cumpla el cuarto aniversario desde la Fecha de Desembolso) o, en los restantes supuestos indicados en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores.

### **Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones**

El precio de cotización de las acciones de Banco de Sabadell es susceptible de descender por factores diversos como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o las alteraciones en las condiciones de los mercados financieros.

El valor de las Acciones a efectos de su conversión (el “**Precio de Conversión**”) será el máximo entre el valor contable de la acción a 31 de diciembre de 2008 (3,86 euros) y el 110% del mayor de entre (i) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los cinco días hábiles bursátiles posteriores a la Fecha de Desembolso; y (ii) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los treinta días naturales anteriores a la Fecha de Desembolso. Por tanto, en la medida en que el Precio de Conversión incluirá una prima no inferior al 10% sobre la cotización de las acciones de Banco de Sabadell en el mercado al momento de la suscripción, será necesario que las acciones del Emisor se revaloricen en al menos el importe de dicha prima en la Fecha de Conversión, para que los inversores no experimenten una pérdida sobre el nominal invertido.

## **Riesgo de mercado**

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Mercado Electrónico de Renta Fija, el precio de cotización de las Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y el valor de las acciones del Banco subyacentes, pudiendo situarse en niveles inferiores al Precio de Emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones podría sufrir pérdidas.

## **Riesgo de liquidez**

La admisión a negociación de las Obligaciones no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Obligaciones en un momento determinado.

Banco de Sabadell ha firmado un Contrato de Liquidez con Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona de fecha 25 de junio de 2009 por el que ésta se compromete a dar liquidez a las Obligaciones mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 1 millón de euros, y hasta un número máximo de Obligaciones que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento. Las características del Contrato de Liquidez se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

## **Irrevocabilidad de la suscripción**

Las Órdenes de Suscripción de Obligaciones tendrán carácter irrevocable salvo en el supuesto de que antes del día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Desembolso, se produjera una rebaja de la calificación crediticia o *rating* de Banco de Sabadell respecto de la última actualización emitida por *Moody's*, *Fitch* o *Standard & Poor's* a la fecha de registro de la Nota de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción formuladas durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento a la Nota de Valores informando de la referida bajada del *rating*.

## **Ausencia de derechos de suscripción preferente**

Los titulares de las Obligaciones no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o emisiones de obligaciones convertibles de Banco de Sabadell. No obstante la Emisión contempla una serie de mecanismos antidilución, descritos en el apartado 4.6.3(D) de la Nota de Valores, para compensar a los titulares de las Obligaciones por la dilución económica de las acciones del Banco subyacentes a las Obligaciones en los supuestos en él descritos.

### **III. NOTA SOBRE LOS VALORES**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores**

D. Tomás Varela Muiña, con DNI nº 38.547.646-Z, en nombre y representación de BANCO DE SABADELL, S.A. (en adelante, “**Banco de Sabadell**”, el “**Banco**” o el “**Emisor**”), en su calidad de Director General Adjunto de Banco de Sabadell y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración del Banco con fecha 27 de mayo de 2009, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido de la presente nota sobre los valores (en adelante, la “**Nota de Valores**”) de la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles (en adelante, las “**Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**” o las “**Obligaciones**”) en acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell (las “**Acciones**”) cuyo formato se ajusta a los anexos III y V del Anexo XII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, y a los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003.

##### **1.2. Declaración de responsabilidad**

D. Tomás Varela Muiña, en nombre y representación de Banco de Sabadell, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, declara que la información contenida en esta Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

La información relativa a los riesgos que afectan a las Obligaciones figura en la Sección II (“*Factores de riesgo*”) anterior.

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1. Declaración sobre el capital circulante**

Con la información disponible hasta la fecha, el Banco considera que los recursos financieros de que dispone en la actualidad, unidos a los que espera generar en los próximos doce meses, son suficientes para atender a las necesidades del negocio previstas por el Banco para los próximos doce meses.

##### **3.2. Capitalización y endeudamiento**

Desde el 31 de marzo de 2009 hasta la fecha de verificación de la presente Nota de Valores no se ha producido ninguna variación significativa con respecto a la información de capitalización y endeudamiento de la Sociedad que se detalla en el presente apartado, con excepción de lo derivado de la información incluida en el apartado 9.6 de la Nota de Valores.

### **3.2.1. Capitalización**

La siguiente tabla recoge información sobre los principales ratios sobre recursos propios básicos del Grupo de Banco de Sabadell contenida en los estados financieros intermedios consolidados no auditados del Banco a 31 de marzo de 2009:

| <b>RATIOS (%) - Grupo Banco Sabadell</b> | <b>31/03/2009</b> |
|--|-------------------|
| CORE CAPITAL                             | 6,6               |
| TIER I                                   | 7,94              |
| Tier II                                  | 2,31              |
| RATIO BIS                                | 10,24             |
| RATIO DE MOROSIDAD                       | 2,82              |
| RATIO DE COBERTURA DE MOROSOS            | 96,71             |

### **3.2.2. Endeudamiento**

Las principales fuentes de financiación de Banco de Sabadell son: (a) los depósitos de la clientela, principalmente cuentas a la vista y depósitos a plazo; (b) mercados de capitales en los que existen programas para la emisión de pagarés y deuda a medio y largo plazo; y (c) el mercado interbancario.

La siguiente tabla muestra los saldos en el balance consolidado no auditado a 31 de marzo de 2009 de las principales fuentes de financiación:

Importes en miles de euros.

| <b>ACTIVO - Grupo Banco Sabadell</b>                          | <b>31/03/2009</b> |
|---|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 962.427           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 2.052.310         |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 7.747.992         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.145.844        |
| Depósitos en Entidades de Crédito                             | 2.780.338         |
| Crédito a la clientela  | 62.365.506        |
| PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS                        | 626.497           |
| ACTIVO MATERIAL   | 1.039.153         |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 722.892           |
| OTROS ACTIVOS   | 2.616.731         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>80.913.846</b> |



| <b>PASIVO - Grupo Banco Sabadell</b>                 | <b>31/03/2009</b> |
|--|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS                   | 1.787.048         |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO               | 74.088.738        |
| Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito | 7.804.738         |
| Depósitos de la Clientela                            | 38.749.882        |
| Mercado de Capitales                                 | 23.394.443        |
| Pasivos Subordinados                                 | 2.593.973         |
| Otros Pasivos Financieros                            | 1.545.702         |
| PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS                     | 172.614           |
| PROVISIONES  | 372.757           |
| OTROS PASIVOS  | 172.148           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                  | <b>76.593.305</b> |
| INTERESES MINORITARIOS                               | 8.205             |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                               | -236.642          |
| FONDOS PROPIOS                                       | 4.548.978         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                         | <b>4.320.541</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>                | <b>80.913.846</b> |

| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>       | <b>31/03/2009</b> |
|-------------------------------|-------------------|
| RIESGOS CONTINGENTES          | 7.549.812         |
| COMPROMISOS CONTINGENTES      | 17.898.248        |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b> | <b>25.448.060</b> |

Dentro de los Depósitos de la Clientela se engloba un saldo correspondiente a emisiones de cédulas hipotecarias por un importe total a 31 de marzo de 2009 de 430.000.000 euros.

La siguiente tabla muestra los datos contables referentes a los saldos de titulaciones de activos y bonos disponibles para su venta a 31 de marzo de 2009, clasificados según estas hayan sido originadas con anterioridad o con posterioridad al 1 de enero de 2004.

| Importes en miles de euros  |                          |                       |                   |
|-----------------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------|
| <b>Grupo Banco Sabadell</b> |                          |                       | <b>31/03/2009</b> |
| TITULIZACIONES              | Anteriores a 01-01-2004  | Activos Titulizados   | 204.483           |
|                             |                          | Bonos de Titulización | 58.875            |
|                             | Posteriores a 01-01-2004 | Activos Titulizados   | 10.789.479        |
|                             |                          | Bonos de Titulización | 9.335.031         |

### **3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta**

BANCO MILLENNIUM BCP INVERSIÓN, S.A., quién actúa como entidad colocadora del Tramo para Inversores Cualificados de la Emisión objeto de la presente Nota de Valores, es una entidad íntegramente participada por BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, S.A., entidad ésta última que es titular indirectamente de una participación del 5,068% del capital social de Banco de Sabadell, S.A., estando a su vez representada en el Consejo de Administración de Banco de Sabadell por el consejero dominical don Carlos Jorge Ramalho dos Santos Ferreira.

Al margen de lo anterior, Banco de Sabadell desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Banco y las entidades que han participado en la oferta, salvo la relación estrictamente profesional derivada del

asesoramiento legal y financiero que han prestado en relación con la Emisión.

### 3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

La Emisión objeto de la presente Nota de Valores tiene por finalidad reforzar y optimizar la estructura de recursos propios básicos de Banco de Sabadell, situando al Banco en mejores condiciones para afrontar la actual coyuntura de inestabilidad financiera. En concreto, la realización de la Emisión, dado el carácter subordinado y necesariamente convertible de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y el régimen previsto para la declaración y pago de su remuneración, permitirá un aumento del porcentaje que representa el elemento de capital social y reservas de la entidad matriz Banco de Sabadell entre los elementos que componen los recursos propios básicos de su Grupo o Tier 1 una vez se proceda a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones. Ello es así porque el importe total de la Emisión computará como *core capital* del Banco.

A continuación, se incluye un cuadro en el que se muestra el Ratio BIS II, el Tier 1 (antes de deducciones) y el *core capital* a 31 de diciembre de 2008, a 31 de marzo de 2009 y tras la emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles:

| RATIOS DE CAPITAL                | 31/12/2008 | 31/03/2009 | Tras la emisión |           |
|----------------------------------|------------|------------|-----------------|-----------|
|                                  |            |            | 300MM           | 500MM     |
| <i>Core Capital</i>              | 6,67%      | 6,60%      | 7,10%           | 7,44%     |
| <i>Core Capital</i> (miles de €) | 3.920.689  | 3.906.073  | 4.206.075       | 4.406.075 |
| <b>TIER I</b>                    | 7,28%      | 7,94%      | 8,44%           | 8,78%     |
| <b>TIER I</b> (miles de €)       | 4.283.532  | 4.699.254  | 4.999.256       | 5.199.256 |
| <b>RATIO BIS II</b>              | 9,78%      | 10,24%     | 10,75%          | 11,09%    |

A los efectos anteriores, Banco de Sabadell ha solicitado al Banco de España la calificación de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles como recursos propios básicos del Grupo Banco de Sabadell. La obtención, en su caso, de dicha calificación será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”). De obtenerse la calificación como recursos propios básicos, las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles no computarán a efectos del límite porcentual máximo sobre los recursos propios básicos previsto en el apartado i) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (“Ley 13/1985”), en la redacción dada por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.

## **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS OBLIGACIONES QUE SE EMITEN Y A LAS ACCIONES EN QUE SON CONVERTIBLES**

### **4.1. Descripción del tipo y la clase de valores**

Las Obligaciones objeto de la Emisión son valores necesariamente convertibles en acciones de Banco de Sabadell.

Las Obligaciones tendrán mil (1.000) euros de valor nominal unitario, pertenecerán a una única clase y serie y serán obligaciones necesariamente convertibles en acciones ordinarias de Banco de Sabadell, con las características que se describen en la presente Nota de Valores.

Las acciones de Banco de Sabadell en que serán convertibles las Obligaciones serán acciones ordinarias de Banco de Sabadell (las “**Acciones**”), de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad, de 0,125 euros de valor nominal unitario, con los derechos previstos en los Estatutos Sociales de Banco de Sabadell y en Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (la “**Ley de Sociedades Anónimas**”).

### **4.2. Legislación de los valores**

Las Obligaciones y las Acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell se emiten de conformidad con la legislación española y están sujetos a ésta. En particular, las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (“**Ley del Mercado de Valores**”) y las restantes normas de desarrollo de las anteriores.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, y a los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003.

### **4.3. Representación de los valores**

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y las Acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1, 28014, Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las “**Entidades Participantes**”).

### **4.4. Divisa de la emisión de los valores**

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y las Acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell se emitirán en euros (€).

#### 4.5. Orden de prelación

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se sitúan en orden de prelación:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco de Sabadell;
- (b) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido o pueda emitir así como de las obligaciones derivadas de las garantías que el Banco haya prestado o pueda prestar respecto de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidas por sus Filiales; y
- (c) por delante de las acciones ordinarias de Banco de Sabadell.

En la actualidad, no existe ninguna emisión de obligaciones convertibles de Banco de Sabadell en circulación, si bien existen las siguientes emisiones de Participaciones Preferentes de Banco de Sabadell en circulación:

| Descripción   | Fecha de emisión | Cupón   | Nominal       |
|---|------------------|---|---------------|
| Participaciones Preferentes Serie I/2009              | 24/02/2009       | 6,50% 2 primeros años.<br>Después Euribor 3M<br>+2,50% min. 4,50% | €500 Millones |
| Participaciones Preferentes con step up. Serie I/2006 | 20/09/2006       | 5,234% 10 primeros años.<br>Después Euribor 3M<br>+1,17% +1%      | €500 Millones |
| Participaciones Preferentes Serie A                   | 08/03/1999       | Euribor 12M +0,20%<br>mín.4.43% 5primeros años                    | €250 Millones |

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de conversión previstos en el apartado 4.6.3(B), las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se situarán en orden de prelación al mismo nivel que las acciones ordinarias de Banco de Sabadell, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco de Sabadell y por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco haya emitido o pueda emitir así como de las obligaciones derivadas de las garantías que el Banco haya prestado o pueda prestar respecto de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidas por sus Filiales.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, en caso de producirse la liquidación (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social del Banco en los términos de los artículos 168 ó 169 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”) o el concurso de Banco de Sabadell, voluntario o necesario, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

Los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, por el mero hecho de su suscripción o adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto que pudiera conferirles la normativa aplicable en cada momento y en particular, la que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

#### **4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

##### **4.6.1. Remuneración**

###### **(A) Declaración de la remuneración**

Salvo en los supuestos de insuficiencia de Beneficio Distribuible o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles a Banco de Sabadell (tal y como se define en el apartado (D) siguiente), en cada fecha de pago de la remuneración Banco de Sabadell estará obligado alternativamente, a la sola discreción de su Consejo de Administración o, por su delegación, de su Comisión Ejecutiva, del Presidente del Consejo de Administración D. José Oliu Creus, o del Consejero Delegado D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, a optar entre:

- i. acordar el pago de la remuneración, o
- ii. abrir un Período de Conversión Voluntaria en el que los titulares de las Obligaciones podrán optar por la conversión de éstas en Acciones en los términos previstos en el apartado 4.6.3(B)1 siguiente.

Conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3(B)1 siguiente, cuando Banco de Sabadell pudiendo optar por declarar el pago de la Remuneración o la apertura de un Periodo de Conversión Voluntaria, opte por abrir dicho Periodo de Conversión Voluntaria, comunicará dicha declaración a los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles con una antelación mínima de quince días naturales respecto del primer día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente, directamente o mediante anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España. Con la misma antelación, Banco de Sabadell notificará también este acuerdo a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización. En los Periodos de Conversión correspondientes a julio de 2010, 2011, 2012 y 2013, Banco de Sabadell comunicará del mismo modo, además de la apertura del Periodo de Conversión, el pago o no de la Remuneración correspondiente a dicho periodo.

Si el Consejo de Administración o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva de Banco de Sabadell, el Presidente del Consejo de Administración D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, optara por abrir un Período de Conversión Voluntaria de las Obligaciones en lugar de pagar la remuneración en una fecha determinada, se producirán las siguientes consecuencias:

- (i) Restricciones a los dividendos de Banco de Sabadell. Banco de Sabadell se compromete a no declarar ni pagar dividendos a sus acciones ordinarias

(salvo que se distribuyan en forma de acciones ordinarias de Banco de Sabadell u otras acciones de Banco de Sabadell que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones de Banco de Sabadell derivadas de las Obligaciones) hasta el momento en que Banco de Sabadell haya satisfecho, o haya depositado en beneficio de los titulares de Obligaciones, el importe correspondiente al pago de la totalidad de las remuneraciones de las Obligaciones en circulación correspondientes a los cuatro períodos consecutivos siguientes de remuneración calculado, en su caso, al tipo de remuneración en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito. Las remuneraciones de las Obligaciones cuyo pago no hubiera sido declarado en la Fecha de Pago correspondiente no podrán ser declaradas y satisfechas con posterioridad a dicha Fecha de Pago.

- (ii) Restricciones a otros repartos de Banco de Sabadell. Banco de Sabadell se compromete a no realizar ningún otro reparto de cantidades a sus acciones ordinarias ni, en su caso, a cualesquiera otras acciones de Banco de Sabadell que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las Obligaciones, hasta el momento en que Banco de Sabadell haya satisfecho, o haya depositado en beneficio de los titulares de Obligaciones, el importe correspondiente al pago de la totalidad de las remuneraciones de las Obligaciones en circulación correspondientes a los cuatro períodos consecutivos siguientes de remuneración calculado, en su caso, al tipo de Remuneración correspondiente en la fecha en que se proceda a dicho depósito. Las remuneraciones de las Obligaciones cuyo pago no hubiera sido declarado en la Fecha de Pago correspondiente no podrán ser declaradas y satisfechas con posterioridad a dicha Fecha de Pago.
- (iii) Restricciones a la amortización de acciones de Banco de Sabadell. Banco de Sabadell se compromete a no amortizar, recomprar ni adquirir de ninguna otra forma (ni efectuar pago alguno a ningún fondo para su amortización, recompra o adquisición) sus acciones ordinarias, salvo para permitir la cobertura o implementación de sistemas de incentivos basados en acciones para empleados, directivos y consejeros, ni, en su caso, cualesquiera otras acciones de Banco de Sabadell que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las obligaciones de Banco de Sabadell derivadas de las Obligaciones (salvo mediante conversión o canje por acciones de Banco de Sabadell que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las Obligaciones), hasta el momento en que Banco de Sabadell haya satisfecho, o haya depositado en beneficio de los titulares de las Obligaciones, el importe correspondiente al pago de la totalidad de las remuneraciones de las Obligaciones en circulación correspondientes a los cuatro períodos consecutivos siguientes de remuneración calculado, en su caso, al tipo de Remuneración correspondiente en la fecha en que se proceda a dicho depósito. Las remuneraciones de las Obligaciones cuyo pago no hubiera sido declarado en la Fecha de Pago correspondiente no podrán ser declaradas y satisfechas con posterioridad a dicha Fecha de Pago.

## (B) Limitaciones a la declaración de la remuneración

En todo caso, el Consejo de Administración o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva de Banco de Sabadell, el Presidente del Consejo de Administración D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, no declarará el pago de la remuneración ni se abrirá el Período de Conversión Voluntaria de las Obligaciones en una determinada fecha de pago en los dos supuestos que se indican a continuación:

- (i) En la medida en que dicho pago, después de deducir del Beneficio Distribuible, en los términos en que está convenida, la remuneración de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidos por Banco de Sabadell u otra Filial de Banco de Sabadell con garantía de Banco de Sabadell, pagada en cada caso durante el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso (en su conjunto, la “**Remuneración de las Preferentes**”) excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio fiscal anterior.
- (ii) Aunque el Beneficio Distribuible, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con la Ley 13/1985, del Real Decreto 216/2008 de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. (“**Real Decreto 216/2008**”) y de la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (“**Circular 3/2008**”), o la normativa que en su caso la sustituyese, Banco de Sabadell pueda verse obligado a limitar los pagos a sus acciones ordinarias o a cualesquiera valores equiparables a las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

De acuerdo con las disposiciones mencionadas, en el supuesto de que la Sociedad o su grupo consolidable presente un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos requeridos, o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de dichos mínimos, el Emisor y todas y cada una de las entidades de su grupo consolidable deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa al aprobar el programa de retorno al cumplimiento tal y como establece la Norma Octava de la Circular 3/2008. Cuando el déficit de recursos propios computables sobre los mínimos requeridos sea igual o inferior al 20%, la Sociedad y todas y cada una de las entidades de su grupo consolidable someterán una propuesta de distribución de sus resultados y de los de cada una de las entidades pertenecientes al grupo consolidable a la autorización previa del Banco de España, que establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas, atendiendo al programa presentado para retornar a los niveles exigibles. La autorización del Banco de España se entenderá otorgada si, transcurrido un mes desde su solicitud, no hubiera recaído resolución expresa. En ese caso, el porcentaje a destinar a reservas será el propuesto por el Emisor.

Asimismo en caso de que el Banco o el Grupo Sabadell presente un déficit

de recursos propios superior al 20%, o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de los mínimos requeridos en virtud de lo dispuesto en la Circular 3/2008, los tenedores de participaciones preferentes del Banco no podrán percibir remuneración alguna, ni siquiera cuando el Emisor, o el Grupo Sabadell presenten beneficios distribuibles, salvo que el Banco de España autorice otra cosa al aprobar el programa de retorno a que se refiere la Norma Octava de la Circular 3/2008. En caso de que el déficit sea igual o inferior a dicho porcentaje, el pago de la remuneración quedará condicionado a la previa autorización del Banco de España. No obstante, si en cualquiera de esos dos casos se autoriza la distribución de dividendos a los accionistas, podrán pagarse a los tenedores las remuneraciones canceladas hasta un máximo equivalente al de los dividendos pagados, previa verificación de su importe por el Banco de España.

En caso de que Banco de Sabadell, en virtud de lo indicado anteriormente, no pudiera declarar el pago de la remuneración ni abrir el Período de Conversión Voluntaria de las Obligaciones conforme a lo previsto en el presente apartado, el Emisor comunicará a la mayor brevedad posible la adopción del referido acuerdo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

En estos supuestos se producirán las consecuencias indicadas en los números (i) a (iii) del apartado (A) anterior.

### **(C) Supuestos de percepción parcial**

En el supuesto de que sean de aplicación de forma parcial las limitaciones establecidas en los epígrafes (i) y (ii) del apartado (B) anterior, el Consejo de Administración o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva de Banco de Sabadell, el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, deberá optar entre:

- (i) declarar un pago parcial de la remuneración por el importe máximo que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en los epígrafes (i) y (ii) del apartado (B), fuere posible. En este supuesto se producirán las consecuencias indicadas en los números (i) a (iii) del apartado (A) anterior;  
o
- (ii) abrir un Período de Conversión Voluntaria, produciéndose también las consecuencias indicadas en los números (i) a (iii) del apartado (A) anterior.

El supuesto previsto en el párrafo (i) será el único en que cabrá la realización de un pago parcial de la remuneración. En dicho supuesto, la Remuneración sobre las Obligaciones se declarará a prorrata, teniendo en cuenta la cantidad total disponible para el pago de la remuneración de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en función de la cantidad que les hubiere correspondido de no existir las referidas limitaciones y el número de Obligaciones



en circulación en el momento del pago.

**(D) Disposiciones generales y definiciones**

- (i) Si Banco de Sabadell declarara (a) no realizar el pago, o (b) realizar un pago parcial de la remuneración, los titulares de Obligaciones perderán su derecho a recibir la remuneración correspondiente a ese período (o, en su caso, la parte no satisfecha de ésta) y Banco de Sabadell no tendrá obligación de pagar dicha remuneración o la parte no satisfecha de ésta, ni intereses sobre ella, aun cuando en fechas de pago posteriores no se dieran los supuestos previstos en los apartados (i) y (ii) del apartado (B) anterior. En caso de no acordarse el pago íntegro de la remuneración se producirán las consecuencias indicadas en los números (i) a (iii) del apartado (A) anterior.
- (ii) La obligación de pago de la remuneración por Banco de Sabadell, de haber sido declarada por su Consejo de Administración o, por su delegación, por su Comisión Ejecutiva, por el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus o por el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, se entenderá satisfecha cuando Banco de Sabadell pague dicha remuneración, y en la medida en que lo haga.

A los efectos de lo previsto en esta Nota de Valores, se entiende por:

- (i) **“Beneficio Distribuible”** respecto de un ejercicio social, el menor de los beneficios netos (calculados de acuerdo con las normas de cálculo del Banco de España) de Banco de Sabadell o de su grupo consolidable, en ambos casos reflejado en los estados contables de carácter anual reservados de la Sociedad y de su grupo consolidable respectivamente, remitidos al Banco de España de acuerdo con lo establecido por la normativa aplicable en cada momento a las Entidades de Crédito en relación con la obligación de elaborar estados contables (en la actualidad, la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros).

En el supuesto de que en una Fecha de Pago de Remuneración, los estados contables descritos anteriormente, referidos al ejercicio anual anterior, no hubieran sido remitidos al Banco de España, entonces se tomará como Beneficio Distribuible el menor de los beneficios netos de: i) Banco de Sabadell o ii) su grupo consolidable, en ambos casos referidos a los últimos estados contables reservados de carácter anual remitidos al Banco de España.

En todos los casos, los beneficios netos que aparezcan reflejados en los estados contables reservados del Banco y de su grupo consolidable respectivamente, deberán haber sido aprobados, al menos, por el Consejo de Administración del Emisor y verificados por sus auditores externos. Si la cifra de beneficios netos que aparezca en tales estados contables reservados

difiere de la que aparece en los estados contables anuales publicados del grupo, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y teniendo en consideración la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre, la Sociedad deberá reflejar el importe y el motivo de esa diferencia en el correspondiente informe anual que éste elabore en el que se incluya tales estados contables anuales publicados del grupo.

- (ii) “**Filial**”: cualquier entidad en la que Banco de Sabadell mantenga una participación mayoritaria, directa o indirectamente, en las acciones con derecho a voto; y
- (iii) “**Participaciones Preferentes**”: tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 como las emitidas al amparo de otros ordenamientos y valores equiparables emitidos por Banco de Sabadell o, con su garantía, por filiales de Banco de Sabadell y, en particular, las participaciones y/o acciones preferentes emitidas a través de filiales de Banco de Sabadell constituidas en otras jurisdicciones, y el término “**remuneración**” incluye, cuando el contexto así lo requiera, tanto la remuneración correspondiente a las participaciones preferentes emitidas al amparo de la indicada Disposición Adicional segunda como los dividendos preferentes pagados o a pagar en relación con las participaciones y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos al amparo de esas otras jurisdicciones por Banco de Sabadell u otras filiales de Banco de Sabadell.

#### **4.6.2. Dividendos y participación en los excedentes en caso de liquidación**

##### **(A) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos. No obstante, como se señala en el apartado 4.6.3(B)2 siguiente, la liquidación de Banco de Sabadell constituirá un supuesto de conversión necesaria de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, por lo que los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles recibirían en tal supuesto acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell y les corresponderían, por tanto, la misma cuota de liquidación y los mismos derechos a participar en los excedentes del haber social una vez se hubiere satisfecho a todos los acreedores del Emisor, comunes y subordinados, que a los restantes accionistas de Banco de Sabadell.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso del Banco, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar (x) la Relación de Conversión referida en el apartado 4.6.3(A) al tiempo que corresponda, por (y) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

## **(B) Acciones Banco de Sabadell**

Las Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco de Sabadell en que se convertirán las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles conferirán a sus titulares los mismos derechos que las acciones actualmente en circulación, regulados en los Estatutos Sociales de Banco de Sabadell (disponibles en la página web del Emisor [www.bancosabadell.com](http://www.bancosabadell.com)) y en la Ley de Sociedades Anónimas. En particular, las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social de Banco de Sabadell, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de Banco de Sabadell, acuerde un reparto de ganancias sociales.

Las Acciones darán derecho a participar en los dividendos y a cualquier otra distribución que Banco de Sabadell acuerde o pague a sus accionistas ordinarios desde la fecha en que así sea declarado por el Emisor.

Los rendimientos que, en su caso, produzcan las Acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será Banco de Sabadell.

Banco de Sabadell no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de titulares no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que puedan ser de aplicación (Véase el apartado 4.16 siguiente).

### **4.6.3. Conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**

#### **(A) Relación de Conversión**

La relación de conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones (la “**Relación de Conversión**”), será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión, sin que fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones de Banco de Sabadell den lugar a ajuste alguno en la Relación de Conversión, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (D) siguiente.

La Relación de Conversión quedará fijada en el número de Acciones resultante del cociente de dividir el valor nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles (1.000 euros) entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco de Sabadell (el “**Precio de Conversión**”), el cual será el máximo entre:

- (i) 3,86 euros por acción (valor contable de la acción a 31 de diciembre de 2008); y

- (ii) el 110% del mayor de los siguientes:
  - (a) la media de los Precios Medios Ponderados de la acción durante los cinco Días Hábiles Bursátiles posteriores a la Fecha de Desembolso.
  - (b) la media de los Precios Medios Ponderados de la acción durante los treinta días naturales anteriores a la Fecha de Desembolso.

Por tanto, el número de Acciones que corresponderá a cada titular de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles como consecuencia de la conversión será el resultante de multiplicar la Relación de Conversión por el número de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles propiedad del titular. Si de esta operación resultaran fracciones de Acción, dichas fracciones se redondearán en todo caso por defecto y Banco de Sabadell se las abonará en metálico al titular de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en la misma fecha en que las Acciones queden registradas a su nombre. A efectos de dicho pago en metálico, las Acciones se valorarán al Precio de Conversión.

A los efectos de lo previsto en este apartado, se entenderá por:

- (i) **Precio Medio Ponderado:** el determinado conforme a lo establecido en el artículo 15 del Real Decreto 1416/1991, de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre transmisión extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados, tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado como tal en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona.
- (ii) **Días Hábiles Bursátiles:** los señalados en el calendario de días hábiles bursátiles que publicará anualmente en su página web la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a lo dispuesto en el artículo 35.7 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea. A los efectos de este acuerdo, si el último día de cualquier plazo fijado en días fuese inhábil a efectos bursátiles, se entenderá que dicho plazo termina el día hábil bursátil inmediatamente siguiente.

## **(B) Supuestos de Conversión**

Las Obligaciones serán convertibles en Acciones en los siguientes supuestos:

### 1. Conversión voluntaria

Los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles podrán solicitar voluntariamente su conversión en Acciones (la “**Conversión Voluntaria**”), respecto de la totalidad o parte de las

Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de que sean titulares, en las siguientes fechas:

- (i) dentro de los quince días naturales anteriores al primer día hábil anterior (este último inclusive) al 21 de julio de 2010, 2011 y 2012 (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, al día en que se cumpla el primer, segundo y tercer aniversario desde la Fecha de Desembolso);
- (ii) en los supuestos en que Banco de Sabadell, pudiendo optar por abrir un Periodo de Conversión Voluntaria o pagar la Remuneración conforme a lo previsto en los apartados 4.6.1(B) y (D) anteriores, efectivamente optase por abrir dicho periodo, dentro de los quince días naturales anteriores al primer día hábil anterior (este último inclusive) al 21 de enero, 21 de abril, 21 de julio o 21 de octubre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión, según corresponda (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, al día en que se cumpla el primer, segundo y cuarto trimestre de cada año durante el periodo de vida de la Emisión a contar desde la Fecha de Desembolso).

Cada uno de los períodos indicados anteriormente será referido como un **“Período de Conversión Voluntaria”**.

En ambos casos Banco de Sabadell comunicará la apertura del Periodo de Conversión Voluntaria a los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles con una antelación mínima de quince días naturales respecto del primer día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente, directamente o mediante anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España. Con la misma antelación, Banco de Sabadell notificará también este acuerdo a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

## 2. Conversión necesaria

En los supuestos que se indican a continuación, la totalidad de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación en ese momento serán necesariamente convertidas en Acciones (la **“Conversión Necesaria”**):

- (i) el 21 de julio de 2013 (sin perjuicio de lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores);

- (ii) si Banco de Sabadell adopta cualquier medida societaria, distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo, tendente a la disolución y liquidación, voluntaria o involuntaria, de Banco de Sabadell;
- (iii) si Banco de Sabadell adopta cualquier medida encaminada a la aprobación de una reducción de su capital de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 168 ó 169 de la Ley de Sociedades Anónimas; y
- (iv) si Banco de Sabadell es declarado en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución de sus órganos de administración o dirección, conforme a las disposiciones establecidas en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y la Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito, y su normativa de desarrollo.

De producirse cualquiera de los supuestos de Conversión Necesaria, Banco de Sabadell lo comunicará a los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles dentro de los quince días naturales siguientes a la producción del supuesto de Conversión Necesaria (la “**Notificación de Conversión Necesaria**”), directamente o mediante anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España dentro de ese plazo. En el mismo plazo, Banco de Sabadell notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

### **(C) Procedimiento de conversión**

Los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que deseen ejercer su derecho de conversión en cualquiera de los Períodos de Conversión Voluntaria deberán dirigirse a la Entidad Participante de Iberclear donde se encuentren depositadas las correspondientes Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y solicitar la conversión. La solicitud de conversión tendrá carácter irrevocable, debiendo en consecuencia proceder la Entidad Participante a la inmovilización de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles cuya conversión se hubiera solicitado. A su vez, la Entidad Participante facilitará a Banco de Sabadell, el día hábil bursátil siguiente a la finalización del correspondiente Período de Conversión Voluntaria y de acuerdo con las instrucciones que Banco de Sabadell le dirija, la relación de:

- (i) los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que hayan ejercitado el derecho de conversión durante el correspondiente Período de Conversión Voluntaria; y

- (ii) el número de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles a convertir.

En caso de producirse cualquier supuesto de Conversión Necesaria, dentro de los tres días hábiles siguientes a la recepción de la comunicación de Banco de Sabadell referida en el apartado (B) anterior, las Entidades Participantes en Iberclear donde se encuentren depositadas las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación en ese momento facilitarán a Banco de Sabadell, de acuerdo con las instrucciones que éste les dirija, la información indicada en los apartados (i) y (ii) anteriores referida a todos los titulares de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación, procediéndose conforme a lo previsto en el párrafo anterior.

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se convertirán en Acciones de Banco de Sabadell, que serán emitidas en ejecución del acuerdo de aumento de capital para atender a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles adoptado por el Consejo de Administración con fecha 27 de mayo de 2009, al amparo de la delegación de facultades relativa a la emisión de obligaciones acordada por la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco de Sabadell de 27 de marzo de 2008 y a la delegación para acordar el aumento del capital social otorgada por la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco de Sabadell celebrada el 19 de marzo de 2009 en el acuerdo adoptado bajo el punto sexto de su orden del día.

A tal efecto, el Consejo de Administración de Banco de Sabadell –o, en su caso, la Comisión Ejecutiva, el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, de forma solidaria e indistinta–, en el plazo máximo de un mes a contar desde la finalización del correspondiente Período de Conversión Voluntaria o desde la realización de la Notificación de Conversión Necesaria, procederá a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las Acciones que sean necesarias para la conversión de las correspondientes Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, así como a realizar todos los trámites que sean necesarios para proceder al registro de las Acciones en Iberclear y obtener la admisión a negociación de las Acciones en las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y a presentar los documentos que sean precisos, ante los organismos competentes de las Bolsas de Valores extranjeras en las que, en su caso, se negocien las acciones de Banco de Sabadell en la correspondiente fecha de ejecución, para la admisión de las Acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital acordado, todo ello dentro del mes siguiente a la fecha de conversión de las Obligaciones en Acciones.

En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de Banco de Sabadell que hicieran imposible la emisión de Acciones o su admisión a negociación en los plazos antes citados, Banco de Sabadell procederá a emitir dichas Acciones y solicitar su admisión a negociación a la mayor brevedad posible y publicará en los boletines de cotización de las bolsas en

las que cotice los motivos del retraso, sin perjuicio de la responsabilidad en que Banco de Sabadell pudiera incurrir, en su caso, con motivo de dicho retraso.

Los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles tendrán los derechos correspondientes a los titulares de acciones ordinarias de Banco de Sabadell desde la fecha en que el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva, el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, acuerde ejecutar el aumento de capital para la conversión de dichas Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

#### **(D) Cláusula antidilución**

El Consejo de Administración o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva del Banco, el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus o el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, de forma indistinta y solidaria, modificará la Relación de Conversión a que se ha hecho referencia en el apartado (A) anterior conforme a las reglas siguientes:

- (i) En el supuesto de que el Banco acuerde distribuir dividendos en forma de acciones liberadas, o aumentar el capital social con cargo a reservas, o reducir o aumentar el valor nominal de las acciones sin alterar la cifra de capital social mediante el desdoblamiento (*split*) o agrupación (*contrasplit*) del número de acciones en circulación, la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{N1}{N2}$$

donde:

- P2: representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
  - P1: representa el Precio de Conversión anterior al de ajuste;
  - N1: representa el número de acciones en circulación con anterioridad al ajuste;
  - N2: representa el número de acciones en circulación con posterioridad al ajuste.
- (ii) En el supuesto de que el Banco o cualquiera de sus Filiales acuerde a) la realización de una ampliación de capital o la emisión en favor de los accionistas del Banco de cualesquiera derechos a adquirir acciones del Banco u otros valores convertibles o canjeables en acciones o derechos de suscripción de *warrants* y otros valores que den derecho a adquirir acciones, por vía de compraventa, suscripción, conversión o canje o cualquier otra; o b) la realización de una ampliación de capital con exclusión del derecho de



suscripción preferente o la emisión en favor de terceros de cualesquiera títulos, *warrants*, valores convertibles o canjeables por acciones del Banco; y el correspondiente precio de compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente de las acciones del Banco sea (i) inferior al Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra a) o (ii) inferior al 95% del Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra b), la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{(N1 + Npm)}{(N1 + Ne)}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
- N1 representa el número de acciones en circulación anterior al ajuste;
- Ne representa el número de acciones a las que se refiere la emisión o que resultarían del ejercicio de las facultades conexas a los valores, distintos de acciones, que en su caso se emitan; y
- Npm representa el número de acciones que podrían ser adquiridas a Precio de Mercado con una suma igual al precio total que en la compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente deban pagar por “Ne” (como se define en el párrafo anterior) los accionistas o terceros que hayan suscrito las acciones, derechos, valores o *warrants* cuya emisión haya dado lugar a la dilución.

- (iii) En el supuesto de que el Banco acuerde emitir o distribuir en favor de sus accionistas cualesquiera valores (diferentes de los mencionados en el apartado (ii) anterior) o activos (diferentes de dividendos en especie o metálico o primas de asistencia) en el curso ordinario de las operaciones del Banco (incluyendo reducciones de capital social con devolución de aportaciones) o cualesquiera derechos para adquirir tales valores o activos, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{(PM - VR)}{PM}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;

- P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
  - PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de emisión o distribución de los valores, derechos y activos citados; y
  - VR representa el valor real por acción de los valores, derechos o activos citados, determinado por el Consejo de Administración o, por delegación, la Comisión Ejecutiva, el Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus, o el Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, actuando de forma solidaria e indistinta, en la fecha de emisión o distribución.
- (iv) En el supuesto de que el Banco declare o distribuya un Dividendo Extraordinario, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución de tal acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \frac{(PM - B)}{(PM - T)}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
  - P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
  - PM representa el Precio de Mercado por acción en el Día Hábil Bursátil anterior a la Fecha de Ejecución correspondiente al Dividendo Extraordinario; y
  - B representa el Dividendo Extraordinario.
  - T representa la cantidad mayor de entre: (i) el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al año natural en que se produce el Dividendo Extraordinario menos la suma de los Dividendos pagados durante dicho año natural excluyendo B (según se ha definido en el párrafo anterior); y (ii) cero. A los efectos de lo previsto en este apartado, los años naturales se computarán de año en año durante la vida de la Emisión, a contar desde la Fecha de Desembolso hasta el día hábil anterior al aniversario de la Fecha de Desembolso del año siguiente (ambos inclusive).
- (v) En el supuesto de que el Banco considere adecuado realizar un ajuste a la baja del Precio de Conversión y, por lo tanto, un ajuste al alza de la Relación de Conversión, como consecuencia del acaecimiento de cualquier circunstancia distinta de las contempladas en los apartados (i) a (iv) anteriores (o excluida de ellos) podrá realizar el ajuste correspondiente, para lo cual tendrá en cuenta lo que al efecto consideren razonable los auditores del Banco.

El Precio de Conversión resultante de la aplicación de las anteriores fórmulas deberá redondearse a la baja, en todos los casos, al céntimo (1/100) de un euro más próximo. El exceso resultante del redondeo se tendrá en cuenta en la realización de ajustes posteriores al Precio de Conversión, en caso de que existan.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no habrá lugar a ajuste del Precio de Conversión, y en consecuencia, de la Relación de Conversión, en aquellos casos en que por aplicación de las fórmulas a que se ha hecho referencia, la Relación de Conversión resultante del ajuste (redondeado a la baja en los términos descritos) varíe en menos de un 1% respecto a la Relación de Conversión anterior al ajuste, si bien dichas variaciones se tendrán en cuenta en la realización de ajustes posteriores a la Relación de Conversión, en caso de que existan.

El Precio de Conversión no podrá reducirse en ningún caso hasta tal punto que las Acciones del Banco sean emitidas por debajo de su valor nominal (esto es, 0,125 euros). La Relación de Conversión no se reducirá en ningún caso, excepto en el supuesto de una agrupación de acciones sin modificación de la cifra de capital social.

No se realizará ajuste alguno al Precio de Conversión cuando, de acuerdo con algún programa de acciones para empleados, se emitan acciones, opciones, *warrants* o cualesquiera otros derechos para adquirir acciones en favor de los empleados del Banco (incluyendo miembros del Consejo de Administración) o de cualquier sociedad Filial o asociada.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado:

- (i) **Dividendo** significa:
  - (a) el dividendo en metálico pagado o acordado por el Banco (sin deducir retenciones y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
  - (b) el dividendo en especie pagado o acordado por el Banco (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada.
- (ii) **Dividendo Extraordinario.** Para determinar si existe Dividendo Extraordinario se calculará si, a la Fecha de Ejecución de cada acuerdo de reparto de dividendos, la suma de los Dividendos pagados por acción con cargo a un mismo ejercicio social (incluyendo el correspondiente a la Fecha de Ejecución de que se trate) es mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al referido ejercicio social. En este supuesto, se entenderá por “**Dividendo Extraordinario**” la cantidad en que dicha suma sea mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente a dicho ejercicio social. A efectos de la determinación de si existe Dividendo Extraordinario no se tendrán en cuenta los dividendos en forma de acciones liberadas que pueda haber repartido Banco de Sabadell.

- (iii) **Dividendo Ordinario Límite:** Para cada ejercicio social del Banco de Sabadell durante la vida de la emisión, la cantidad que se corresponda con el 50% del beneficio total atribuido al Banco de Sabadell como sociedad dominante del Grupo Sabadell conforme a las cuentas anuales consolidadas auditadas del Banco correspondientes al ejercicio social con cargo al cual se satisfagan dividendos o, en el caso de dividendos a cuenta, conforme a los estados financieros intermedios más recientes del ejercicio en curso elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y publicados por el Banco.
- (iv) **Fecha de Ejecución** (i) la fecha a partir de la cual las acciones se negociarán en el Mercado Continuo sin otorgar a su titular el derecho correspondiente a alguno de los supuestos que den lugar a una modificación de la relación de conversión conforme a lo previsto en este apartado o, si lo anterior no fuese aplicable, (ii) la fecha en la que el hecho o acuerdo del Emisor que dé lugar a la modificación de la relación de conversión conforme a este apartado sea anunciado o adoptado por el Banco o, si no hay tal anuncio, la fecha en la que se realice la Emisión o el reparto de dividendos correspondiente.
- (v) **Precio de Mercado de las acciones de Banco de Sabadell** significa el que resulte de hallar la media aritmética de su cotización de cierre en el mercado continuo durante los diez Días Hábiles Bursátiles anteriores a la Fecha de Ejecución.

#### **4.6.4. Derecho de suscripción preferente**

##### **(A) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**

Según lo dispuesto por la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social y/o la emisión de obligaciones convertibles de Banco de Sabadell.

##### **(B) Acciones de Banco de Sabadell**

Las Acciones Nuevas concederán derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, todo ello en los términos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de Banco de Sabadell, y sin perjuicio de la posibilidad de exclusión, total o parcial, del citado derecho por virtud de acuerdo de la junta general de accionistas del Banco o por el consejo de administración del Banco en los términos previstos en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Las Acciones Nuevas gozarán asimismo del derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de aumentos de capital totalmente liberados.

#### **4.6.5. Derechos políticos**

##### **(A) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**

Los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de obligacionistas que deberá constituirse de conformidad con lo previsto en los artículos 295 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas.

##### **(B) Sindicato de Obligacionistas**

De conformidad con lo previsto en el artículo 283.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, Banco de Sabadell ha decidido la constitución de un sindicato de obligacionistas (el “**Sindicato de Obligacionistas**”) que se registrará por las normas que se incluyen a continuación y, en lo no previsto en ellas expresamente, por las del citado texto legal.

Asimismo, y a efectos de lo previsto en el referido artículo 283.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, Banco de Sabadell ha designado como Comisario provisional del Sindicato de Obligacionistas, hasta que se celebre la primera asamblea general de obligacionistas en la que se ratifique su nombramiento o designe, en su caso, a la persona que haya de sustituirle, a don Antonio Molina Solano, mayor de edad, con domicilio en Plaza de Sant Roc 20, 08201 Sabadell, y con DNI 33.877.771-J, quien ha aceptado dicho nombramiento como Comisario Provisional. Las normas por las que se registrará el Sindicato de Obligacionistas serán las siguientes:

#### **ESTATUTOS DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**

##### **TÍTULO I: CONSTITUCIÓN, DENOMINACIÓN, OBJETO, DOMICILIO, DURACIÓN Y GOBIERNO DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**

*Artículo 1.- Constitución. Con sujeción a lo dispuesto en la Sección Cuarta del Capítulo X del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, quedará constituido, una vez inscrita en el Registro Mercantil la escritura de emisión, un Sindicato de Obligacionistas entre los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles (en lo sucesivo, los “**Obligacionistas**”) que integran la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2009 emitidas por Banco de Sabadell, S.A. (en adelante, la “**Sociedad**” o “**Banco de Sabadell**”) por un importe nominal de trescientos millones de euros (300.000.000 euros) ampliable hasta un máximo de quinientos millones de euros (500.000.000 euros) (en adelante, las “**Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles**”).*

*El Sindicato de Obligacionistas se registrará por los presentes Estatutos y por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones vigentes.*

Artículo 2.- Denominación. El Sindicato se denominará “Sindicato de Obligacionistas de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2009”.

Artículo 3.- Objeto. El Sindicato de Obligacionistas tendrá por objeto la defensa de los legítimos intereses de los Obligacionistas en relación con la Sociedad, mediante el ejercicio de los derechos que se les reconoce en la ley por la que se rigen y en estos Estatutos.

Artículo 4.- Domicilio. El domicilio del Sindicato de Obligacionistas se fija en Sabadell, Plaza de Sant Roc número 20. La asamblea general de Obligacionistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.

Artículo 5.- Duración. El Sindicato de Obligacionistas durará hasta que se haya producido la conversión de todas las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles por acciones ordinarias de nueva emisión de Banco de Sabadell, o su extinción por cualquier otro motivo.

Artículo 6.- Gobierno del Sindicato. El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá:

- a) a la Asamblea General de Obligacionistas; y
- b) al Comisario.

## TÍTULO II.- LA ASAMBLEA GENERAL DE OBLIGACIONISTAS

Artículo 7.- Naturaleza jurídica. La Asamblea General de Obligacionistas, debidamente convocada y constituida, es el órgano de expresión de la voluntad de los Obligacionistas y sus acuerdos vinculan a todos los Obligacionistas en la forma establecida en la ley.

Artículo 8.- Legitimación para la convocatoria. La Asamblea General de Obligacionistas será convocada por el Consejo de Administración de la Sociedad o por el Comisario, siempre que lo estimen conveniente.

No obstante lo anterior, el Comisario deberá convocarla cuando lo soliciten por escrito, con indicación del objeto de la convocatoria, un número de Obligacionistas que represente, al menos, la vigésima parte del importe total de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación. En tal caso, la Asamblea deberá ser convocada para su celebración dentro del mes siguiente a aquél en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.

Artículo 9.- Forma de la convocatoria. La convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará mediante anuncio que se publicará con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. El anuncio deberá expresar el lugar y la fecha de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad

*de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles para tener derecho de asistencia a la misma.*

*En los supuestos previstos en el artículo 299.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará de acuerdo con los requisitos previstos en dicho artículo y en el artículo 97 del mencionado texto legal.*

*Artículo 10.- Derecho de asistencia.* *Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea los Obligacionistas que hayan adquirido dicha condición con al menos 5 días hábiles de antelación a aquél en que haya de celebrarse la reunión. Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad podrán asistir a la Asamblea aunque no hubieren sido convocados.*

*Artículo 11.- Derecho de representación.* *Todo Obligacionista que tenga derecho de asistencia a la Asamblea podrá hacerse representar por medio de otra persona. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Asamblea.*

*Artículo 12.- Quórum de asistencia y adopción de acuerdos.* *Salvo cuando otra cosa se prevea en estos Estatutos, la Asamblea podrá adoptar acuerdos siempre que los asistentes representen las dos terceras partes del importe total de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta calculada sobre los votos correspondientes a dicho importe. Cuando no se lograra la concurrencia de las dos terceras partes de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en circulación, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea un mes después de su primera reunión, pudiendo entonces tomarse los acuerdos por mayoría absoluta calculada sobre los votos correspondientes a los asistentes. No obstante lo anterior, la Asamblea se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto siempre que estén presentes o debidamente representados todos los Obligacionistas y acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea.*

*Artículo 13.- Derecho de voto.* *En las reuniones de la Asamblea, cada Obligación conferirá derecho a un voto.*

*Artículo 14.- Presidencia de la Asamblea.* *La Asamblea estará presidida por el Comisario, quien dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y someterá los asuntos a votación.*

*Artículo 15.- Lista de asistentes.* *El Comisario elaborará, antes de entrar en el orden del día, la lista de los asistentes, expresando la representación de cada uno de ellos, en su caso, y el número de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles propias o ajenas con que concurren.*

*Artículo 16.- Facultades de la Asamblea.* *La Asamblea General de Obligacionistas podrá acordar lo necesario para:*

- a) *la mejor defensa de los legítimos intereses de los Obligacionistas respecto a la Sociedad;*
- b) *destituir o nombrar al Comisario;*
- c) *ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes; y*
- d) *aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.*

*Artículo 17.- Impugnación de acuerdos. Los acuerdos de la Asamblea podrán ser impugnados por los Obligacionistas conforme a lo dispuesto en la Sección Segunda del Capítulo V del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.*

*Artículo 18.- Actas. Las actas de las reuniones de la Asamblea General de Obligacionistas serán aprobadas por la propia Asamblea tras su celebración o, en su defecto, y dentro del plazo de los 15 días siguientes, por el Comisario y dos Obligacionistas designados al efecto por la Asamblea.*

*Artículo 19.- Certificaciones. Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.*

*Artículo 20.- Ejercicio individual de acciones. Los Obligacionistas sólo podrán ejercitar individualmente las acciones judiciales o extrajudiciales que les correspondan cuando no contradigan los acuerdos del Sindicato dentro de su competencia y sean compatibles con las facultades que al mismo se le hayan conferido.*

### **TITULO III.- EL COMISARIO**

*Artículo 21.- Naturaleza jurídica. El Comisario ostenta la representación legal del Sindicato de Obligacionistas y actúa de órgano de relación entre éste y la Sociedad.*

*Artículo 22.- Nombramiento y duración del cargo. Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas, corresponderá a ésta última la facultad de nombrar al Comisario, quien deberá ejercer el cargo en tanto dure el Sindicato y no sea sustituido por la Asamblea.*

*Artículo 23.- Facultades. Serán facultades del Comisario:*

- a) *Concurrir al otorgamiento del contrato de emisión y suscripción en nombre de los Obligacionistas y tutelar sus intereses comunes;*
- b) *Convocar y presidir las Asambleas Generales de Obligacionistas;*
- c) *Informar a la Sociedad de los acuerdos del Sindicato;*



- d) *Vigilar el pago de la remuneración, así como de cualesquiera otros pagos que deban realizarse a los Obligacionistas por cualquier concepto;*
- e) *Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General de Obligacionistas;*
- f) *Ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato; y*
- g) *En general, las que le confieran la ley y los presentes Estatutos*

#### **TÍTULO IV.- JURISDICCIÓN**

*Artículo 24.- Sumisión a fuero. Para cuantas cuestiones relacionadas con el Sindicato pudieran suscitarse, los Obligacionistas se someten, con renuncia expresa a cualquier otro fuero, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Sabadell. Esta sumisión se entenderá sin perjuicio de los fueros imperativos que pudieran ser de aplicación de acuerdo con la legislación vigente.*

#### **(C) Acciones de Banco de Sabadell**

Las Acciones de nueva emisión que recibirán los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles serán acciones ordinarias, de la misma clase y serie que las existentes en circulación. Las Acciones conferirán a sus titulares los derechos de asistir y votar en las Juntas Generales, de impugnar los acuerdos sociales y los restantes previstos en la Ley de Sociedades Anónimas, en los términos y condiciones de ésta y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales de Banco de Sabadell.

Conforme a lo previsto en los Estatutos Sociales de Banco de Sabadell, “*Para la asistencia a la Junta General y ejercitar en ella el derecho de voto los accionistas deberán acreditar la posesión o representación de acciones representativas de como mínimo 100 Euros de capital social desembolsado. Los accionistas que sean titulares de acciones que no alcancen tal mínimo podrán agruparse hasta constituir el mismo y conferir su representación a cualquiera de ellos o a otro accionista que, de conformidad con lo previsto en el presente artículo, pueda asistir a aquélla*”. Asimismo, los referidos Estatutos Sociales limitan al 10% el número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

#### **4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas**

##### **4.7.1. Tipo de remuneración**

A efectos de la determinación del tipo de interés nominal anual aplicable a la remuneración que se devengue, en su caso, sobre el valor nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, hasta el momento de su amortización por conversión, voluntaria o necesaria, la duración de la Emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de la remuneración (cada uno, un “**Periodo de Devengo de la Remuneración**”), todos ellos de duración trimestral. Si alguna de dichas fechas fuera inhábil a efectos bursátiles, se trasladará al día hábil siguiente.

En caso de ser declarada, el tipo de interés al que se devengará la Remuneración será:

- (i) durante el periodo que transcurra entre la Fecha de Desembolso y el día en que se cumpla el primer aniversario desde la Fecha de Desembolso: el 7% nominal anual sobre el valor nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles; y
- (ii) a partir del día siguiente al día en que se cumpla el primer aniversario desde la Fecha de Desembolso y hasta la Fecha de Vencimiento de la Emisión: Euribor (*Euro Interbank Offered Rate*) a tres meses más un diferencial del 4,5% nominal anual sobre el valor nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

En los supuestos en que el Emisor declare el pago de la remuneración, ésta se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y será el resultado de aplicar el tipo de remuneración al valor nominal de la Obligación, dividir el producto por cuatro y redondear hasta el céntimo de euro más cercano (en caso de medio céntimo de euro, al alza).

A estos efectos, se entenderá por tipo de interés Euribor el tipo de referencia del mercado monetario de la “Zona Euro” y publicado en la pantalla Euribor01 de Reuters (*Reuters Monitor Money Rate Service*), o la que en su momento pudiera sustituirla, aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (CET) del segundo día hábil a efectos del sistema TARGET inmediato anterior al del inicio del Período de Devengo de la Remuneración (tal y como se define a continuación) de que se trate para la concesión de depósitos en euros y por un plazo de 3 meses (o el más cercano posible).

El tipo de remuneración nominal aplicable para cada Período de Devengo de la Remuneración será determinado el segundo día hábil a efectos del sistema TARGET anterior a su fecha de inicio. En caso de imposibilidad de obtención del tipo de remuneración aplicable a cualquier Período de Devengo de la Remuneración en la forma indicada, se tomará como Euribor a tres meses la tasa que resulte de efectuar la media aritmética simple de las cotizaciones de Euribor a tres meses que suministren Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A. y Deutsche Bank S.A.E., a las 11:00 horas de la mañana (CET) del segundo día hábil a efectos del sistema TARGET inmediato anterior al de inicio del Período de Devengo de la Remuneración correspondiente, suprimiendo la cotización más alta y más baja recibida y redondeando el resultado si fuera necesario hasta la cienmilésima más cercana de un punto porcentual, redondeándose el 0,000005 al alza. En el caso de que se obtengan menos de tres cotizaciones, se determinará la media aritmética simple de las cotizaciones recibidas, redondeadas si fuera necesario en la manera antedicha, sin eliminar ninguna de ellas.

En ausencia de tipo de la remuneración nominal según lo señalado en los párrafos anteriores, se aplicará el tipo de remuneración nominal determinado para el cálculo de la remuneración que se hubiese aplicado en el Período de Devengo de la Remuneración anterior.

El tipo de referencia Euribor y el tipo de remuneración nominal aplicables a cada

Período de Devengo de la Remuneración será comunicado por el Emisor el día hábil anterior al de inicio del correspondiente Período de Devengo de la Remuneración al mercado mediante anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia.

A continuación se recoge, a título meramente informativo, la variación del Euribor a plazo de tres meses entre el 15 de mayo de 2009 y el 19 de junio de 2009:

| Fecha    | Euribor | Fecha    | Euribor |
|----------|---------|----------|---------|
| 15/05/09 | 1,25    | 03/06/09 | 1,26    |
| 18/05/09 | 1,244   | 04/06/09 | 1,26    |
| 19/05/09 | 1,237   | 05/06/09 | 1,268   |
| 20/05/09 | 1,244   | 08/06/09 | 1,281   |
| 21/05/09 | 1,252   | 09/06/09 | 1,286   |
| 22/05/09 | 1,259   | 10/06/09 | 1,283   |
| 25/05/09 | 1,264   | 11/06/09 | 1,277   |
| 26/05/09 | 1,266   | 12/06/09 | 1,268   |
| 27/05/09 | 1,27    | 15/06/09 | 1,26    |
| 28/05/09 | 1,27    | 16/06/09 | 1,252   |
| 29/05/09 | 1,269   | 17/06/09 | 1,244   |
| 01/06/09 | 1,266   | 18/06/09 | 1,235   |
| 02/06/09 | 1,262   | 19/06/09 | 1,224   |

#### **4.7.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la remuneración**

Los titulares de Obligaciones que voluntariamente soliciten su conversión en julio de 2010, 2011 ó 2012 (o, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso según lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, la fecha en que se cumpla el primer, segundo y tercer aniversario desde la Fecha de Desembolso) no tendrán derecho a percibir la Remuneración correspondiente a esa Fecha de Pago aún cuando Banco de Sabadell la hubiera declarado. Sí tendrán derecho los titulares de Obligaciones al cobro de la Remuneración en la fecha de conversión cuando se trate de la última fecha de pago correspondiente a julio de 2013 (o, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores para el supuesto de bajada del *rating*, a la fecha en que se cumpla el cuarto aniversario desde la Fecha de Desembolso) y, Banco de Sabadell hubiese declarado el pago de dicha Remuneración.

En caso de haberse acordado el pago de la remuneración por Banco de Sabadell, dicho pago se realizará, a partir de la Fecha de Desembolso, por trimestres vencidos los días 21 de octubre, 21 de enero, 21 de abril y 21 de julio, de cada año, o el día hábil bursátil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil (sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto) durante el periodo de vida de la Emisión. No obstante, de producirse un retraso en la Fecha de Desembolso conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2, el pago de la remuneración se realizará trimestralmente por trimestres vencidos a contar desde la Fecha de Desembolso.

El servicio financiero de pago de la remuneración se efectuará a través de la Entidad Agente, mediante abono en cuenta a través de las Entidades Participantes en Iberclear

de la remuneración que corresponda, neta de cualesquiera retenciones que procedan conforme a lo señalado en el apartado 4.16 siguiente, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes el día hábil bursátil anterior al señalado como fecha de pago.

#### **4.7.3. Plazo válido en el que se puede reclamar la remuneración**

La acción para reclamar el abono de la remuneración correspondiente a un Periodo de Devengo de la Remuneración concreto, en el supuesto de que haya sido declarada por Banco de Sabadell, prescribirá a los cinco años contados desde el día siguiente a la fecha de pago correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración.

#### **4.7.4. Descripción del subyacente del tipo de remuneración**

Salvo durante el primer año de vida de la Emisión, la remuneración está referenciada al tipo Euribor a tres meses, tal y como éste se define en el apartado 4.7.1 precedente (Véase dicho apartado para una descripción del tipo Euribor y su forma de cálculo).

#### **4.8. Disposiciones relativas al vencimiento de los valores**

En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, de manera que los suscriptores de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles no recibirán en ningún momento durante el periodo de vida de la Emisión un reembolso en efectivo por la suscripción de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles sino únicamente Acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell.

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que no hubieren sido convertidas en Acciones anteriormente serán obligatoriamente convertidas en Acciones a su vencimiento, que tendrá lugar el día en que se cumpla el cuarto aniversario desde la Fecha de Desembolso (la “**Fecha de Vencimiento**”) conforme al procedimiento y los supuestos de conversión indicados en los apartados 4.6.3(B) y (C) precedentes, debiendo convertirse obligatoriamente en Acciones en última instancia todas las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que a la Fecha de Vencimiento estén en circulación y no hayan sido convertidas con anterioridad.

#### **4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo**

Como se ha descrito en esta Nota de Valores, las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles otorgarán a sus inversores la remuneración descrita en el apartado 4.6.1 y 4.7, y sólo cuando así sea declarada por el Emisor.

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa interna de rentabilidad (TIR), que es la tasa de descuento que iguala en cualquier fecha el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de la Emisión (desde la fecha de emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles hasta la fecha en que se asignen en Iberclear las referencias de registro de las Acciones de Banco de Sabadell de las que sea titular el

inversor).

El rendimiento efectivo de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles para los inversores será, (i) hasta la fecha de conversión, la retribución que corresponda y sólo en los casos en que así lo decida el Emisor, y (ii) llegada la correspondiente fecha de conversión y únicamente en el caso de que en dicha fecha el precio de cotización de la acción de Banco de Sabadell sea superior al Precio de Conversión, la diferencia entre dicho precio de cotización y el Precio de Conversión, de modo que en caso de que a la fecha de conversión el precio de cotización sea inferior al Precio de Conversión, los inversores sufrirán una pérdida sobre el nominal invertido. Asimismo debe tenerse en cuenta que en la medida en que el Precio de Conversión incluirá una prima no inferior al 10% sobre la cotización de las acciones de Banco de Sabadell en el mercado al momento de la suscripción, será necesario que las acciones del Emisor se revaloricen en al menos el importe de dicha prima en la Fecha de Conversión, para que los inversores no experimenten una pérdida sobre el nominal invertido.

En consecuencia, el rendimiento de los inversores dependerá del momento en que cada inversor transmita las Acciones de Banco de Sabadell que reciba como consecuencia de la conversión, de los dividendos que, en su caso, perciba mientras sea titular de las Acciones del Banco y de la contraprestación que obtenga por su venta.

A la vista de lo indicado, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores (i) la fecha en que se produzca la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de Banco de Sabadell; (ii) el Precio de Conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que finalmente se fije conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3(A); (iii) la evolución del tipo Euribor de referencia para el cálculo de la remuneración; (iv) la declaración o no de la remuneración de las Obligaciones por parte de Banco de Sabadell en cada fecha de pago, (v) el abono o no de dividendos por Banco de Sabadell a las Acciones mientras se sea titular de las mismas, y (vi) el precio al que el inversor proceda a la transmisión de las Acciones de Banco de Sabadell.

A efectos ilustrativos, y sin que ello suponga la realización de estimaciones o predicciones sobre las distintas variables de que depende la remuneración y, en particular, sobre la cotización de la acción de Banco de Sabadell, se indican a continuación varios ejemplos de rendimiento para los inversores en distintas hipótesis. A efectos del cálculo de la TIR, se realizan las siguientes hipótesis:

- (i) en todos los casos que los inversores venden en el Mercado Continuo las Acciones obtenidas en la conversión en el momento mismo en que ésta se produzca;
- (ii) en cuanto al cálculo de la remuneración que, en su caso, se devengue desde el 21 de julio de 2009, para cada Período de Devengo de la Remuneración el tipo utilizado es el Euribor a tres meses a fecha 19 de junio de 2009; y
- (iii) Precio de Conversión: 4,807 euros (110% de 4,37 euros, precio de cierre de la acción Sabadell el día 19 de junio de 2009).

**Supuesto 1:**

No se paga la remuneración en ninguno de los períodos de devengo.

La conversión y el canje tienen lugar el 21 de julio de 2013.

Venta de las Acciones recibidas en la conversión el propio el 21 de julio de 2013 a un precio de 3,80 euros.

TIR: -5,281%

**Supuesto 2:**

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

La conversión y el canje tienen lugar el 21 de julio de 2013.

Venta de las Acciones recibidas en la conversión el propio el 21 de julio de 2013 a un precio de 3,80 euros.

TIR: 0,905%

**Supuesto 3:**

No se paga la remuneración en ninguno de los períodos de devengo.

La conversión y el canje tienen lugar el 21 de julio de 2013.

Venta de las Acciones recibidas en la conversión el propio el 21 de julio de 2013 a un precio de 5,50 euros.

TIR: 3,422%

**Supuesto 4:**

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

La conversión y el canje tienen lugar el 21 de julio de 2013.

Venta de las Acciones recibidas en la conversión el propio el 21 de julio de 2013 a un precio de 5,50 euros.

TIR: 9,428%

**Supuesto 5:**

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

La conversión y el canje tienen lugar el 21 de julio de 2012.

Venta de las Acciones recibidas en la conversión el propio el 21 de julio de 2012 a un precio de 5,00 euros.

TIR: 7,145%

#### **4.10. Representación de los tenedores de los valores**

Como se ha indicado en el apartado 4.6.5 precedente, de conformidad con lo previsto en los artículos 295 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas se procederá a la constitución de un sindicato de obligacionistas en que estarán representados los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

#### **4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores**

La emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y las Acciones se realiza en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco de Sabadell de 27 de marzo de 2008 de delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell por un importe máximo total dos mil millones (2.000.000.000) de euros.
- (ii) Acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco de Sabadell de 19 de marzo de 2009 de delegación en el Consejo de Administración, de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, de la facultad de aumentar el capital social en una o varias veces y en la cuantía, fechas, condiciones y demás circunstancias que el Consejo de Administración decida, hasta el límite y durante el plazo máximos previstos por la Ley.
- (iii) Acuerdo del Consejo de Administración de Banco de Sabadell de 27 de mayo de 2009 de emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones por un importe inicial de trescientos millones (300.000.000) de euros ampliable hasta un máximo de quinientos millones (500.000.000) de euros.
- (iv) Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Banco de Sabadell de 23 de junio de 2009, al amparo de la delegación de facultades conferida por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell de 27 de mayo de 2009, determinando las condiciones definitivas de la Emisión.

La realización del aumento de capital necesario para atender la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles deberá ser comunicada al Banco de España, a los efectos de lo previsto en la Circular del Banco de España nº 97 de 20 de octubre de 1974.

#### **4.12. Fecha de emisión**

La fecha de emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles será el 21 de julio de 2009, salvo que conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores, ésta se fijara en una fecha posterior. La

fecha de emisión coincidirá con la Fecha de Desembolso.

#### **4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

Por lo que respecta a las Acciones de Banco de Sabadell, sus Estatutos Sociales no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social. En su condición de entidad de crédito, la adquisición, directa o indirecta, de participaciones que legalmente tengan la consideración de significativas en el capital social de Banco de Sabadell supone la sujeción a la obligación de previa notificación al Banco de España en los términos en que se dispone en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, tal como ha sido modificada por la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero. Conforme a lo dispuesto en el artículo 56.1 de la referida Ley 26/1988, de 29 de julio, se entiende por “participación significativa” aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 5% del capital o de los derechos de voto de una entidad de crédito. También tiene la consideración de participación significativa aquella que, sin llegar al indicado porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la entidad de crédito.

No obstante a la fecha de registro de esta Nota de Valores se encuentra en estado de tramitación el Proyecto de Ley por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y el texto refundido de la Ley de Ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, para la reforma del régimen de participaciones significativas en empresas de servicios de inversión, en entidades de crédito y en entidades aseguradoras para transponer la Directiva 2007/44/CE. De aprobarse el referido Proyecto de Ley en sus términos actuales, se elevará del cinco al diez por ciento el porcentaje de capital que tendrá en lo sucesivo la consideración de significativa.

#### **4.14. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

No existe ninguna norma especial que regule las ofertas obligatorias de adquisición de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles o las Acciones de Banco de Sabadell distinta de las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

#### **4.15. Opas sobre el capital de Banco de Sabadell**

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre el capital de



Banco de Sabadell desde su admisión a negociación en las Bolsas de Valores hasta la fecha.

#### **4.16. Fiscalidad de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y de las Acciones**

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Obligaciones, así como de su conversión, en cualquiera de las modalidades previstas en esta Nota de Valores, en acciones ordinarias de nueva emisión de Banco de Sabadell (la “**Conversión**”), así como del régimen fiscal aplicable a la titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones.

Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni de la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los inversores.

En particular, resultará aplicable a las Obligaciones el régimen fiscal previsto en los apartados 2 y 3 de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según las modificaciones introducidas por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas del blanqueo de capitales, la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, y la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria (la “**Ley 13/1985**”).

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de las Obligaciones, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Cooperativas o las entidades en régimen de atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales.

Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de las Obligaciones que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

La Sociedad entiende que las Obligaciones objeto de esta emisión tienen la naturaleza fiscal de activos financieros de rendimiento explícito ya que la rentabilidad explícita derivada de los mismos supera los tipos de referencia establecidos en el artículo 91 del Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y en el artículo 61 del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

#### **4.16.1. Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y de las Acciones**

##### **4.16.1.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Obligaciones**

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de las Obligaciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

##### **4.16.1.2. Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión y Conversión de las Obligaciones**

###### ***Inversores residentes en España***

Se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (“**CDI**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (“**TRLIS**”), y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**LIRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la última norma mencionada. También se considerarán inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrán optar por tributar por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”) o por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRnR**”) durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

###### **a) Personas físicas. Rendimientos del capital mobiliario**

Según establece la Ley 13/1985 en su Disposición Adicional Segunda, la remuneración que perciban los titulares de las Obligaciones que sean

contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión o Conversión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Dichos rendimientos se integrarán por su importe neto, una vez deducidos los gastos legalmente establecidos, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18%.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Obligaciones y su valor de adquisición o suscripción. Asimismo, se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

En cada fecha de Conversión de las Obligaciones, la renta positiva o negativa derivada de dicha operación vendrá determinada por la diferencia entre el valor de mercado de las Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco de Sabadell recibidas y el valor de adquisición o suscripción (siendo este su valor nominal) de las Obligaciones entregadas a cambio.

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de las Obligaciones, cuando el contribuyente hubiera adquirido otras Obligaciones dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan las Obligaciones que permanezcan en su patrimonio.

Para la determinación del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Obligaciones, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 18% a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de las Obligaciones en la medida que dichos valores, como está previsto en la presente emisión, cumplan los siguientes requisitos:

- (i) Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
- (ii) Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 18%) la parte del precio correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las Obligaciones tenga lugar durante los treinta días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

- (i) El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.

- (ii) El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos (i.e. la remuneración) derivados de las Obligaciones transmitidas.

Tampoco existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta del IRPF sobre la diferencia positiva, en caso de existir, entre el precio de cotización de la acción de Banco de Sabadell en el momento de la conversión de las Obligaciones y el Precio de Conversión.

La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

#### **b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades**

Los inversores sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”) integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de las Obligaciones, tanto en concepto de remuneración como con motivo de su transmisión o Conversión. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de las Obligaciones, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

No se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos derivados de las Obligaciones en la medida en que éstas (i) estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negociarán en un mercado secundario oficial de valores español.

#### ***Inversores no residentes en España***

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español y será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos inversores personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio, y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación), las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (“TRLIRnR”).

#### **a) Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España**

Tal y como establece la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, las rentas derivadas de las Obligaciones obtenidas por personas o entidades no

residentes en territorio español que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en España, estarán exentas del IRnR (y por tanto no estarán sujetas a retención a cuenta del citado impuesto) siempre que se cumplan determinados procedimientos de identificación de los titulares de los valores.

El derecho a aplicar la mencionada exención habrá de ser probado mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades competentes del país de residencia del inversor o a través del procedimiento a que se hace mención en el apartado 4.16.1.4 siguiente.

Los inversores no residentes que, teniendo derecho a aplicar la exención prevista en los párrafos anteriores, no hubieran podido acreditar su residencia fiscal en los términos que se indican en el apartado 4.16.1.4 siguiente (y que, por tanto, hayan sufrido una retención del 18% sobre los rendimientos derivados de las Obligaciones), podrán solicitar de las autoridades fiscales españolas, de acuerdo con el procedimiento y dentro de los plazos legalmente establecidos, la devolución del importe retenido en exceso.

**b) Rentas obtenidas por inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España**

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes en territorio español que actúen, respecto de las Obligaciones, mediante establecimiento permanente en España se someterán a tributación de conformidad con lo previsto en los artículos 16 a 23 del TRLIRnR.

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito con anterioridad. De esta forma, los rendimientos derivados de las Obligaciones obtenidos por los citados inversores estarán exentos de retención a cuenta del IRnR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

**4.16.1.3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones**

**a) Impuesto sobre el Patrimonio**

El artículo tercero de la Ley 4/2008 ha suprimido el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, tanto para la obligación personal como para la obligación real de contribuir, con efectos a partir del 1 de enero de 2008. Para ello, la citada Ley ha introducido una bonificación del 100% sobre la cuota del impuesto al tiempo que ha eliminado la obligación de presentar la correspondiente declaración ante la Administración tributaria.

Por tanto, los titulares de las Obligaciones, ya sean residentes o no en territorio español a efectos fiscales, no quedarán gravados por este impuesto.

**b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

La transmisión de las Obligaciones por causa de muerte o donación a favor de

personas físicas está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (teniendo en cuenta la normativa específica de cada Comunidad Autónoma en relación con dicho impuesto) sin perjuicio, en el caso de que el beneficiario tenga la consideración de no residente en territorio español a efectos fiscales, de lo dispuesto en los CDI suscritos por España que resulten de aplicación.

Para los supuestos en los que el beneficiario fuera una persona jurídica, la renta obtenida se gravará, si procede, con arreglo a las normas del IS o del IRnR, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los CDI que puedan resultar de aplicación.

#### **4.16.1.4. Obligaciones de información**

De conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, según la redacción dada por la Ley 4/2008 al apartado 3 de su Disposición adicional segunda y que se encuentra en vigor desde el pasado 26 de diciembre, la emisión de valores a los que resulte de aplicación el régimen fiscal especial establecido en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones de información, entre las que se incluye la obligación de informar a la Administración tributaria sobre la identidad de los contribuyentes del IRPF y los sujetos pasivos del IS que sean titulares de los valores, así como de los contribuyentes del IRnR que obtengan rentas procedentes de tales valores mediante establecimiento permanente situado en territorio español.

Asimismo, el citado apartado 3 establece que el procedimiento para cumplir con las mencionadas obligaciones de información se establecerá mediante el oportuno desarrollo reglamentario.

En este contexto, la Dirección General de Tributos (DGT) ha evacuado sendas respuestas a consultas vinculante núms. V0077-09 y V0078-09, de 20 de enero, planteadas por la Asociación Española de Banca (AEB) y por la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), en las que ambas asociaciones solicitan aclaración sobre cuál es el régimen de información de inversores que ha de cumplirse hasta tanto se produzca la aprobación del desarrollo reglamentario del mencionado apartado 3 de la Disposición adicional segunda de la Ley 13/1985.

La DGT manifiesta que “en tanto no se lleve a cabo la revisión de las normas procedimentales aludidas para desarrollar lo previsto en la Ley 4/2008, seguirán resultando de aplicación los procedimientos previstos tanto en el Real Decreto 1285/1991, de 2 de agosto, y sus normas de desarrollo en lo relativo a la deuda pública, como en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, respecto de los valores regulados en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo”.

A la fecha de emisión de esta Nota de Valores, la norma reglamentaria que habrá de desarrollar el contenido del apartado 3 de la Disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, según la redacción dada por la Ley 4/2008, se encuentra aún pendiente de ser aprobada.

Por tanto, de acuerdo con el contenido de las consultas a que se ha hecho mención anteriormente, Banco de Sabadell habrá de continuar aplicando los procedimientos de identificación de inversores recogidos en los artículos 43 y 44 del Real Decreto 1065/2007, hasta tanto el Gobierno apruebe el desarrollo reglamentario del nuevo marco legal.

#### **4.16.2. Acciones de Banco de Sabadell**

##### **4.16.2.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

##### **4.16.2.2. Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de las Acciones**

###### ***Inversores residentes en España***

Para una descripción general de los inversores calificados como residentes en España, véase el apartado 4.16.1.2 anterior (Inversores residentes en España).

###### **(a) Personas Físicas**

###### ***(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas***

###### **(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario**

De conformidad con el artículo 25 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de Banco de Sabadell, así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18% y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la LIRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de 1.500 euros anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en beneficios de Banco de Sabadell), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activo,

excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para participar en los beneficios de una entidad (incluida Banco de Sabadell). Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención a cuenta del IRPF del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

#### (a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Por su parte, el valor de adquisición de las Acciones será su valor de mercado (esto es, su valor de cotización) en la fecha en que haya tenido lugar la Conversión.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones que hubieran sido satisfechos por el adquirente o el transmitente, respectivamente.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, al tipo fijo del 18% con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Acciones no están sometidas a retención.



Finalmente, las pérdidas derivadas de las transmisiones de las Acciones suscritas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan las Acciones que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

#### (a.1.3) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones no constituye renta sino que minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial, quedando sujetas a tributación al tipo del 18%.

#### (a.2) *Impuesto sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones*

Véase el apartado 4.16.1.3 anterior

### (b) **Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades**

#### (b.1) *Dividendos*

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de las Acciones suscritas, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de dichos dividendos o participaciones en beneficios.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre las que cabe señalar la posible aplicación de la

deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el período de tenencia mínimo de un año, no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

### ***(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones***

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a éstas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

La renta derivada de la transmisión de las Acciones no estará sometida a retención.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de las Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

### ***(b.3) Derechos de suscripción preferente***

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente se contabilizará de acuerdo con la normativa aplicable la cual tiene plena relevancia fiscal.

## ***Inversores no residentes en España***

Para una descripción general de los inversores calificados como no residentes en España, véase el apartado 4.16.1.2 anterior (*Inversores no residentes en España*).

### **(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes**

#### ***(a.1) Rendimientos del capital mobiliario***

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo general de tributación del 18% sobre el importe íntegro percibido.

No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado 4.16.2.2, sección “*Inversores residentes en España*” (a.1.1) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRnR por su condición de accionista o socio de cualquier tipo de entidad. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Con carácter general, Banco de Sabadell efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, Banco de Sabadell practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten en la forma establecida el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención, o por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir en cada caso a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

Por otra parte, el procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, Banco de Sabadell efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%, pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRnR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

#### ***(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales***

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR al tipo del 18%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

En este sentido estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

- (ii) Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación al tipo del 18%.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

**(b) Impuesto sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones**

Véase el apartado 4.16.1.3 anterior.

#### **4.16.2.3.Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

Banco de Sabadell, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las Obligaciones y las Acciones objeto de la presente Nota de Valores, asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente

### **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

#### **5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta**

##### **5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta**

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

##### **5.1.2. Importe de la oferta**

El importe total de la Emisión es de trescientos millones (300.000.000) de euros, ampliable hasta un máximo de quinientos millones (500.000.000) de euros.

El número de valores objeto de la presente Emisión es de trescientas mil (300.000) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, ampliable hasta un máximo de quinientas mil (500.000), de mil (1.000) euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción (tal y como se define este término en el apartado 5.1.3 siguiente), por el importe efectivamente suscrito.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

##### **5.1.3. Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud**

###### **5.1.3.1. Período de Suscripción**

El período de suscripción de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles comenzará el día 29 de junio de 2009 y finalizará el día 17 de julio de 2009, ambos inclusive (el “**Período de Suscripción**”).

Si con anterioridad a la finalización del Periodo de Suscripción se hubiese cubierto íntegramente la Emisión, Banco de Sabadell podrá dar por finalizado el Periodo de Suscripción, comunicando dicha circunstancia a la CNMV y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización, y sin que ello implique ninguna alteración en el resto del calendario de la Emisión y, en particular, en la Fecha de Desembolso (sin perjuicio de lo previsto en el apartado 5.1.3.2 siguiente).

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión. Si al término del Período de Suscripción no se hubiese colocado la totalidad de la Emisión, Banco de Sabadell reducirá el importe de la Emisión a la cifra efectivamente colocada, declarando la suscripción incompleta de la Emisión. Esta decisión será comunicada a la CNMV.

### **5.1.3.2. Lugares y forma en que puede tramitarse la suscripción**

#### **(A) Tramo Minorista**

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de suscripción en el Tramo Minorista se ajustará al procedimiento que se describe a continuación.

La suscripción de las Obligaciones correspondientes al Tramo Minorista se realizará, de lunes a viernes, en cualquiera de las oficinas de las Entidades Colocadoras en horario de oficina.

Las órdenes de suscripción de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles tendrán carácter irrevocable salvo en el supuesto de que antes del día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Desembolso, se produjera una rebaja de la calificación crediticia o *rating* de Banco de Sabadell respecto de la última actualización emitida por *Moody's*, *Fitch* o *Standard & Poor's* a la fecha de registro de la Nota de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción formuladas durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento a la Nota de Valores informando de la referida bajada del *rating*.

Si con motivo de la apertura de dicho periodo de revocación fuera necesario retrasar la Fecha de Desembolso de las Obligaciones, todas las fechas fijadas en la presente Nota de Valores que hubieren sido determinadas en función de la Fecha de Desembolso serán retrasadas de conformidad con la nueva fecha de desembolso y, en particular y a título meramente ilustrativo, las relativas al tipo aplicable de la Remuneración, las Fechas para el Pago de la Remuneración, los Periodos de Conversión Voluntaria y Necesaria y la Fecha de Vencimiento de la Emisión.

En todo caso la Fecha de Desembolso no podrá exceder del 27 de julio de 2009.

Los inversores que deseen suscribir Obligaciones podrán formular Órdenes de Suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y/o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que las Entidades Colocadoras deberán facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del petitionerario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las Órdenes de Suscripción formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de

obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción deberá informar a los peticionarios, que de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores de la Emisión y el Documento de Registro de Banco de Sabadell inscrito en los registros oficiales la CNMV, y le entregará el resumen explicativo de la operación el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser visado y firmado por éste con anterioridad a la firma de la Orden de Suscripción. La oficina ante la que se formule la orden también entregará copia de la Orden de Suscripción realizada. Se archivará en las Entidades Colocadoras copia de la orden de suscripción y del resumen explicativo firmados por el cliente.

Las Órdenes de Suscripción deberán reflejar el importe en euros que se desea invertir en la suscripción de obligaciones, que deberá ser como mínimo de 3.000 euros y en todo caso múltiplo de 1.000 euros y que se confirmará mediante la firma de la Orden de Suscripción realizada. No existe un límite máximo para el número de Obligaciones que se desee suscribir.

La oficina aplicará de forma rigurosa la normativa MIFID, la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo que resulte de aplicación, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos por las Entidades Colocadoras al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

Banco de Sabadell ha clasificado las Obligaciones como producto complejo. De acuerdo con dicha clasificación las oficinas, con anterioridad a la contratación, evaluarán si el producto ofrecido es adecuado para el peticionario según su conocimiento y experiencia, mediante la cumplimentación del test de conveniencia, asimismo y en el supuesto de que el cliente contrate Obligaciones como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero, la oficina también realizará el test de idoneidad.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción podrá rechazar aquellas Órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas peticiones que no cumplan cualquiera de los requisitos exigidos en virtud de la normativa MIFID.

El suscriptor deberá tener abierta en el momento de la suscripción una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores en la Entidad Colocadora a través de la cual tramite la suscripción, con cargo a la cual se producirá el desembolso.

No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores. No obstante respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de la cuenta de efectivo, las Entidades Colocadoras podrán aplicar las comisiones que tenga previstas en sus cuadros de tarifas según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España y/o la Comisión Nacional del



Mercado de Valores y que estarán a disposición de los inversores en las oficinas de las Entidades Colocadoras.

Las Entidades Colocadoras podrán condicionar la tramitación de las órdenes de suscripción a la realización por los peticionarios de una provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones. En este caso, el depósito de los fondos será remunerado por las Entidades Colocadoras al tipo de interés del 4,5% nominal anual. Los citados intereses se devengarán desde el primer día del depósito hasta la Fecha de Emisión y Desembolso, esta última no incluida. En el supuesto de que dicha provisión de fondos hubiera de ser devuelta, ésta se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil posterior al del cierre del Periodo de Suscripción.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

Las Órdenes de Suscripción no podrán ser cursadas telefónicamente ni a través de internet.

#### **(B) Tramo para Inversores Cualificados**

La suscripción de las Obligaciones correspondientes al Tramo para Inversores Cualificados se realizará conforme a los términos y procedimientos descritos en el apartado (A) anterior con las excepciones descritas a continuación:

- El importe mínimo en euros que deberán reflejar los peticionarios en las Órdenes de Suscripción deberá ser de, al menos, 50.000 euros.
- No será obligatorio para el suscriptor tener abierta en el momento de la suscripción una cuenta corriente, de ahorro o a la vista ni una cuenta de valores en la Entidad Colocadora a través de la cual tramite la suscripción, en cuyo caso el desembolso se realizaría mediante transferencia bancaria a la Entidad Colocadora correspondiente, quien deberá a su vez hacer efectivo el desembolso al Emisor.

#### **5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones**

##### **(A) Tramo Minorista**

Con el fin de preservar el sistema de suscripción cronológico del Tramo Minorista, las Entidades Colocadoras respetarán en todo caso el orden cronológico de recepción de Órdenes. Las Entidades Colocadoras ordenarán la información correspondiente cronológicamente por fecha y hora. En el supuesto de que, con base en la información recibida, existan Órdenes coincidentes en el tiempo, éstas se clasificarán y atenderán por riguroso orden alfabético, en función del apartado “Nombre y Apellidos o razón social del peticionario” (tomando, en el caso de personas físicas, el primer apellido) de las Órdenes. En el supuesto de que

la última Orden que correspondiera atender se hubiera formulado por un importe superior al valor nominal que restase por adjudicar, ésta se atenderá exclusivamente por dicho resto, siendo este el único supuesto en el que se adjudicarán en el Tramo Minorista Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles por un importe inferior al solicitado en la orden de suscripción.

**(B) Tramo para Inversores Cualificados**

Banco de Sabadell procederá a evaluar las Órdenes de Suscripción remitidas por los Inversores Cualificados aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas Órdenes de Suscripción, a su entera discreción y sin necesidad de motivación alguna, respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Órdenes que tengan las mismas características.

Banco de Sabadell informará a los inversores cualificados cuyas Órdenes de Suscripción haya seleccionado del importe en euros que se les haya adjudicado no más tarde de las 15:00 horas del día hábil anterior a la Fecha de Desembolso.

**5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud**

**(A) Tramo Minorista**

El importe mínimo de las solicitudes de suscripción en el Tramo Minorista será de tres mil (3.000) euros, correspondientes a tres (3) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

No existe un importe máximo de solicitudes de suscripción.

**(B) Tramo para Inversores Cualificados**

El importe mínimo de las solicitudes de suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados será de cincuenta mil (50.000) euros, correspondientes a cincuenta (50) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

No existe un importe máximo de solicitudes de suscripción.

**5.1.6. Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos**

Sin perjuicio de la posibilidad de las Entidades Colocadoras de condicionar la tramitación de las órdenes de suscripción a la dotación por los peticionarios de una provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones, el desembolso de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles por los inversores deberá realizarse de una sola vez en la Fecha de Desembolso, esto es, con fecha valor 21 de julio de 2009, con anterioridad a las 14:00 horas (sin perjuicio de la posibilidad de que la Fecha de Desembolso sea retrasada conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2). Esta fecha será además, como se ha indicado, la Fecha de Emisión.

Cuando el suscriptor tenga abierta a la Fecha de Desembolso una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores en alguna de las Entidades

Colocadoras ante la que tramite su Orden de Suscripción, el desembolso se realizará mediante adeudo en dicha cuenta corriente, de ahorro o a la vista.

Aquellos inversores cualificados que no tengan abierta una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores en alguna de las Entidades Colocadoras, procederán al desembolso de las Obligaciones mediante transferencia de fondos a la cuenta de efectivo que le indique Banco de Sabadell por el importe nominal de las Obligaciones adjudicadas.

Una vez inscritos en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren depositadas las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles los certificados de legitimación correspondientes, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores.

#### **5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta**

Finalizado el Período de Solicitudes de Suscripción, Banco de Sabadell comunicará a la CNMV el número de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y el importe finalmente suscrito.

#### **5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra**

El Consejo de Administración de Banco de Sabadell, en su reunión celebrada el día 27 de mayo de 2009, aprobó, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de accionistas de 27 de marzo de 2008 bajo el punto sexto del orden del día, la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad en relación con la Emisión, formulando el pertinente informe de administradores conforme a lo establecido en los artículos 159 y 292 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En virtud de lo dispuesto en los referidos preceptos, el Consejo de Administración acordó asimismo solicitar al Registro Mercantil de Barcelona el nombramiento de un auditor distinto del auditor de cuentas de la Sociedad para que emitiera los informes previstos en los artículos de la Ley de Sociedades Anónimas antes referidos sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre las bases y modalidades de la conversión.

El Registro Mercantil de Barcelona designó con fecha 27 de mayo de 2009 a AUDIHISPANA GRANT THORNTON S.L.P. (**Audihispana**), inscrita en el ROAC con el número S0231 con domicilio en la calle Tres Torres número 7 de Barcelona y con CIF nº B-08914830, para la formulación de los referidos informes, los cuales fueron emitidos el 19 de junio de 2009. En concreto, el informe emitido por Audihispana a los efectos de lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas concluye que:

*“Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.*

*El tipo de emisión, acordado por los Administradores según lo comentado anteriormente y que se refleja en la relación de conversión de obligaciones en acciones ordinarias en el informe emitido por los mismos, se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad estimado a partir de la información antes indicada. Asimismo, dicho tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de la Sociedad, actualmente en circulación, al 31 de diciembre de 2008.”*

## **5.2. Plan de colocación y adjudicación**

### **5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores**

Banco Sabadell ha clasificado este producto como producto complejo y de riesgo Alto. La Emisión se distribuye en dos tramos, de acuerdo con lo indicado a continuación y será colocada a través de la red de oficinas de las Entidades Colocadoras:

#### **(A) Tramo Minorista**

Se dirige a las personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.

#### **(B) Tramo para Inversores Cualificados**

Se dirige a inversores cualificados, residentes o no residentes en España, tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de Admisión a Negociación de Valores en Mercados Secundarios Oficiales, de Ofertas Públicas de Venta o Suscripción y del Folleto Exigible a tales efectos.

El número de Obligaciones a asignar a cada uno de los Tramos en los que se estructura la Emisión se irá ajustando en función de la demanda de las Obligaciones.

### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

La operativa se describe en los apartados 5.1.3, 5.1.4 y 5.1.6 anteriores.

## **5.3. Precios**

### **5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo y gastos para el suscriptor**

El precio al que se ofertan las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles es el 100% de su valor nominal, esto es, mil (1.000) euros.

Por su parte el tipo de emisión de las Acciones será el que resulte de la aplicación de las reglas para la Relación de Conversión descrita en el apartado 4.6.3(D).

A este respecto cabe señalar que el Registro Mercantil de Barcelona designó con fecha 27 de mayo de 2009 a AUDIHISPANA GRANT THORNTON S.L.P. (**Audihispana**), para la formulación del informe a los efectos de lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad en relación con la Emisión, en el que se concluye lo siguiente:

*“Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.*

*El tipo de emisión, acordado por los Administradores según lo comentado anteriormente y que se refleja en la relación de conversión de obligaciones en acciones ordinarias en el informe emitido por los mismos, se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad estimado a partir de la información antes indicada. Asimismo, dicho tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de la Sociedad, actualmente en circulación, al 31 de diciembre de 2008.”*

Por otra parte, Intermoney Valora y Analistas Financieros Internacionales (AFI) han emitido sendas valoraciones teóricas de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexo.

La suscripción y la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se hace libre de gastos para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes de Iberclear en función de operaciones distintas de la suscripción de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles objeto de esta Nota de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar que la suscripción de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles asignadas al Tramo Minorista requerirá la apertura por parte del inversor de cuentas de efectivo y valores en Banco de Sabadell. La apertura y cancelación de estas cuentas será libre de gastos para el suscriptor si no dispusiese ya de las mismas.

Los gastos de primera inscripción en Iberclear, sociedad que se encargará del registro contable y de la liquidación y compensación de las operaciones realizadas sobre las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, serán por cuenta del Emisor, sin que existan comisiones a cargo de los inversores por tal concepto.

Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Participantes en Iberclear podrán cobrar a los inversores las comisiones y gastos repercutibles por el mantenimiento de los correspondientes registros contables. Las tarifas relativas a comisiones y gastos repercutibles por las Entidades Participantes en Iberclear se encuentran depositadas en la CNMV y en el Banco de España.

## **5.4. Colocación y aseguramiento**

### **5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación**

#### **(A) Tramo Minorista**

Los inversores minoristas podrán suscribir las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles ante las siguientes Entidades Colocadoras:

- Banco de Sabadell; y
- Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A., en virtud del contrato de colocación suscrito con el Emisor con fecha 25 de junio de 2009.

#### **(B) Tramo para Inversores Cualificados**

Los inversores cualificados podrán suscribir las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles ante las siguientes Entidades Colocadoras:

- Banco de Sabadell;
- Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.;
- Banco Millennium Bcp Inversión, S.A., en virtud del contrato de colocación suscrito con el Emisor con fecha 25 de junio de 2009; y
- Banco Santander, S.A., quien actúa como colocador y como asesor financiero exclusivo en virtud del contrato de colocación suscrito con el Emisor con fecha 25 de junio de 2009 y del mandato otorgado por el Emisor con fecha 25 de junio de 2009, respectivamente.

### **5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias**

Banco de Sabadell actúa como Entidad Agente de la Emisión.

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y las Acciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus Entidades Participantes.

### **5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento**

No existe aseguramiento de la Emisión.

### **5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento**

No aplicable.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1. Solicitudes de admisión a cotización**

Banco de Sabadell solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia, así como su inclusión en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes. A tal efecto, el Consejo de Administración de Banco de Sabadell acordó, con fecha 27 de mayo de 2009, facultar de forma solidaria e indistinta al Presidente del Consejo de Administración, D. José Oliu Creus, al Consejero Delegado, D. Jaime Guardiola Romojaro, al Director General Adjunto, D. Tomás Varela Muiña, al Secretario del Consejo de Administración, D. Miquel Roca i Junyent, al Vicesecretario del Consejo de Administración, D. José Luis Negro Rodríguez, y a la Secretaria General, D.ª María José García Beato, para que, una vez ejecutado el acuerdo de emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, cualquiera de ellos pueda realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos y privados sean procedentes para la admisión a negociación de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en el plazo máximo de un mes desde su fecha de emisión y desembolso esto es, desde el 21 de julio de 2009 (sin perjuicio de la posibilidad de que la Fecha de Desembolso sea retrasada conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2).

En principio, las condiciones de liquidez de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y del mercado donde se va a solicitar su admisión a negociación son inferiores a los de la deuda pública y otros valores semejantes.

El Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos reguladores, comprometiéndose a su cumplimiento.

### **6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase**

Se hace constar que a fecha de registro de la presente Nota de Valores no existen valores del Emisor o de otras entidades del Grupo Sabadell admitidos a cotización de la misma clase que las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

Como se ha indicado, las Acciones de Banco de Sabadell en que se convertirán las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que, en su caso, adquieran los inversores son de la misma clase y serie que las acciones de Banco de Sabadell actualmente en circulación, que se encuentran admitidas a negociación en las bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

### 6.3. Entidades de liquidez

Con fecha 25 de junio de 2009, el Emisor ha formalizado un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”) con Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona (en adelante, “**la Caixa**” o la “**Entidad de Liquidez**”).

En virtud de dicho Contrato de Liquidez, la Caixa se compromete a ofrecer liquidez en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores a los titulares de Obligaciones. En concreto, la Entidad de Liquidez estará obligada a dar contrapartida, al precio de referencia (el “**Precio de Referencia**”) determinado conforme a lo previsto a continuación, una vez cada día hábil en que se deba prestar contrapartida a partir de las 16:00 horas y en todo caso antes del cierre de mercado, en el Mercado Electrónico de Renta Fija, a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en dicho Mercado, por un máximo diario de 1 millón de euros.

La determinación del Precio de Referencia (“**VPC**”) resultará de la siguiente fórmula:

$$\mathbf{VPC = VC + VCO}$$

- Donde “**VC**” y “**VCO**” son respectivamente;

1. **VC** = Valor Presente Cupones:

$$\sum_{i=1}^{16} C_i * FD_i$$

2. **VCO** = Valor Conversión Obligatoria

$$\left[ \frac{P_{mkt} - \left[ \sum_{i=1}^n Dvd_i * FD_i \right]}{Pc} \right]$$

Y siendo los diversos elementos utilizados en dichas fórmulas los siguientes:

***FD i** = Factor de descuento de un flujo en el momento (i). Para su determinación se tomarán los datos de la pantalla REUTERS 0#EURZ=R a las 16:00 horas de cada día en que se aplique la fórmula y se interpolarán linealmente al plazo de descuento de cada cupón los datos correspondientes al plazo de referencia inmediatamente más corto y al plazo de referencia inmediatamente más largo allí recogidos. Al dato así obtenido se sumará el “spread” estimado de deuda subordinada Tier I de Banco de Sabadell a plazo igual al que reste para el vencimiento ordinario de las Obligaciones el 21 de julio de 2013 (el “**Spread Estimado**”). El Spread Estimado se calculará tomando tres referencias de cotización del mismo entre bancos de inversión de prestigio internacional. Tales referencias se tomarán el primer día hábil de cada trimestre contado desde el día de entrada en vigor de este Contrato, inclusive, utilizándose la media de ellas hasta la siguiente toma. Ello no obstante, si en el tiempo que medie entre cada toma trimestral de tales referencias de cotización surgiera alguna circunstancia*



(i.e. Información pública que afecte a la Emisión o al Emisor, Hechos Relevantes, noticias financieras, etc.) o aparecieran circunstancias que, a juicio de la Entidad de Liquidez pudieran afectar al Spread Estimado, la Entidad de Liquidez, previa comunicación al Emisor, podrá solicitar tres nuevas referencias de cotización. A partir de dicha día y hasta la siguiente revisión (bien la ordinaria trimestral o bien, en su caso, otra extraordinaria) se utilizarán los datos resultantes de la media de dichas nuevas referencias de cotización.

$C_i$  = Cupón pagado en el momento (i)

$P_c$  = Precio de Conversión, que será determinado en cada caso por el Emisor de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.3.(A) de la Nota de Valores, el cual podrá variar de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.6.3.(D) de la Nota de Valores (“Cláusula Antidilución”). El Precio de Conversión que resulte, en cada caso, de la aplicación de dicho apartado será utilizado en los cálculos a que se refiere esta cláusula a partir de la fecha en que se haga pública la determinación de dicho Precio de Conversión. Sin perjuicio de lo anterior, en aquellos supuestos en los que debiendo procederse al ajuste del Precio de Conversión conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3.(D) de la Nota de Valores, el Emisor no publicase con la antelación suficiente el nuevo Precio de Conversión, la Entidad de Liquidez podrá determinar dicho Precio de Conversión ajustado según su leal saber y entender, de forma provisional, y sujeto en todo caso al cálculo del nuevo Precio de Conversión que Banco de Sabadell realice y publique con posterioridad. En todo caso Banco de Sabadell responderá por cualquier coste económico o perjuicio de cualquier clase que en su caso se derive para la Entidad de Liquidez de cualquier error en el cálculo del Precio de Conversión.

$D_{vd\ i}$  = Dividendo que se estima será pagado en el momento i. Para la estimación de los flujos futuros de dividendos de Banco de Sabadell se tomará la media de tres, referencias de cotización de “dividend swaps” obtenidas de entre bancos de inversión de prestigio internacional. Estas referencias se tomarán el primer día hábil de cada trimestre contando desde el día de entrada en vigor de este Contrato, inclusive, utilizándose la media resultante de ellas hasta la siguiente toma. De no ser posible obtener dichas referencias se utilizará, tomando también referencias el primer día hábil de cada trimestre desde el día de entrada en vigor de este Contrato, el consenso de mercado, resultante de fuentes contrastables, sobre dividendos futuros. Ello no obstante, si, en el tiempo que medie entre dos fechas ordinarias de obtención de cotizaciones, Banco de Sabadell hiciera pública información concreta sobre sus dividendos futuros o se hiciera pública información, noticias o hechos relevantes o aparecieran circunstancias que, a juicio de la Entidad de Liquidez, pudieran afectar a la estimación general del mercado sobre los dividendos futuros de las entidades financieras, la Entidad de Liquidez, previa comunicación al Emisor, procederá a solicitar tres nuevas cotizaciones de “dividend swap” el día siguiente a que se produzca cualquiera de los citados hechos. A partir de dicho día y hasta la siguiente revisión (bien la ordinaria trimestral o bien, en su caso, otra extraordinaria) se utilizarán los datos resultantes de la media de dichas nuevas cotizaciones.

*P mkt = Precio de mercado de la acción de Banco de Sabadell, entendiendo por tal la media ponderada de las cotizaciones de la acción Banco de Sabadell en el Mercado Continuo entre las 14:00 y las 16:00 horas de cada día en que se aplique la fórmula.*

Asimismo el Emisor se compromete a facilitar a la Entidad de Liquidez préstamo de acciones del Emisor que representen, en cada momento, hasta un máximo equivalente al número de acciones subyacentes a las Obligaciones que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión teniendo en cuenta el Precio de Conversión vigente en cada momento (no pudiendo la Entidad de Liquidez adquirir Obligaciones en un porcentaje superior a dicho 10%), con la exclusiva finalidad de permitir su labor de cobertura respecto a los riesgos que resultan del Contrato de Liquidez, sin que pueda disponerse de esta línea de préstamos para otras finalidades. Dicho porcentaje alude al volumen máximo de acciones que pueden estar prestadas en un momento dado, no al sumatorio de las prestadas y luego devueltas. Estos préstamos no serán retribuidos, pero la Entidad de Liquidez deberá abonar al Emisor el día de confirmación del préstamo el valor presente de los dividendos estimados de Banco de Sabadell que será determinado conforme a lo previsto en el Contrato de Liquidez.

La Entidad de Liquidez, habiendo informado previamente al Emisor y a la CNMV, y habiéndolo publicado a través de las pantallas de los servicios de difusión de información financiera que corresponda, quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor aprecie razonablemente una alteración en la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.

Igualmente la Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante el acaecimiento de un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez, o ante cambios que repercutan significativamente en el régimen legal actual de la operativa de compraventa de valores por parte de la Entidad de Liquidez o de su operativa como entidad financiera, en la medida que afectan de manera relevante al cumplimiento del Contrato de Liquidez.

En caso de que la Entidad de Liquidez quede exonerada de sus responsabilidades de liquidez según lo previsto anteriormente, dicho hecho será comunicado a la mayor brevedad posible a la CNMV mediante hecho relevante y a los titulares de Obligaciones mediante la publicación del correspondiente anuncio en un periódico de difusión nacional y a través de la pantalla Reuters del Emisor (SABE.MC) y de la pantalla Bloomberg de la Entidad de Liquidez (CAIXAB).

El Contrato de Liquidez estará vigente desde la fecha en que sean admitidas a cotización las Obligaciones en el Mercado Electrónico de Renta Fija hasta la fecha en que se declare íntegramente amortizada la Emisión por cualquiera de las causas establecidas en el Folleto o por efecto de la ley.

Asimismo el Contrato de Liquidez podrá ser resuelto por cualquiera de las partes, en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra

parte o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte con una antelación mínima de 30 días.

La resolución del Contrato serán comunicadas por el Emisor con una antelación de al menos 10 días a su fecha de efecto a la CNMV mediante hecho relevante y a los titulares de Obligaciones mediante la publicación del correspondiente anuncio en un periódico de difusión nacional y a través de la pantalla Reuters del Emisor (SABE.MC) y de la pantalla Bloomberg de la Entidad de Liquidez (CAIXAB).

En cualquier supuesto de resolución del Contrato de Liquidez, tanto el Emisor como la Entidad de Liquidez se obligan a realizar sus mejores esfuerzos para localizar una entidad que siga desarrollando las funciones de la Entidad de Liquidez de manera que el Contrato de Liquidez seguirá desplegando todos sus efectos en tanto el Emisor no haya celebrado un nuevo contrato de características similares a las del Contrato de Liquidez con otra u otras entidades proveedoras de liquidez y que esta nueva entidad proveedora de liquidez inicie sus funciones.

## **7. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA**

Los gastos de la Emisión (sin incluir IVA) son los que se indican a continuación con carácter meramente informativo, asumiendo que ésta se realiza por su importe máximo de 500 millones de euros, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de esta Nota de Valores:

| <b>Gastos</b>  | <b>Importe estimado<br/>(en euros)</b> |
|--|--|
| ITPyAJD (modalidad operaciones societarias <sup>(1)</sup> ), aranceles del Registro Mercantil y Notariales | 5.027.092                              |
| Comisiones de asesoramiento financiero y colocación <sup>(2)</sup>   | 1.150.000                              |
| Tarifas y cánones de las Bolsas españolas e Iberclear  | 50.000                                 |
| Tasas de la CNMV   | 41.422                                 |
| Gastos legales y otros (incluyendo publicidad legal y no legal, imprenta, asesoramiento legal, auditorías) | 200.000                                |
| <b>TOTAL</b>   | <b>6.468.514</b>                       |

<sup>(1)</sup> No obstante dicho impuesto se irá devengando en la medida en que las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles se vayan convirtiendo en acciones de nueva emisión de Banco de Sabadell.

<sup>(2)</sup> Para su cálculo se ha estimado que las Entidades Colocadoras distintas del Emisor colocarán un total del 10% del importe máximo ampliable de la Emisión.

En este supuesto, y conforme a las anteriores estimaciones, los gastos de la Emisión representarían aproximadamente el 1,3% del importe bruto que obtendría el Banco.

## **8. DILUCIÓN**

### **8.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta**

Conforme a lo acordado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell en su reunión celebrada el 27 de mayo de 2009, se suprimió totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de obligaciones convertibles del Banco.

A efectos de determinar la dilución máxima potencialmente posible que sufrirían los accionistas de Banco de Sabadell con motivo de la Emisión, esto es, asumiendo que la Emisión fuera suscrita íntegramente en su importe máximo ampliable (500.000.000 de euros) y un Precio de Conversión fijo de 3,86 euros por acción (valor contable de la acción a 31 de diciembre de 2008 que representa a su vez el valor mínimo del Precio de Conversión), el número de acciones de Banco de Sabadell que se emitirían como consecuencia de la conversión de la totalidad de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones sería de 129.533.678, representando la participación de los actuales accionistas del Banco un 90,257% del número total de acciones del Banco, lo cual implicaría una dilución del 10,794% del capital anterior a la ampliación de capital para la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.

### **8.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta**

No procede dadas las características de la Emisión

## **9. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **9.1. Personas y entidades asesoras en la emisión**

Banco Santander, S.A. ha actuado como asesor financiero exclusivo de Banco de Sabadell en relación con la Emisión.

Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ha asesorado a Banco de Sabadell en los aspectos legales en Derecho español de la presente Emisión.

### **9.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe**

En la presente Nota de Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores.

### **9.3. Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto**

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas para la exclusión del derecho de suscripción preferente y la emisión de obligaciones convertibles y en relación con la Emisión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, AUDIHISPANA GRANT THORNTON S.L.P.

(**Audihispana**), inscrita en el ROAC con el número S0231, con domicilio en la calle Tres Torres número 7 de Barcelona y CIF nº B-08914830, fue designada por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de Banco de Sabadell para la formulación de sendos informes sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre las bases y modalidades de la conversión, los cuales fueron emitidos el 19 de junio de 2009. Banco de Sabadell no tiene conocimiento de que Audihispana tenga ningún interés importante en el Banco.

Igualmente, con fecha 16 de febrero de 2009 PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., auditor de cuentas de Banco de Sabadell, con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, emitió un informe de auditoría de los estados financieros de Banco de Sabadell y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2008. Banco de Sabadell no tiene conocimiento de que PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Finalmente, Intermoney Valora y Analistas Financieros Internacionales (AFI) han emitido sendas valoraciones teóricas de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexo.

#### **9.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros**

En la presente Nota de Valores se recoge información relativa a informes de valoración de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles emitidos por los expertos independientes Intermoney Valora y Analistas Financieros Internacionales (AFI), en calidad de expertos independientes, con fecha 19 de junio de 2009 y 17 de junio de 2009, respectivamente, que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos, y que, en la medida que el Banco tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dicho experto, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

#### **9.5. Ratings**

Banco de Sabadell no ha solicitado a ninguna entidad calificadoradora una evaluación del riesgo de la Emisión.

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, Banco de Sabadell tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*) por las agencias de calificación de riesgo crediticio que se indican, todas de reconocido prestigio internacional:

| <b><u>Agencia de calificación</u></b> | <b><u>Largo Plazo</u></b> | <b><u>Corto Plazo</u></b> | <b><u>Fecha de Asignación</u></b> | <b><u>Fecha última revisión</u></b> | <b><u>Perspectiva</u></b> |
|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------|
| FITCH                                 | A+                        | F1                        | Abril 1989                        | Diciembre 2008                      | Negativa                  |
| Moody's                               | A2                        | Prime1                    | Agosto 1993                       | Junio 2009                          | Negativa                  |
| Standard & Poor's                     | A                         | A1                        | Abril 1994                        | Abril 2009                          | Estable                   |

## **9.6. Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro del Emisor**

- (i) Con fecha 27 de noviembre de 2008, el Consejo de Administración de Banco de Sabadell, de conformidad con el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de 27 de marzo de 2008 y con sujeción a las autoridades administrativas pertinentes, acordó amortizar 24.013.680 acciones en autocartera del Banco, utilizando a tal efecto las reservas voluntarias y destinándose 3.001.710 euros, valor nominal de las acciones amortizadas, a una reserva por capital amortizado. Estas acciones representaban un 1,962% sobre la cifra del capital social. Con fecha 12 de diciembre de 2008, Banco de Sabadell comunicó que, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas pertinentes, había quedado inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la escritura pública que documenta la amortización de 24.013.680 acciones en autocartera del Banco, así como la consiguiente modificación del artículo séptimo de los estatutos sociales en lo relativo a la cifra del capital social.
- (ii) Con fecha 24 de febrero de 2009, Banco de Sabadell emitió “Participaciones Preferentes Serie I/2009” por importe de 500 millones de euros.
- (iii) Con fecha 24 de marzo de 2009, Banco de Sabadell formuló una oferta de recompra de “Participaciones Preferentes Serie I/2006” cotizadas en la Bolsa de Londres (*London Stock Exchange*) que le ha permitido adquirir en mayo de 2009 valores por un importe nominal agregado de 149.750.000 euros al 42,5% de su valor nominal y 2.100.000 euros al 40% de su valor nominal, para su amortización, quedando actualmente un saldo vivo total de 348.150.000 Participaciones Preferentes Serie I/2006
- (iv) Con fecha 30 de abril de 2009, Banco de Sabadell presentó los resultados del primer trimestre de 2009.
- (v) Con fecha 13 de mayo de 2009, Banco de Sabadell realizó una emisión de deuda *senior* con vencimiento a tres años, sin aval del Estado, por importe de 750 millones de euros.
- (vi) Con fecha 15 de junio de 2009 la agencia de calificación crediticia Moody’s ha procedido a la actualización del *rating* de Banco de Sabadell rebajando: (i) la calificación de la fortaleza financiera desde B- a C-; (ii) la calificación de la deuda y depósitos a largo plazo desde Aa3 a A2; (iii) la deuda subordinada *senior* desde A1 a A3; (iv) la deuda subordinada *junior* desde A1 a Baa1; y (v) los instrumentos híbridos desde A2 a Baa3. Asimismo la perspectiva ha sido cambiada a negativa.

Estos hechos relevantes se encuentran disponibles en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

Asimismo se incorporan por referencia las cuentas anuales individuales de Banco de Sabadell, S.A. (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria), así como de las consolidadas

con sus sociedades dependientes (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria), correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2008. Dichas cuentas anuales se encuentran auditadas con fecha 15 de febrero de 2009 y en su informe los auditores PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. expresan una opinión favorable y sin salvedades.

Adicionalmente también se incorpora por referencia el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Banco de Sabadell correspondiente al ejercicio 2008.

Dichos documentos (Cuentas Anuales individuales y consolidadas e Informe Anual de Gobierno Corporativo) se encuentran a disposición del público en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de Banco de Sabadell ([www.bancosabadell.com](http://www.bancosabadell.com)).

Se reproducen a continuación los datos financieros del Emisor a 31 de marzo de 2009.

**GRUPO SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 31/03/09**  
(miles de euros)

| ACTIVO - Grupo Banco Sabadell                                 | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 962.427           | 894.545           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 2.052.310         | 1.177.178         |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 7.747.992         | 5.633.262         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.145.844        | 67.035.488        |
| PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS                        | 626.497           | 288.141           |
| ACTIVO MATERIAL   | 1.039.153         | 1.002.707         |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 722.892           | 712.570           |
| OTROS ACTIVOS   | 2.793.761         | 1.077.864         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>81.090.876</b> | <b>77.821.755</b> |
| <b>PASIVO - Grupo Banco Sabadell</b>                          | <b>31/03/2009</b> | <b>31/03/2008</b> |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS                            | 1.787.048         | 1.089.924         |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO                        | 74.088.738        | 68.179.086        |
| PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS                              | 172.614           | 3.123.527         |
| PROVISIONES   | 372.757           | 398.951           |
| OTROS PASIVOS   | 349.178           | 526.500           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>   | <b>76.770.335</b> | <b>73.317.988</b> |
| INTERESES MINORITARIOS  | 8.205             | 19.100            |
| AJUSTES POR VALORACIÓN  | -236.642          | -26.133           |
| FONDOS PROPIOS  | 4.548.978         | 4.510.800         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                                  | <b>4.320.541</b>  | <b>4.503.767</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>                         | <b>81.090.876</b> | <b>77.821.755</b> |

**GRUPO SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CONSOLIDADAS A 31/03/09 (miles de euros)**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Grupo Banco Sabadell | 31/03/2009 | 31/03/2008 |
|---|------------|------------|
| MARGEN DE INTERESES                                   | 394.556    | 347.143    |
| MARGEN BRUTO  | 578.484    | 545.897    |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                            | 281.278    | 288.291    |
| RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO <sup>(1)</sup>    | 162.806    | 218.138    |
| BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO                          | 162.112    | 217.276    |

<sup>(1)</sup> El "Resultado consolidado del ejercicio" a 31/03/2009 comprende un ingreso no recurrente correspondiente a la partida de "Plusvalías por venta de activos corrientes" por un importe de 30.537 miles de euros.

**BANCO DE SABADELL - BALANCE DE SITUACIÓN A 31/03/09 (miles de euros)**

| ACTIVO - Banco Sabadell                                       | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES                          | 919.935           | 852.467           |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS | 1.235.300         | 621.180           |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA                 | 7.255.551         | 6.879.765         |
| INVERSIONES CREDITICIAS                                       | 65.749.789        | 65.715.970        |
| DERIVADOS DE COBERTURA  | 631.434           | 226.429           |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA                                | 64.927            | 9.063             |
| PARTICIPACIONES   | 1.022.570         | 1.088.639         |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                   | 218.672           | 249.358           |
| ACTIVO MATERIAL   | 764.075           | 687.986           |
| ACTIVO INTANGIBLE   | 474.065           | 444.809           |
| ACTIVOS FISCALES  | 775.060           | 746.987           |
| OTROS ACTIVOS   | 190.799           | 221.444           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>79.302.177</b> | <b>77.744.097</b> |

| PASIVO - Banco Sabadell                           | 31/03/2009        | 31/03/2008        |
|---|-------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS                | 1.212.182         | 603.404           |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO            | 72.787.857        | 71.858.934        |
| AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS | 438.635           | 0                 |
| DERIVADOS DE COBERTURA                            | 133.460           | 596.333           |
| PROVISIONES                                       | 369.632           | 379.599           |
| PASIVOS FISCALES                                  | 54.515            | 123.028           |
| OTROS PASIVOS                                     | 179.777           | 190.235           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                               | <b>75.176.058</b> | <b>73.751.533</b> |
| AJUSTES POR VALORACIÓN                            | -14.732           | 49.804            |
| FONDOS PROPIOS                                    | 4.140.851         | 3.942.760         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                      | <b>4.126.119</b>  | <b>3.992.564</b>  |

|                                       |                   |                   |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b> | <b>79.302.177</b> | <b>77.744.097</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|



**BANCO DE SABADELL - CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A  
31/03/09 (miles de euros)**

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - Banco Sabadell | 31/03/2009 | 31/03/2008 |
|---|------------|------------|
| MARGEN DE INTERESES                             | 326.749    | 313.278    |
| MARGEN BRUTO                                    | 493.361    | 453.600    |
| MARGEN ANTES DE DOTACIONES                      | 221.401    | 210.970    |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN        | 79.023     | 165.961    |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS                    | 109.333    | 167.163    |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA             | 118.696    | 136.181    |
| RESULTADO DEL EJERCICIO                         | 118.696    | 136.181    |

Desde el 23 de septiembre de 2008, fecha de registro por CNMV del Documento de Registro de Banco de Sabadell, hasta la fecha de registro del presente documento, no han tenido lugar otros aspectos significativos que afecten al Emisor, salvo lo contenido en los documentos indicados en este punto, y que puedan afectar a la evaluación de los valores por parte del suscriptor.

Y en prueba de conocimiento y conformidad con el contenido de la presente Nota de Valores, firma en Sant Cugat del Vallés a 25 de junio de 2009.

BANCO DE SABADELL, S.A.

P.p.

---

D. Tomás Varela Muiña

**ANEXO: INFORMES DE VALORACIÓN SOBRE LAS OBLIGACIONES  
SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES**

---

**Informe de opinión como experto  
independiente relativo a la emisión de  
valores para su distribución en red  
minorista**

17 de junio de 2009

---

Informe para



**Afi**

c/ Españoleto, 19  
28010 Madrid  
Tlf.: 34-91-520 01 00  
Fax: 34-91-520 01 43  
e-mail: [afi@afi.es](mailto:afi@afi.es)  
[www.afi.es](http://www.afi.es)

---

## Índice

---

|   |    |
|---|----|
| 1. Introducción.....  | 3  |
| 2. Descripción, análisis del producto y valoración.....               | 4  |
| 2.1. Estructura de flujos y condiciones del instrumento.....          | 4  |
| 2.2. Principales riesgos del instrumento.....                         | 5  |
| 2.2.1 Riesgo de crédito.....  | 5  |
| 2.2.2 Riesgo de precio de las acciones.....                           | 5  |
| 2.2.3 Riesgo de tipos de interés.....                                 | 6  |
| 2.3. Modelo e inputs de valoración.....                               | 6  |
| 2.3.1 Modelo de cálculo.....  | 6  |
| 2.3.2 Inputs de valoración.....                                       | 6  |
| Curva de tipos de interés.....  | 7  |
| Precio de la acción de Banco de Sabadell.....                         | 7  |
| Volatilidad de la acción de Banco de Sabadell.....                    | 8  |
| Dividendos futuros estimados para la acción de Banco de Sabadell..... | 8  |
| Parámetros HW.....  | 8  |
| Spread de crédito.....  | 8  |
| 2.4. Valoración.....  | 10 |
| 3. Conclusiones.....  | 11 |
| 4. Disclaimer.....  | 12 |

## 1. Introducción

El **objetivo** del presente informe es reflejar la opinión de Afi acerca de si las condiciones de la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco de Sabadell, S.A. destinada principalmente a inversores minoristas, aunque con la previsión de su colocación adicional entre inversores cualificados, son equiparables a las que debería tener, para colocarse adecuadamente, una emisión similar lanzada en los mercados mayoristas.

El **contenido** del informe responde a las exigencias establecidas por la CNMV en la carta enviada a las entidades emisoras el 17 de febrero de 2009 en relación con la verificación de emisiones de renta fija destinada a minoristas. En una primera parte **técnica** acerca del instrumento a emitir (punto 2 del informe) se incluirá:

- Una descripción concisa de la estructura de flujos y condiciones del instrumento.
- La identificación de los distintos elementos que, en su caso, pueda contener el instrumento, tales como estructuras de tipos de interés u opciones implícitas.
- Asignación de un valor a cada elemento que componga el instrumento, para lo cual se describirá la metodología de valoración seleccionada en cada caso, los datos y parámetros utilizados, además de las hipótesis empleadas.
- De forma adicional, se identificarán los riesgos del instrumento y se realizará un breve comentario descriptivo sobre la posible evolución del precio del instrumento en función de variaciones en las variables de que dependan los elementos que lo componen.
- Finalmente, se ofrecerá una valoración, expresada en un rango de precio y/o horquilla de diferencial, en puntos básicos frente a la curva de referencia interbancaria (entendidos, respectivamente, como "all in cost" y "all in spread").

Un epígrafe orientado al **contraste** (punto 2 del informe), en la que se expondrá el conjunto de inputs que Afi considere relevantes para determinar si, el precio y spread calculados para el instrumento, se corresponden con las condiciones vigentes en el mercado mayorista para instrumentos similares.

Para ello, Afi utilizará todos los tipos de información y fuentes que considere necesarias y relevantes, entre las que pueden figurar, junto a otras: emisiones de la misma o distinta prelación realizadas por cotizaciones de mercado secundario de instrumentos similares o de distinta prelación, spreads de credit default swaps, información de índices proporcionados por participantes de mercado, datos relevantes del balance y cuenta de resultados del emisor, etc.

Finalmente, un epígrafe que contiene las **conclusiones** (punto 3 del informe), entre las que Afi expresa su opinión sobre los niveles de spread que debieran asociarse a la emisión objeto de análisis, para su adecuada colocación en el caso de emisión lanzada en los mercados mayoristas.

## 2. Descripción, análisis del producto y valoración

### 2.1. Estructura de flujos y condiciones del instrumento

Se trata de una emisión de obligaciones necesariamente convertibles con opción de amortización anticipada por parte del inversor a partir del primer año. Las condiciones generales del instrumento se definen a continuación:

- Emisor: Banco de Sabadell, S.A.
- Tipo de valor: Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles.
- Tamaño de la emisión: 300MM€ ampliables a 500MM€.
- Fecha prevista de emisión: 15 de julio de 2009
- Precio de emisión: a la par
- Vencimiento final: 15 de julio de 2013
- Valor nominal unitario: 1.000€
- Derecho de conversión: Los títulos otorgan al suscriptor una opción de canje en acciones del Emisor. Los valores no canjeados antes del 15 de julio de 2013 se convertirán obligatoriamente.
- Periodo de Conversión: El periodo de conversión se iniciará el 1 de julio de 2010, y finalizará el 15 de julio de 2013. Durante este periodo el suscriptor podrá ejercer anualmente dentro de los 15 días naturales anteriores al 15 de julio de 2010, 2011 y 2012, así como en aquellos supuestos en que Banco de Sabadell optase por abrir un periodo de conversión voluntaria, la opción de conversión. Todos aquellos títulos no convertidos antes de 15 de julio de 2013 se convertirán obligatoriamente en esa fecha salvo que hubiera resultado de aplicación alguno de los supuestos de conversión necesaria.
- Precio de Conversión: El máximo entre:
  - 110% de la media de los precios medios ponderados de la acción de los 5 días hábiles bursátiles posteriores a la fecha de emisión.
  - 110% de la media de los precios medios ponderados de la acción durante los 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión.
  - 3,86€ por acción, valor neto contable consolidado de la acción de Banco de Sabadell a 31 de diciembre de 2008
- Remuneración: 7% anual pagadero trimestralmente para el periodo comprendido entre el 15 de julio de 2009 y el 15 de julio de 2010. Desde el 16 de julio de 2010 y hasta la fecha de ejercicio de la opción de conversión, los títulos pagarán un cupón trimestral referenciado al Euribor tres meses más un spread de 450pbs. El pago de la remuneración estará sujeto a la aprobación del Consejo quien en cada fecha de pago de cupón podrá decidir pagar o abrir un periodo voluntario de canje. En este último caso el Emisor no podrá pagar dividendos o retribuir de ninguna otra forma sus acciones u otros valores representativos del capital social de Banco de Sabadell, ni recomprar, adquirir o amortizar acciones. Finalmente en el caso de no existir beneficio distribuable suficiente o no cumplir con los coeficientes de recursos

propios, no se producirá el pago de cupón ni se abrirá el periodo de canje voluntario.

- Prelación: una vez emitidas las Obligaciones Necesariamente Convertibles, tendrán carácter subordinado y se situarán, en orden de prelación: a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor, los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y b) por delante de las acciones ordinarias del Emisor. En caso de liquidación de Banco Sabadell, tendría lugar un procedimiento de conversión obligatoria y las Obligaciones tendrían los mismos derechos que el resto de accionistas.
- Cotización: Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia (mercado electrónico de renta fija).
- Colectivo de Inversores a los que se dirige la oferta: Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles estarán mayoritariamente dirigidas a inversores minoristas residentes en España, pudiendo dirigirse también a inversores cualificados residentes o no residentes. Se ha excluido en la emisión el derecho de suscripción preferente.

## 2.2. Principales riesgos del instrumento.

### 2.2.1 Riesgo de crédito

El pago del cupón estará sujeto a la aprobación del Consejo o, por su delegación, la comisión ejecutiva, el presidente o el Consejero Delegado de Banco de Sabadell, quien en cada fecha de pago de cupón podrá a su sola discreción decidir pagar o abrir un periodo voluntario de canje. En este último caso el Emisor no podrá pagar dividendos, ni adquirir ni amortizar acciones. Finalmente en el caso de no existir beneficio distribuible suficiente o no cumplir con los coeficientes de recursos propios establecidos por normativa aplicable, no se producirá el pago de cupón ni se abrirá el periodo de canje voluntario.

Las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, tendrán carácter subordinado y se situarán, en orden de prelación: a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor, los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y b) por delante de las acciones ordinarias del Emisor. En caso de liquidación de Banco Sabadell, tendría lugar un procedimiento de conversión obligatoria y las Obligaciones tendrían los mismos derechos que el resto de accionistas.

### 2.2.2 Riesgo de precio de las acciones

El precio de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, dado que en último término se convertirán (antes o después) en un número de acciones determinado por título, aún en fechas inmediatamente posteriores a la emisión podrá aumentar o disminuir considerablemente, en proporciones muy similares a la propia cotización de la acción (bajadas de la cotización de la acción implicarán bajadas del precio de la Obligación).

### 2.2.3 Riesgo de tipos de interés

Los tipos de interés afectarán de forma diferente durante la vida del instrumento, por un lado los cupones a recibir dependen de los tipos de interés que se observen en las fechas trimestrales de fijación (mayores tipos de interés, mayores cupones) y, por el otro, a mayores tipos de interés mayores tasas de descuento para los flujos futuros.

## 2.3. Modelo e inputs de valoración

### 2.3.1 Modelo de cálculo

El objetivo que se plantea es obtener la valoración teórica que esta emisión podría tener en mercados mayoristas.

Para ello, dado que existe incertidumbre tanto en el precio de conversión como en los cupones a cobrar y el momento óptimo para el inversor de ejercer su opción de conversión anticipada, se ha empleado un modelo de evolución conjunta del precio de la acción y de los tipos de interés debidamente calibrado a precios de instrumentos cotizados en mercado; en concreto el modelo del precio de la acción utilizado es el entorno *Black & Scholes* y para los tipos de interés el propuesto por *Hull & White* (ambos modelos son estándar en el mercado). Se ha supuesto independencia entre los rendimientos a corto plazo de la acción y de los tipos de interés.

El modelo *Black & Scholes* necesita como input la cotización actual de la acción, la volatilidad implícita en mercado a través de cotizaciones de opciones, la curva de tipos de interés y una estimación de los dividendos futuros. Los dividendos futuros han sido estimados como un porcentaje del precio de la acción en cada momento.

El modelo *Hull & White* está basado en la evolución del tipo a corto plazo, ajusta la expectativa forward (en nuestro caso curva IRS), y depende de dos parámetros, reversión a la media y volatilidad, que modelan la posible evolución de los tipos. Los parámetros son calibrados de forma que el modelo valore correctamente instrumentos líquidos cotizados (caps, floors, swaptions...). En este caso se ha realizado mediante swaptions "at the money" cotizados y a distintos plazos, de modo que se ajuste lo máximo posible la evolución modelada de los tipos a las expectativas descontadas por el mercado.

El derecho de conversión anticipada, dado que es una opcionalidad del tipo *bermuda* (múltiples fechas de ejercicio), se tiene en cuenta en la valoración aplicando el método de *LongStaff-Schwartz*.

Los flujos esperados futuros se descuentan con la curva IRS más el spread de crédito, que se considera constante a lo largo del tiempo.

### 2.3.2 Inputs de valoración

La fecha valor a la que se realizan los cálculos es a cierre de mercado del viernes 12 de junio de 2009, se muestran a continuación los datos y fuentes utilizados:



### Curva de tipos de interés

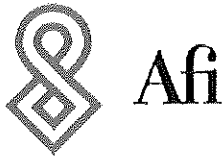
La curva de tipos de interés utilizada corresponde a los siguientes datos de cotizaciones de depósitos y swaps obtenidos de Bloomberg:

| Depo/Swap | Plazo | Tipo   |
|-----------|-------|--------|
| Depósito  | O/N   | 0.7    |
| Depósito  | 1E    | 0.8    |
| Depósito  | 2W    | 0.875  |
| Depósito  | 3W    | 0.875  |
| Depósito  | 1M    | 0.915  |
| Depósito  | 2M    | 1.095  |
| Depósito  | 3M    | 1.235  |
| Depósito  | 4M    | 1.285  |
| Depósito  | 5M    | 1.375  |
| Depósito  | 6M    | 1.445  |
| Depósito  | 7M    | 1.465  |
| Depósito  | 8M    | 1.505  |
| Depósito  | 9M    | 1.535  |
| Depósito  | 10M   | 1.565  |
| Depósito  | 11M   | 1.595  |
| Depósito  | 12M   | 1.615  |
| Swap      | 2Y    | 2.0355 |
| Swap      | 3Y    | 2.478  |
| Swap      | 4Y    | 2.815  |
| Swap      | 5Y    | 3.0735 |
| Swap      | 6Y    | 3.285  |
| Swap      | 7Y    | 3.4555 |
| Swap      | 8Y    | 3.591  |
| Swap      | 9Y    | 3.7005 |
| Swap      | 10Y   | 3.7975 |
| Swap      | 15Y   | 4.164  |
| Swap      | 20Y   | 4.245  |
| Swap      | 25Y   | 4.176  |
| Swap      | 30Y   | 4.076  |
| Swap      | 35Y   | 3.985  |
| Swap      | 40Y   | 3.884  |
| Swap      | 45Y   | 3.842  |
| Swap      | 50Y   | 3.782  |

Precio de la acción de Banco de Sabadell

El precio de la acción es la publicada por Bolsa de Madrid al cierre del día de valoración:

|                         |             |
|-------------------------|-------------|
| <b>Precio de cierre</b> | <b>4,64</b> |
|-------------------------|-------------|



#### Volatilidad de la acción de Banco de Sabadell

La volatilidad utilizada es la publicada por MEFF para opciones con subyacente Banco de Sabadell al cierre del día de valoración:

|  |            |
|--|------------|
| <b>Volatilidad MEFF Opciones<br/>Banco de Sabadell<br/>Vtos. 21/8/2009 a 19/3/2010</b> | <b>60%</b> |
|--|------------|

#### Dividendos futuros estimados para la acción de Banco de Sabadell

La estimación de dividendos en euros usada corresponde a los siguientes datos publicados por Bloomberg, siendo el porcentaje mostrado el cociente entre dicha estimación de dividendos en euros y el precio de cierre de mercado de la acción de Banco de Sabadell en la fecha de valoración:

| <b>Fechas</b>     | <b>Euros</b> | <b>%</b> |
|-------------------|--------------|----------|
| <b>31/08/2009</b> | € 0.09       | 1.94%    |
| <b>02/04/2010</b> | € 0.11       | 2.37%    |
| <b>30/08/2010</b> | € 0.09       | 1.94%    |
| <b>04/04/2011</b> | € 0.11       | 2.37%    |
| <b>29/08/2011</b> | € 0.09       | 1.94%    |
| <b>02/04/2012</b> | € 0.11       | 2.37%    |
| <b>30/08/2012</b> | € 0.09       | 1.94%    |
| <b>02/04/2013</b> | € 0.11       | 2.37%    |

Adicionalmente se ha calculado el resultado que se obtendría aumentando y disminuyendo estas estimaciones de dividendos en un 10%.

#### Parámetros HW

Utilizando los datos de cierre de la curva de tipos de interés y los precios de los swaptions empleados para el calibrado del modelo se obtienen los siguientes parámetros:

|                                 |              |
|---------------------------------|--------------|
| <b>a (Reversión a la media)</b> | <b>2.00%</b> |
| <b>sigma (Volatilidad)</b>      | <b>0.94%</b> |

#### Spread de crédito

El propósito de este punto es estimar el spread crediticio que Afi considera en función de las condiciones vigentes en el mercado mayorista para instrumentos similares. **Los ratings de emisor de Banco de Sabadell son a 17 de junio de 2009 los siguientes:**

- **A2 por Moody's**
- **A+ por Fitch**
- **A por S&P**

Al tratarse de una emisión en el último escalón del orden de prelación, y en ausencia de emisiones comparables en mercado (emisiones convertibles), se utilizan como comparables los spreads de emisiones de participaciones preferentes realizadas recientemente en el mercado doméstico minorista español, y en especial con las operaciones que han tenido lugar en los últimos tres meses. Esta información queda recogida en la siguiente tabla:

**Tabla 2: emisiones de participaciones preferentes realizadas en el mercado doméstico español en los últimos meses**

| Fecha <sup>1</sup> | Emisor         | Volumen       | Características de la emisión |  | Fecha Call | Spread <sup>2</sup> |             | Ratings <sup>8</sup> |  |
|--------------------|----------------|---------------|-------------------------------|--|------------|---------------------|-------------|----------------------|--|
|                    |                |               | Cupón inicial                 | Cupón posterior  |            | 1º Call             | Vencimiento | Emisor               |  |
| 10-dic-08          | BBVA           | 1.000.0       | 6,50% <sup>3</sup>            | EUR3m; floor en 3,50%  | dic-13     | 203                 | 175         | Aa1/AA/AA-           |  |
| 29-ene-09          | Banco Sabadell | 500.0         | 6,50% <sup>4</sup>            | EUR3m + 2,50%; floor en 4,50% <sup>5</sup>                       | feb-14     | 349                 | 317         | Aa3/A+/NR            |  |
| 3-feb-09           | Banco Popular  | 600.0         | 6,75% <sup>6</sup>            | EUR3m + 1,50%; floor en 4,00% <sup>7</sup>                       | mar-14     | 408                 | 303         | Aa2/AA-/AA           |  |
| 5-mar-09           | Caixa Galicia  | 150.0         | 7,50% <sup>9</sup>            | EUR3m + 5,15%; floor en 6,15% <sup>10</sup>                      | may-14     | 508                 | 527         | A2/NR/A              |  |
| 18-mar-09          | Caja Murcia    | 100.0         |                               | EUR3m + 4,45%; floor en 5,50% <sup>11</sup>                      | abr-14     | 451                 | 468         | NR/NR/A+             |  |
| 18-mar-09          | Caja Duero     | 100.0         |                               | EUR3m + 7,75% <sup>12</sup>                                      | may-14     | 775                 | 775         | A2/NR/NR             |  |
| 24-mar-09          | Banco Pastor   | 100.0         | 7,25% <sup>13</sup>           | EUR3m + 4,60%; floor en 6,80% <sup>14</sup>                      | abr-14     | 497                 | 509         | A2/NR/NR             |  |
| 3-abr-09           | Caja España    | 100.0         | 8,25%                         | EUR3m + 7,25% <sup>15</sup>                                      | may-14     | 606                 | 676         | A3/NR/A-             |  |
| 16-abr-09          | Caja Cantabria | 63.0          |                               | EUR3m + 6,75% <sup>12</sup>                                      | jun-14     | 675                 | 675         | A3/NR/A-             |  |
| 12-may-09          | Caja Canarias  | 50.0          | 7,00% <sup>18</sup>           | EUR3m + 5,85%; floor en 6,00% <sup>17</sup>                      | ago-14     | 559                 | 584         | NR/NR/A              |  |
| 19-may-09          | Caixa Nova     | 130.0         |                               | EUR3m + 6,35%; floor en 7,40% <sup>18</sup>                      | jun-14     | 641                 | 651         | A1/NR/A-             |  |
| 21-may-09          | La Caixa       | 1.500 / 2.000 | 6,00%                         | EUR3m + 3,50% <sup>19</sup>                                      | jun-14     | 386                 | 361         | Aa1/AA-/AA-          |  |
| 21-may-09          | Caja Madrid    | 1.500 / 3.000 | 7,00%                         | EUR3m + 4,75% <sup>20</sup>                                      | jul-14     | 440                 | 463         | Aa3/A/A+             |  |
| 28-may-09          | Banesto        | 250 / 500     | 6,00% <sup>21</sup>           | 5,00% <sup>22</sup> y EUR3m + 2,30% floor en 4,00% <sup>23</sup> | jun-14     | 304                 | 282         | Aa2/AA/AA            |  |
| 10-jun-09          | Sanlader       | 2.000.0       | 5,75% <sup>23</sup>           | 4,75% <sup>24</sup> y EUR3m + 2,20% <sup>25</sup>                | jun-14     | 277                 | 236         | Aa1/AA/AA            |  |

1. Registro de los valores en CNMV

2. Spread sobre el tipo swap, en pb

3. Hasta la primera fecha de Call

4. Los dos primeros años

5. Desde el tercer año a perpetuidad

6. Hasta la primera fecha de Call

7. Desde el 5º año a perpetuidad

8. Moody's, S&P y Fitch, en fecha de emisión

9. Hasta 18 de mayo de 2012

10. Floor aplicable a partir del sexto año.

11. Floor aplicable a partir de JUN09

12. Cupón flotante a perpetuidad

13. Durante los años 1º a 3º

14. Floor a partir del 3º año

15. A partir del 4º año

16. Los dos primeros años

17. A partir del 2º año y a perpetuidad

18. Cupón flotante a perpetuidad

19. A partir del 3º año

20. A partir del 6º año

21. Primer año

22. Segundo año

23. Primer año

24. Segundo año

25. A partir del 3º año

Para el análisis utilizamos un rango amplio para el mencionado spread de crédito:

**Rango spread de crédito**

**525 +/- 100 p.b.**

#### 2.4. Valoración

Con el modelo e inputs utilizados se obtiene una valoración media de 99,06%.

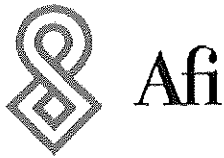
Si se realizara la valoración sin la opción de conversión anticipada resultaría 97,46%, por lo que el modelo arroja un valor para dicha opción de un 1.60%.

Con el objeto de medir la sensibilidad al spread crediticio y a la estimación de dividendos (son los inputs más complejos de estimar) se ha realizado la valoración con spread y dividendos modificados al alza y a la baja en 100 p.b. y en 10% respectivamente.

|            |      | Spread de crédito |                |          |
|------------|------|-------------------|----------------|----------|
|            |      | 4.25%             | 5.25%          | 6.25%    |
| Dividendos | 110% | 98.151%           | 97.608%        | 97.084%  |
|            | 100% | 99.609%           | <b>99.066%</b> | 98.543%  |
|            | 90%  | 101.068%          | 100.525%       | 100.001% |

Nótese que la sensibilidad al spread es menor que en emisiones no convertibles, ya que en este caso el spread solo afecta al descuento de los cupones y no a la devolución del principal (en este caso se entregarán acciones).

Por otro lado, la sensibilidad a la estimación de dividendos es de aproximadamente un 1,50% en precio por cada 10% de modificación.



### 3. Conclusiones

No hay emisiones recientes similares en el mercado mayorista con las que comparar la emisión planteada por Banco de Sabadell, por lo que ha sido necesario valorar a través de un modelo, calibrado a instrumentos en mercado, para obtener una valoración.

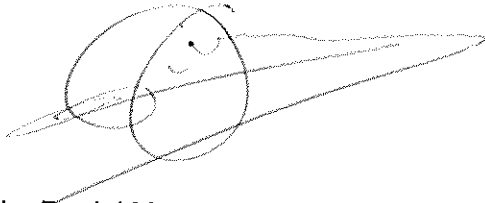
En conclusión, la valoración de la emisión planteada por Banco de Sabadell se encontraría en nuestra opinión **dentro del entorno "razonable" de precio (con 99,06% como punto central del intervalo de valoración) para emisiones de naturaleza y calidad crediticia similar en mercados mayoristas.**

#### 4. Disclaimer

Afi ha utilizado con su mejor criterio fuentes públicas de información que considera fiables, no haciéndose responsable de los errores atribuibles a la calidad de los datos proporcionados por las mismas.

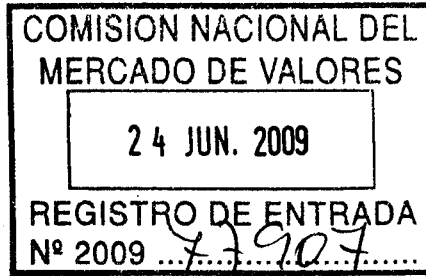
Este informe se ha finalizado el día 17 de junio de 2009. El trabajo realizado no incluye la actualización del informe por hechos u otras circunstancias que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Este documento no refleja ninguna opinión sobre la conveniencia de invertir en este instrumento ni sobre todos sus riesgos asociados. Asimismo, este documento es para uso interno de Banco de Sabadell o para su presentación a CNMV y su mención y anexo en la nota de valores, sin que pueda utilizarse para ningún otro propósito.



Fdo: Daniel Manzano Romero

Socio- Analistas Financieros Internacionales



Madrid, 23 de junio de 2009

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Calle Marqués de Villamagna, 3  
Edificio Torre Serrano  
Madrid 28006

A la atención de D<sup>a</sup> Sonia Vadillo

Muy señores nuestros:

De acuerdo con la solicitud realizada desde Banco Sabadell, adjunto les remitimos el informe independiente de la emisión de obligaciones necesariamente convertibles que próximamente dicha entidad tiene pensado llevar a cabo.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración o información adicional que precisen.

Atentamente,

Ana Castañeda Ortega  
Directora General

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES  
24 JUN. 2009  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2009 ...77907

# Informe de emisión de obligaciones necesariamente convertibles

Emisión de Banco Sabadell

Junio de 2009



# Informe de emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell de junio de 2009

InterMoney Valora Consulting S.A.  
Dpt. Valoración y Riesgo

|   |    |
|---|----|
| Introducción .....  | 3  |
| 1. Características de la emisión.....                                     | 3  |
| 2. Análisis del riesgo crediticio del emisor .....                        | 4  |
| 3. Definición del marco de análisis: mercado y emisiones comparables..... | 5  |
| 3.1. Situación actual del mercado secundario.....                         | 5  |
| 3.2. Situación del mercado primario. Emisiones de referencia .....        | 7  |
| 4. Análisis de la emisión de Banco Sabadell .....                         | 10 |
| 4.1. Valoración de la emisión y de sus comparables.....                   | 10 |
| 4.2. Análisis de la rentabilidad de la emisión y sus comparables.....     | 13 |
| 5. Conclusiones .....   | 17 |
| Anexo 1. Metodologías de valoración .....                                 | 19 |
| Anexo 2. Inputs de valoración.....  | 25 |
| Anexo 3. Emisiones en el mercado español y europeo .....                  | 27 |

## Introducción

A petición de **Banco Sabadell**, InterMoney Valora realiza en el presente documento un análisis sobre la emisión de obligaciones necesariamente convertibles que dicha entidad tiene previsto emitir próximamente.

El objetivo último de este análisis es examinar desde la más estricta independencia si los márgenes asociados a la emisión se encuentran dentro de los límites adecuados a las actuales circunstancias institucionales y de mercado. A tal efecto, la metodología del estudio descansa en el análisis del binomio rentabilidad-riesgo de la emisión y su comparación con otras emisiones consideradas de referencia.

El documento está organizado como sigue. En el primer apartado se describen sucintamente las condiciones del instrumento financiero, su estructura de flujos y sus elementos de opcionalidad. En el segundo, se analiza el riesgo de crédito del emisor y de la emisión. En el tercero, se establece el marco de análisis y comparación, tanto a nivel del mercado de referencia, como de las emisiones equiparables. En el cuarto, se analizan las condiciones de rentabilidad y riesgo de la emisión de Banco Sabadell y sus diferenciales respecto a las emisiones seleccionadas como comparables. El documento finaliza en la sección quinta con la conclusión sobre si las condiciones de rentabilidad y precio de la emisión se ajustan a las circunstancias actuales del mercado y de los productos equiparables.

### 1. Características de la emisión

La emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell presenta las siguientes características principales:

- Importe nominal de la emisión: 300.000.000 euros ampliable hasta 500.000.000 euros.
- Valor nominal unitario: 1.000 euros.
- Vencimiento/Fecha conversión obligatoria: 30 de junio de 2013.
- Estructura de pagos:
  - Durante el primer año: 7% fijo anual.
  - A partir del segundo año y hasta la fecha de ejercicio de la opción de conversión: EUR 3M + 450 pb.
- Frecuencia de pago: trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: No dispone de *cap* ni de *floor*.

- Conversión: Transcurrido un año desde la fecha de emisión y en adelante, el suscriptor podrá ejercer anualmente, coincidiendo con las fechas de pago de remuneración, la opción de conversión. Todos los títulos no convertidos antes del 30 de junio de 2013 se convertirán obligatoriamente en esa fecha.
- Precio de conversión: El máximo entre el 110% de la media de los precios medios ponderados de la acción correspondiente a los 5 días hábiles posteriores a la fecha de emisión, la media de los precios medios ponderados de la acción durante los 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión y 3.86 euros por acción.
- Inversores: Banca minorista.

La emisión objeto de estudio se trata de un valor híbrido que, dado su carácter necesariamente convertible en acciones y el régimen de pago de su remuneración, se registra contablemente como instrumento de capital. Además, en cada fecha de pago de la remuneración Banco Sabadell decidirá si paga la remuneración correspondiente a ese periodo o si abre un periodo de canje voluntario, es decir, los inversores no tendrán asegurada la percepción de la remuneración. En cualquier caso, en ausencia de Beneficio Distribuible o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles, Banco Sabadell no podrá en ningún caso pagar la remuneración ni se abrirá el periodo de canje voluntario.

## 2. Análisis del riesgo crediticio del emisor

Las emisiones de obligaciones necesariamente convertibles dentro del orden de prelación de los pagos se sitúan por delante de las acciones ordinarias del emisor y por detrás de las emisiones de deuda senior y subordinada y de participaciones preferentes del mismo.

Respecto a la calidad crediticia, Banco Sabadell constituye una entidad de referencia en el sector financiero español respaldada por una alta calidad crediticia, A2/A/A+, calificaciones otorgadas, respectivamente, por las agencias de rating Moody's, S&P y Fitch, situándola dentro del grado inversión. La perspectiva de dichas calificaciones es estable.

En la tabla 1 se recogen las calificaciones crediticias atribuidas por las citadas agencias especializadas para algunos de los principales bancos y cajas de ahorro españolas. Se incluye, asimismo, la información acerca de sus correspondientes revisiones (*credit watch*), en caso de haberlas y perspectivas (*outlook*). Puede observarse que Banco Sabadell se sitúa ligeramente por debajo de Bankinter y Caja Madrid y por encima de Caixa Catalunya o Bancaja.

**Tabla 1**  
Calificaciones crediticias de principales cajas y bancos españoles

| Emisor                | Moody's   | Watch | Outlook         | S&P      | Watch | Outlook        | Fitch     | Watch | Outlook         |
|-----------------------|-----------|-------|-----------------|----------|-------|----------------|-----------|-------|-----------------|
| Banco Santander       | Aa1       | *-    | ND              | AA       |       | NEGATIVO       | AA        | *-    | ND              |
| BBVA                  | Aa1       |       | ND              | AA       |       | NEGATIVO       | AA-       |       | POSITIVO        |
| Banesto               | Aa2       |       | ND              | AA       |       | NEGATIVO       | AA        | *-    | ND              |
| La Caixa              | Aa2       |       | NEGATIVO        | AA-      |       | NEGATIVO       | AA-       |       | NEGATIVO        |
| Banco Popular         | Aa3       |       | NEGATIVO        | A+       |       | NEGATIVO       | AA-       |       | NEGATIVO        |
| Bankinter             | A1        |       | NEGATIVO        | A        |       | ESTABLE        | A+        |       | ESTABLE         |
| Caja Madrid           | A1        |       | NEGATIVO        | A        |       | NEGATIVO       | A+        |       | NEGATIVO        |
| BBK                   | A1        |       | NEGATIVO        | ND       |       | ND             | A+        |       | ESTABLE         |
| <b>Banco Sabadell</b> | <b>A2</b> |       | <b>NEGATIVO</b> | <b>A</b> |       | <b>ESTABLE</b> | <b>A+</b> |       | <b>NEGATIVO</b> |
| CAM                   | A3        |       | NEGATIVO        | ND       |       | ND             | A-        |       | NEGATIVO        |
| Bancaja               | A3        |       | NEGATIVO        | ND       |       | ND             | A-        |       | ESTABLE         |
| Caixa Catalunya       | A3        |       | NEGATIVO        | ND       |       | ND             | BBB+      |       | ESTABLE         |
| Caja España           | Baa1      |       | NEGATIVO        | ND       |       | ND             | BBB+      |       | NEGATIVO        |

Para nuestro análisis de la emisión de obligaciones necesariamente convertibles, dado el carácter híbrido de la emisión y que en orden de prelación de pagos se sitúan entre las acciones ordinarias y las participaciones preferentes, se ha estudiado por un lado los flujos relativos al pago de remuneración de forma comparable a una emisión de participaciones preferentes en relación a la prima que lleva implícita y por otro el canje por acciones en función de las condiciones de éste y del precio de la emisión.

Teniendo en cuenta lo comentado en el párrafo anterior y dada la estructura de pago de remuneración y orden de prelación, la emisión objeto de estudio se va a equiparar a una emisión de preferentes en cuanto a perfil de riesgo, asumiendo el mismo rating teórico. De este modo, puesto que Banco Sabadell tiene un rating A2/A/A+, la calificación teórica para la comparación de la parte remunerable trimestralmente de su emisión de obligaciones necesariamente convertibles es de Baa1/BBB-/A-.

Recordemos que el rating teórico de la emisión de deuda senior se sitúa al mismo nivel que el del emisor, la subordinada en la categoría inmediatamente inferior y las emisiones de participaciones preferentes dos categorías por debajo. Sin embargo, la calificación de S&P ha sido rebajada aún más, hasta llegar a cuatro categorías por debajo del rating del emisor para el caso de las emisiones de participaciones preferentes.

### 3. Definición del marco de análisis: mercado y emisiones comparables

#### 3.1. Situación actual del mercado secundario

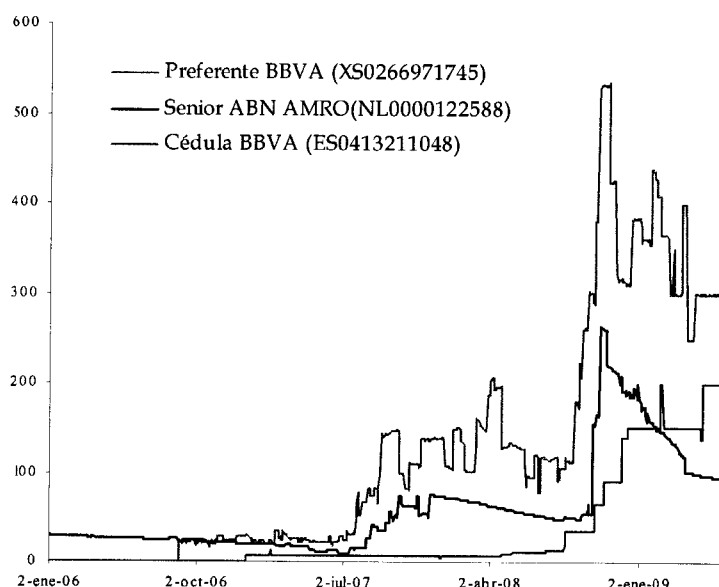
El número de nuevas emisiones corporativas privadas en el mercado se ha visto reducido como consecuencia de la crisis de liquidez derivada de la crisis subprime americana acontecida en el verano de 2007. Un mercado secundario

líquido permite obtener información basada en un amplio consenso que constituye una referencia fundamental sobre el rendimiento descontado de las emisiones en circulación en función de los emisores y sus vencimientos. Sin embargo, la profundidad en el mercado secundario es una condición necesaria para que la información en éste contenida constituya una referencia válida de mercado en términos de valoración. En la actualidad, debido a la profunda crisis de liquidez en la que nos encontramos sumidos, los precios de las emisiones en los mercados secundarios se encuentran totalmente estresados e incorporan primas asociadas a factores que no pueden considerarse de estricta racionalidad económica ni financiera. La distorsión que en términos de información introduce un mercado de estas características, hace que sus cotizaciones no pueden constituir un marco de referencia a efectos de valoración.

Se entiende por liquidez de un activo la cualidad del mismo para ser convertido en dinero de manera inmediata sin pérdida significativa de su valor. Para justificar el argumento de la actual falta de liquidez, se ha escogido una muestra de instrumentos cotizados por distintos contribuidores. Se incluyen en ella títulos con distinto riesgo crediticio que van desde cédulas hipotecarias hasta emisiones preferentes.

En este sentido, para cada instrumento, se ha analizado la evolución de los diferenciales bid-ask y su volatilidad dentro del periodo de muestra considerado. El gráfico que figura a continuación recoge la evolución de la horquilla bid-ask para los tres títulos seleccionados.

**Gráfico 1**  
Evolución del diferencial bid-ask



Tomando como indicador de liquidez el citado diferencial bid-ask, se observa que, a partir de la segunda mitad del año 2007, con los primeros síntomas de la crisis financiera internacional los niveles de las horquillas se incrementan notablemente. Con anterioridad, estos niveles eran significativamente reducidos y no presentaban grandes diferencias entre distintos tipos de activos. A partir de la crisis sub-prime no sólo los niveles de los diferenciales bid-ask sino la diferencia de las horquillas entre distintos tipos de activos ha aumentado significativamente. El máximo de las horquillas se produce en noviembre de 2008 y para el caso de la emisión preferente puede observarse que en los últimos meses el diferencial bid-ask ha registrado una tendencia decreciente al igual que la emisión senior, mientras que el diferencial de la cédula hipotecaria presenta una tendencia creciente.

La observación de la serie histórica de este indicador revela que el mercado se encuentra actualmente en una situación manifiesta de iliquidez. Como consecuencia de esta circunstancia, en la fecha de realización del presente análisis consideramos que deben descartarse los precios del mercado secundario de emisiones similares como referencia de comparación con la emisión del Banco Sabadell.

### 3.2. Situación del mercado primario. Emisiones de referencia

Desde la acometida de los planes de rescate por parte del gobierno estadounidense y de los principales gobiernos europeos para el sector bancario, así como las actuaciones de los bancos centrales en política monetaria orientadas a aumentar la liquidez y la confianza del sistema crediticio, las entidades financieras comienzan a ofrecer en el mercado nuevas emisiones. En los últimos meses, en el entorno de la Unión Europea, bancos y cajas de ahorro con distintas calidades crediticias han emitido bonos con distintos grados de prelación, muchas de ellas cubiertas por los Tesoros públicos como parte de operaciones de recapitalización.

La última emisión de obligaciones necesariamente convertibles encontrada en el mercado doméstico fue realizada por Santander en el año 2007. Dicha emisión se realizó a la par con un vencimiento a cuatro años y un precio de conversión del 116% sobre su nivel de cotización. Por otro lado, las condiciones crediticias no son comparables respecto a la emisión objeto de análisis dada la antigüedad de la emisión.

Dentro del universo de emisiones preferentes, de deuda *senior* y deuda subordinada del mercado primario tanto doméstico como europeo encontramos emisiones recientes que constituyen el marco de referencia para nuestro análisis. En las tablas 2 y 3 se describen las características de emisiones realizadas en el sector financiero para el mercado doméstico y europeo, respectivamente. Igualmente en la tabla 4 se exponen emisiones *senior* relativas

a sectores no financieros tanto en el mercado español como en el resto de Europa.

Hay que destacar que dadas las emisiones existentes en el mercado que se han tomado como marco de comparación y teniendo en cuenta el orden de prelación de pagos, las emisiones de participaciones preferentes se presentan como las emisiones más directamente comparables con la emisión objeto de estudio en la parte correspondiente a la valoración del instrumento que incorpora un perfil de pagos y, por lo tanto, cierta similitud con emisiones de deuda. En este sentido, la rentabilidad de dichas emisiones de preferentes suponen un *floor* para las obligaciones convertibles que dispongan de la misma calificación crediticia.

**Tabla 2**  
Emisiones de participaciones preferentes, deuda *senior* y subordinada en el mercado doméstico

| Emisor          | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Descripción   |
|-----------------|-------------------|--------------------|--------------|---------------|------------|---|
| Cob Español     | Aaa/AA+/AAA       | Aaa/AA+/AAA        | Senior       | 10/02/2009    | 30/07/2029 | Cupón anual 4.6%  |
| BBVA            | Aa1/AA/AA-        | Aa1/AA/AA-         | Senior       | 23/01/2009    | 23/01/2014 | Cupón anual 4.875%  |
| BBVA            | Aa1/AA/AA-        | Aa1/AA/AA-         | Senior       | 03/06/2009    | 03/06/2022 | EUR 3M+120pb  |
| BBVA            | Aa1/AA/AA-        | Aa2/AA-/A+         | Subordinada  | 04/07/2008    | 04/07/2023 | Cupón anual 6.2%  |
| BBVA            | Aa1/AA/AA-        | Aa3/A+/A           | Preferente   | 30/12/2008    | Perpetua   | 2 años 6.5%, EUR 3M floor 3.5% y cancelable 5º año                                      |
| Banesto         | Aa2/AA/AA         | Aa2/AA/AA          | Senior       | 08/05/2009    | 08/05/2012 | Cupón anual 4%  |
| Santander       | Aa1/AA/AA-        | Aa3/A-/A+          | Preferente   | 30/06/2009    | Perpetua   | 1 año 5.75%, 2º año 4.75%, EUR 3M+220pb y cancelable 5º año                             |
| Banesto         | Aa2/AA/AA         | A1/A+/A+           | Preferente   | 29/06/2009    | Perpetua   | 1 año 6%, 2º año 5%, EUR 3M+230pb floor 4% y cancelable 5º año                          |
| La Caixa        | Aa1/AA-/AA-       | Aa3/BBB+/A         | Preferente   | 29/06/2009    | Perpetua   | 2 años 5.87%, EUR 3M+350pb y cancelable 5º año  |
| Banco Popular   | Aa2/AA-/AA        | /A/A+              | Preferente   | 25/03/2009    | Perpetua   | 5 años 6.75%, EUR 3M+150pb floor 4% y cancelable 5º año                                 |
| Caja Madrid     | Aa3/A+/A+         | Aa3e/A+c/AA-e      | Senior       | 28/01/2009    | 28/07/2010 | Cupón anual 3.65%   |
| Banco Sabadell  | Aa3/A+/A+         | A2/A-/A-           | Preferente   | 24/02/2009    | Perpetua   | 2 años 6.5%, EUR 3M+250pb floor 4.5% y cancelable 5º año                                |
| Caja Madrid     | Aa3/A/A+          | A2/BBB-/A-         | Preferente   | 01/07/2009    | Perpetua   | 5 años 7%, EUR 3M+475pb y cancelable 5º año   |
| La Caixa        | Aa1/AA-/AA-       | Aa2/A-/A+          | Subordinada  | 22/01/2009    | 28/02/2019 | 1 año 6%, EUR 3M+200pb floor 4%, cap 6.5% y cancelable 5º año                           |
| Caja Murcia     | /-/A+             | /-/A-              | Subordinada  | 22/12/2008    | 30/12/2018 | Dos cupones 3.10%, EUR 6M+275pb 5 años,+350 a vto y cancelable 5º año                   |
| Caja Murcia     | /-/A+             | /-/A-              | Preferente   | 15/04/2009    | Perpetua   | EUR 3M+445pb floor 5.5% y cancelable 5º año   |
| Caja Duero      | A2/-/-            | A3/-/-             | Subordinada  | 19/12/2008    | 19/12/2018 | EUR 3M+400pb y cancelable 5º año  |
| Caja Duero      | A2/-/-            | A3/-/-             | Subordinada  | 30/06/2009    | 28/09/2019 | 5 años EUR 3M+410pb, +460pb hasta vto y cancelable 5º año                               |
| Caja Duero      | A2/-/-            | Baa1/-/-           | Preferente   | 25/05/2009    | Perpetua   | EUR 3M+725pb y cancelable 5º año  |
| Banco Pastor    | A2/-/-            | Baa1/-/-           | Preferente   | 02/04/2009    | Perpetua   | 3 años 7.25%, EUR 3M+460pb floor 6.8% y cancelable 5º año                               |
| Caixa Catalunya | A2/-/A            | A3/-/A-            | Subordinada  | 28/10/2008    | 18/12/2018 | Un cupón 7%, EUR 3M+200pb 5 años,+275pb a vto,floor 4% y cancelable 5º año              |
| Caixanova       | A1/-/A-           | A3/-/BBB           | Preferente   | 17/06/2009    | Perpetua   | EUR 3M+635pb, floor 7.4% y cancelable 5º año  |
| Caja Navarra    | /-/A              | /-/A-              | Subordinada  | 30/06/2009    | 30/06/2019 | 2 años 6.25%, EUR 3M+300pb 5 años,+350pb hasta vto floor 4% y cancelable 5º año         |
| Cajastur        | /-/A              | /-/A-              | Subordinada  | 16/06/2009    | 16/06/2019 | 1 año 5%, EUR 3M+480pb 7 años,+555pb hasta vto, con floor 4% y cancelabilidad al 5º año |
| Caja Canarias   | /-/A              | /-/BBB+            | Preferente   | 05/08/2009    | Perpetua   | 2 años 7%, EUR 3M+585pb floor 6%  |
| Caja de Burgos  | A3/-/-            | Baa1/-/-           | Subordinada  | 05/05/2009    | 05/05/2019 | 11 meses 6.21%, EUR9M+450pb 9 meses, EUR6M+450pb hasta vto y cancelable 5º año          |
| Caixa Penedes   | /-/A-             | /-/BBB+            | Subordinada  | 29/06/2009    | 29/06/2019 | 1 año 6.5%, EUR 3M+425pb 4 años, EUR3M+500pb hasta vto, floor 5% y cancelable 5º año    |
| Caixa Sabadell  | /-/BBB+           | /-/BBB             | Subordinada  | 10/06/2009    | 10/06/2024 | 2 años 7.5%, EUR 3M+525pb 3 años, EUR3M+600pb hasta vto y cancelable 5º año             |
| CAM             | A2/-/A-           | Baa1/-/BBB         | Preferente   | 29/09/2009    | Perpetua   | 2 años 7.35%, EUR 3M+590pb floor 6.8%   |
| Caixa Galicia   | A2/-/BBB+         | Baa1/-/BBB-        | Preferente   | 18/05/2009    | Perpetua   | 3 años 7.5%, EUR 3M+515pb floor 6.15% y cancelable 5º año                               |
| Caja Granada    | /-/A-             | /-/BBB+            | Subordinada  | 24/12/2008    | 16/03/2009 | 1 año al 7%, EUR 6M+300pb 5 años,+375pb a vto y cancelable 5º año                       |
| Caja España     | A3/-/A-           | Baa2/-/BBB         | Preferente   | 19/05/2009    | Perpetua   | 4 años 8.25%, EUR 3M+725pb  |
| Caja Cantabria  | A3/-/-            | Baa2/-/            | Preferente   | 10/06/2009    | Perpetua   | EUR 3M+675pb y cancelable 5º año  |
| Bancaja         | A2/-/A-           | A3/-/BBB+          | Subordinada  | 06/04/2009    | 06/07/2019 | 2 años 7.25%, EUR 3M+390pb 5 años,+465pb hasta vto y cancelable 5º año                  |
| Sa Nostra       | /-/BBB+           | /-/BBB             | Subordinada  | 30/06/2009    | 30/06/2019 | 1 año 6%, EUR 3M+500pb 3 años,+575pb hasta vto y cancelable 5º año                      |

(\*) Moody's/S&P/Fitch

**Tabla 3**  
Emisiones de deuda subordinada y *senior* en el mercado europeo

| Emisor                    | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | País | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Descripción                        |
|---------------------------|-------------------|--------------------|------|--------------|---------------|------------|------------------------------------|
| Intesa SanPaolo           | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | IT   | Senior       | 12/12/2008    | 12/12/2011 | Cupón anual 4.60%                  |
| Veneto Banca              | _/BBB+/A-         | _/BBB+/A-          | IT   | Senior       | 03/12/2008    | 03/12/2010 | Cupón semestral EUR 6M+133pb       |
| Banco Espirito Santo      | Aa1/AA+/AA        | Aa2/A+/AA          | PO   | Senior       | 19/01/2009    | 19/01/2012 | Cupón anual 3.75%                  |
| BNP Paribas               | Aa1/AA+/AA        | Aa1/AA+/AA         | FR   | Senior       | 16/12/2008    | 16/12/2013 | Cupón anual 5%                     |
| Deutsche Bank AG          | Aa1/A+/AA-        | Aa1/A+/AA-         | GE   | Senior       | 16/02/2009    | 16/02/2017 | Cupón anual 5.12%                  |
| Deutsche Bank AG          | Aa1/A+/AA-        | Aa1e/A+e/AA-e      | GE   | Subordinada  | 13/03/2009    | 13/03/2019 | Cupón anual 6% y cancelable 5º año |
| Credit Agricole           | Aa1/AA-/AA-       | Aa2e/A+/A+e        | FR   | Subordinada  | 08/04/2009    | 08/04/2019 | Cupón anual 6.40%                  |
| Societe Generale          | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | FR   | Senior       | 19/12/2008    | 19/12/2013 | Cupón anual 5.13%                  |
| Societe Generale          | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | FR   | Senior       | 15/04/2009    | 15/04/2012 | Cupón anual 5.20%                  |
| HSBC                      | Aa3/AA/AA         | Aa3/AA/AA          | FR   | Senior       | 15/01/2009    | 15/01/2014 | Cupón anual 4.88%                  |
| Barclays                  | Aa3/AA-/          | Aa3/AA-/           | GB   | Senior       | 27/05/2009    | 27/05/2014 | Cupón anual 5.25%                  |
| Danske Bank               | Aa3/A+/A+         | Aa3/A+/A+          | DE   | Senior       | 04/06/2009    | 04/06/2014 | Cupón anual 4.47%                  |
| Natixis                   | Aa3/A+/A+         | Aa3/A+/A+          | FR   | Senior       | 15/12/2008    | 15/12/2009 | Cupón trimestral EUR 3M + 60pb     |
| Commerzbank               | Aa3/A/A           | Aa3/A/A            | GE   | Senior       | 06/02/2009    | 06/02/2014 | Cupón anual 5%                     |
| Monte dei Paschi di Siena | Aa3/A/A           | Aa3/A/A            | IT   | Senior       | 30/04/2009    | 30/04/2014 | Cupón anual 4.75%                  |
| Unicredit                 | Aa3/_/A+          | Aa3/A+/A+e         | IT   | Senior       | 14/01/2009    | 14/01/2014 | Cupón anual 5.25%                  |

(\*) Moody's/S&P/Fitch

**Tabla 4**  
Emisiones sectores no financieros

| Emisor                | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | País | Sector             | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Descripción                              |
|-----------------------|-------------------|--------------------|------|--------------------|--------------|---------------|------------|--|
| Toyota Motor          | _/AAAe/_          | _/AAAe/_           | NE   | Automóvil          | Senior       | 02/02/2009    | 02/02/2010 | Cupón flotante trimestral EUR 3M + 80pb  |
| Reseau Ferre de Frace | Aaa/AAA/AAA       | Aaa/AAA/AAA        | FR   | Transporte         | Senior       | 30/01/2009    | 30/01/2024 | Cupón fijo anual 4.5% pagadero anual     |
| E.ON                  | _/A/_             | _/A/_              | NE   | Eléctrico          | Senior       | 03/04/2009    | 03/04/2012 | Cupón flotante trimestral EUR 3M + 112pb |
| Groupe Auchan         | _/A/_             | _/A/_              | FR   | Alimentación       | Senior       | 15/04/2009    | 15/04/2019 | Cupón fijo anual 6% pagadero anual       |
| EDP                   | A2/A-/A           | A2/A-/A            | NE   | Eléctrico          | Senior       | 18/02/2009    | 18/02/2014 | Cupón fijo anual 5.5% pagadero anual     |
| Suez Environnement    | A3/_/_            | A3/_/_             | FR   | Behidas            | Senior       | 08/04/2009    | 08/04/2019 | Cupón fijo anual 6.25% pagadero anual    |
| Telefonica            | Baa1/A-/A-e       | Baa1/A-/A-e        | SP   | Telecomunicaciones | Senior       | 01/04/2009    | 01/04/2016 | Cupón fijo anual 5.5% pagadero anual     |
| Accor                 | BBB/BBB/_         | BBB/BBB/_          | FR   | Hotelería          | Senior       | 04/02/2009    | 04/02/2014 | Cupón fijo anual 7.5% pagadero anual     |
| Iberdrola             | A3/A-/A-          | A3/A-/A-           | SP   | Eléctrico          | Senior       | 04/06/2009    | 04/06/2019 | Cupón fijo anual 5.5% pagadero anual     |

(\*) Moody's/S&P/Fitch

Obsérvese que los ratings que figuran en las tablas anteriores corresponden a los otorgados por las citadas agencias de calificación a fecha de emisión, por lo que pueden haber sido objeto de revisión y no estar vigentes actualmente.

Como puede observarse en la tabla 2, la emisión que incorpora un menor riesgo es la emitida por el gobierno español. Dicha emisión debe tomarse como punto de referencia para evaluar cualquier nueva emisión. Puesto que la emisión soberana posee la máxima calificación crediticia, huelga decir que la rentabilidad asociada a la emisión de cualquier entidad financiera española debe estar por encima de ésta.

Asimismo, entre las últimas emisiones del mercado doméstico se encuentran un conjunto de emisiones que por su nivel de riesgo son también de obligatoria referencia para valorar la emisión de Banco Sabadell. Nos referimos a las



emisiones de deuda subordinada de Caja Duero, Bancaja, Sa Nostra, Caja Burgos, Caixa Penedés y Caixa Sabadell y las emisiones de participaciones preferentes de Caja Murcia, Caja Duero, Caja España, Banco Pastor, Caixa Galicia, Caixanova, Caja Canarias, Caja Madrid, La Caixa, Banesto, Caja Cantabria, Banco Sabadell, Banco Popular, CAM y Santander.

Respecto al análisis del mercado europeo, se observa una heterogeneidad sustancial en cuanto a los niveles de primas implícitas de las distintas emisiones. No obstante, creemos que las siguientes emisiones senior constituyen una referencia al objeto del presente análisis: BNP Paribas, Deutsche Bank, Societe Generale, HSBC, Unicredit, Barclays y Danske Bank, además de las emisiones de deuda subordinada de Deutsche Bank y Credit Agricole.

Finalmente, en cuanto a las emisiones realizadas por sectores no financieros se encuentra mucha diversidad en cuanto a calidad crediticia pudiendo destacar las emisiones de Toyota, Reseau Ferre de France, E.ON, Groupe Auchan, EDP Finance e Iberdrola.

El anexo 3 del documento presenta un cuadro con el detalle de las características de las emisiones europeas y españolas en las que se ha apoyado el análisis.

#### 4. Análisis de la emisión de Banco Sabadell

##### 4.1. Valoración de la emisión y de sus comparables

Por las características de la emisión de Banco Sabadell su metodología de valoración consiste en la utilización de métodos de simulación en árboles binomiales. Para su implementación InterMoney Valora utiliza el modelo de Cox-Ross-Rubinstein basado en la evolución log-normal utilizada por el modelo de Black-Scholes para activos de renta variable.

La valoración de la emisión a fecha 17 de junio de 2009 arroja los siguientes resultados:

**Tabla 5**  
Emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell

| Emisor         | Rating emisor (*) | Tipo Emisión | Fecha Valoración | Valor Cupones | Valor Nominal | Valor Opción Conversión | Valor Total |
|----------------|-------------------|--------------|------------------|---------------|---------------|-------------------------|-------------|
| Banco Sabadell | A2/ A/ A+         | Convertible  | 17/06/2009       | 25.03%        | 89.71%        | -14.24%                 | 100.50%     |

(\*) Moody's/S&P/Fitch

El valor total del instrumento es de 100.50%, por encima de su precio de emisión. El precio de la emisión se desglosa en el valor que supone el pago de

los cupones descontados con una prima de 600 pb y el valor actualizado del canje por acciones que se desglosa en: el nominal y el ajuste por conversión obligatoria.

Por otro lado, para la valoración de las emisiones comparables que incorporan opcionalidad se utiliza una metodología de valoración que consiste en la utilización de métodos de simulación en árboles trinomiales. Los procesos estocásticos que se simulan son aquellos que recogen el comportamiento de toda la estructura temporal de tipos de interés en modelos de no arbitraje. Para su implementación InterMoney Valora utiliza el modelo de Hull y White. Mientras que en la valoración de aquéllas comparables que no incorporan opcionalidad se ha utilizado una metodología de valoración consistente en el descuento de flujos generados a lo largo de la vida de los mismos, utilizando los tipos forward estimados a partir de la curva cupón cero (CCC) para calcular los cupones flotantes futuros. Por su parte, la CCC se estima a partir de los depósitos y los swaps cotizados en el mercado.

Dichas metodologías y los inputs necesarios para la valoración de la presente emisión y sus comparables se recogen de forma detallada, respectivamente, en los anexos 1 y 2.

Habiendo valorado todas las emisiones comparables, los resultados se presentan en las tablas 6, 7 y 8.

Tabla 6

Emisiones de deuda *senior*, deuda subordinada y participaciones preferentes en el mercado doméstico

| Emisor           | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Spread implícito |
|------------------|-------------------|--------------------|--------------|---------------|------------|------------------|
| Gobierno Español | Aaa/AA+/AAA       | Aaa/AA+/AAA        | Senior       | 10/02/2009    | 30/07/2029 | 90 pb            |
| BBVA             | Aa1/AA/AA-        | Aa1/AA/AA-         | Senior       | 23/01/2009    | 23/01/2014 | 177 pb           |
| BBVA             | Aa1/AA/AA-        | Aa1/AA/AA-         | Senior       | 03/06/2009    | 03/06/2022 | 120 pb           |
| BBVA             | Aa1/AA/AA-        | Aa2/AA-/A+         | Subordinada  | 04/07/2008    | 04/07/2023 | 110 pb           |
| BBVA             | Aa1/AA/AA-        | Aa3/A+/A           | Preferente   | 30/12/2008    | Perpetua   | 102 pb           |
| Banesto          | Aa2/AA/AA         | Aa2/AA/AA          | Senior       | 08/05/2009    | 08/05/2012 | 180 pb           |
| Santander        | Aa1/AA/AA         | Aa3/A-/A+          | Preferente   | 30/06/2009    | Perpetua   | 235 pb           |
| Banesto          | Aa2/AA/AA         | A1/A-/A+           | Preferente   | 29/06/2009    | Perpetua   | 284 pb           |
| La Caixa         | Aa1/AA-/AA-       | Aa3/BBB+/A         | Preferente   | 29/06/2009    | Perpetua   | 350 pb           |
| Banco Popular    | Aa2/AA-/AA        | /A/A+              | Preferente   | 30/03/2009    | Perpetua   | 253 pb           |
| Caja Madrid      | Aa3/A+/AA-        | Aa3e/A+/AA-e       | Senior       | 28/01/2009    | 28/07/2010 | 125 pb           |
| Banco Sabadell   | Aa3/A+/A+         | A2/A-/A-           | Preferente   | 24/02/2009    | Perpetua   | 290 pb           |
| Caja Madrid      | Aa3/A/A+          | A2/BBB-/A-         | Preferente   | 01/07/2009    | Perpetua   | 465 pb           |
| La Caixa         | Aa1/AA-/AA-       | Aa2/A+/A+          | Subordinada  | 22/01/2009    | 28/02/2019 | 182 pb           |
| Caja Murcia      | /A/A+             | /A/A               | Subordinada  | 22/12/2008    | 30/12/2018 | 298 pb           |
| Caja Murcia      | /A/A+             | /A/A-              | Preferente   | 02/04/2009    | Perpetua   | 475 pb           |
| Caja Duero       | A2/_/_            | A3/_/_             | Subordinada  | 19/12/2008    | 19/12/2018 | 400 pb           |
| Caja Duero       | A2/_/_            | A3/_/_             | Subordinada  | 30/06/2009    | 28/09/2019 | 430 pb           |
| Caja Duero       | A2/_/_            | Baa1/_/_           | Preferente   | 25/05/2009    | Perpetua   | 725 pb           |
| Banco Pastor     | A2/_/_            | Baa1/_/_           | Preferente   | 15/04/2009    | Perpetua   | 537 pb           |
| Caixa Catalunya  | A2/_/A            | A3/_/A-            | Subordinada  | 28/10/2008    | 18/12/2018 | 280 pb           |
| Caixanova        | A1/_/A-           | A3/_/BBB           | Preferente   | 17/06/2009    | Perpetua   | 663 pb           |
| Caja Navarra     | /A/A              | /A/A-              | Subordinada  | 30/06/2009    | 30/06/2019 | 345 pb           |
| Cajastur         | /A/A              | /A/A-              | Subordinada  | 16/06/2009    | 16/06/2019 | 336 pb           |
| Caja Canarias    | /A/A              | /A/BBB+            | Preferente   | 05/08/2009    | Perpetua   | 585 pb           |
| Caja de Burgos   | A3/_/_            | Baa1/_/_           | Subordinada  | 05/05/2009    | 05/05/2019 | 450 pb           |
| Caixa Penedes    | /A/A-             | /A/BBB+            | Subordinada  | 29/06/2009    | 29/06/2019 | 482 pb           |
| Caixa Sabadell   | /A/BBB+           | /A/BBB             | Subordinada  | 10/06/2009    | 10/06/2024 | 533 pb           |
| CAM              | A2/_/A-           | Baa1/_/BBB         | Preferente   | 29/09/2009    | Perpetua   | 606 pb           |
| Caixa Galicia    | A2/_/BBB+         | Baa1/_/BBB-        | Preferente   | 18/05/2009    | Perpetua   | 544 pb           |
| Caja Granada     | /A/A-             | /A/BBB+            | Subordinada  | 24/12/2008    | 16/03/2009 | 335 pb           |
| Caja España      | A3/_/A-           | Baa2/_/BBB         | Preferente   | 19/05/2009    | Perpetua   | 698 pb           |
| Caja Cantabria   | A3/_/_            | Baa2/_/_           | Preferente   | 10/06/2009    | Perpetua   | 675 pb           |
| Bancaja          | A2/_/A-           | A3/_/BBB+          | Subordinada  | 06/04/2009    | 06/07/2019 | 458 pb           |
| Sa Nostra        | /A/BBB+           | /A/BBB             | Subordinada  | 30/06/2009    | 30/06/2019 | 520 pb           |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

Tabla 7

Emisiones de deuda *senior* y subordinada en el mercado europeo

| Emisor                    | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | País | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Spread implícito |
|---------------------------|-------------------|--------------------|------|--------------|---------------|------------|------------------|
| Intesa SanPaolo           | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | IT   | Senior       | 12/12/2008    | 12/12/2011 | 123 pb           |
| Veneto Banca              | _/BBB+/A-         | _/BBB+/A-          | IT   | Senior       | 03/12/2008    | 03/12/2010 | 128 pb           |
| Banco Espirito Santo      | Aa1/AA+/AA        | Aa2/A+/AA          | PO   | Senior       | 19/01/2009    | 19/01/2012 | 115 pb           |
| BNP Paribas               | Aa1/AA+/AA        | Aa1/AA+/AA         | FR   | Senior       | 16/12/2008    | 16/12/2013 | 160 pb           |
| Deutsche Bank             | Aa1/A+/AA-        | Aa1/A+/AA-         | GE   | Senior       | 16/02/2009    | 16/02/2017 | 175 pb           |
| Deutsche Bank             | Aa1/A+/AA-        | Aa1e/A+e/AA-e      | GE   | Subordinada  | 13/03/2009    | 13/03/2019 | 230 pb           |
| Credit Agricole           | Aa1/AA-/AA-       | Aa2e/A+/A+e        | FR   | Subordinada  | 08/04/2009    | 08/04/2019 | 292 pb           |
| Societe Generale          | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | FR   | Senior       | 19/12/2008    | 19/12/2013 | 171 pb           |
| Societe Generale          | Aa2/AA-/AA-       | Aa2/AA-/AA-        | FR   | Senior       | 15/04/2009    | 15/04/2012 | 200 pb           |
| HSBC                      | Aa3/AA/AA         | Aa3/AA/AA          | FR   | Senior       | 15/01/2009    | 15/01/2014 | 178 pb           |
| Barclays                  | Aa3/AA-/          | Aa3/AA-/           | GB   | Senior       | 27/05/2009    | 27/05/2014 | 270 pb           |
| Danske Bank               | Aa3/A+/A+         | Aa3/A+/A+          | DE   | Senior       | 04/06/2009    | 04/06/2014 | 195 pb           |
| Natixis                   | Aa3/A+/A+         | Aa3/A+/A+          | FR   | Senior       | 15/12/2008    | 15/12/2009 | 60 pb            |
| Commerzbank               | Aa3/A/A           | Aa3/A/A            | GE   | Senior       | 06/02/2009    | 06/02/2014 | 243 pb           |
| Monte dei Paschi di Siena | Aa3/A/A           | Aa3/A/A            | IT   | Senior       | 30/04/2009    | 30/04/2014 | 205 pb           |
| Unicredit                 | Aa3/_/A+          | Aa3/A+/A+e         | IT   | Senior       | 14/01/2009    | 14/01/2014 | 212 pb           |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

Tabla 8

Emisiones de deuda *senior* de sectores no financieros

| Emisor                | Rating emisor (*) | Rating emisión (*) | País | Tipo Emisión | Fecha Emisión | Fecha Vto  | Spread implícito |
|-----------------------|-------------------|--------------------|------|--------------|---------------|------------|------------------|
| Toyota Motor          | _/AAAe/_          | _/AAAe/_           | NE   | Senior       | 02/02/2009    | 02/02/2010 | 80 pb            |
| Reseau Ferre de Frace | Aaa/AAA/AAA       | Aaa/AAA/AAA        | FR   | Senior       | 30/01/2009    | 30/01/2024 | 69 pb            |
| E.ON                  | _/A/_             | _/A/_              | NE   | Senior       | 03/04/2009    | 03/04/2012 | 161 pb           |
| Groupe Auchan         | _/A/_             | _/A/_              | FR   | Senior       | 15/04/2009    | 15/04/2019 | 250 pb           |
| EDP                   | A2/A-/A           | A2/A-/A            | NE   | Senior       | 18/02/2009    | 18/02/2014 | 273 pb           |
| Suez Environnement    | A3/_/_            | A3/_/_             | FR   | Senior       | 08/04/2009    | 08/04/2019 | 270 pb           |
| Telefonica            | Baa1/A-/A-e       | Baa1/A-/A-e        | SP   | Senior       | 01/04/2009    | 01/04/2016 | 250 pb           |
| Accor                 | BBB/BBB/_         | BBB/BBB/_          | FR   | Senior       | 04/02/2009    | 04/02/2014 | 430 pb           |
| Iberdrola             | A3/A-/A-          | A3/A-/A-           | SP   | Senior       | 04/06/2009    | 04/06/2019 | 175 pb           |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

#### 4.2. Análisis de la rentabilidad de la emisión y sus comparables

A la hora de analizar la emisión, se observa que el precio de conversión de la emisión de obligaciones convertibles de Santander es menos ventajoso que el de Banco Sabadell (116% vs 110%) ya que su mayor precio de conversión otorga un ratio de conversión menos favorable para el inversor.

Por otro lado, de la valoración del instrumento se obtiene un precio por encima de la par. Este resultado es suficiente para considerar aceptable las condiciones de emisión siempre que los 600 pb de prima implícita utilizados para su valoración están situados dentro de los rangos aceptables de mercado. Dicho rango viene definido por la comparación de las primas implícitas utilizadas en la valoración de preferentes existentes en mercado a fecha de emisión y que, como se ha dicho anteriormente, suponen un *floor* a la hora de evaluar la rentabilidad de la emisión de Sabadell. Analizamos a continuación si, en efecto, los 600 pb están en el rango.

A la hora de valorar la rentabilidad y el riesgo de las distintas emisiones se ha tomado como punto de referencia el fijado en el momento de emisión de cada una de ellas sin tener en cuenta los posteriores cambios en calidad crediticia o en rentabilidad que hayan podido producirse.

Del análisis de la rentabilidad y su comparación con las emisiones de referencia se pone de manifiesto que:

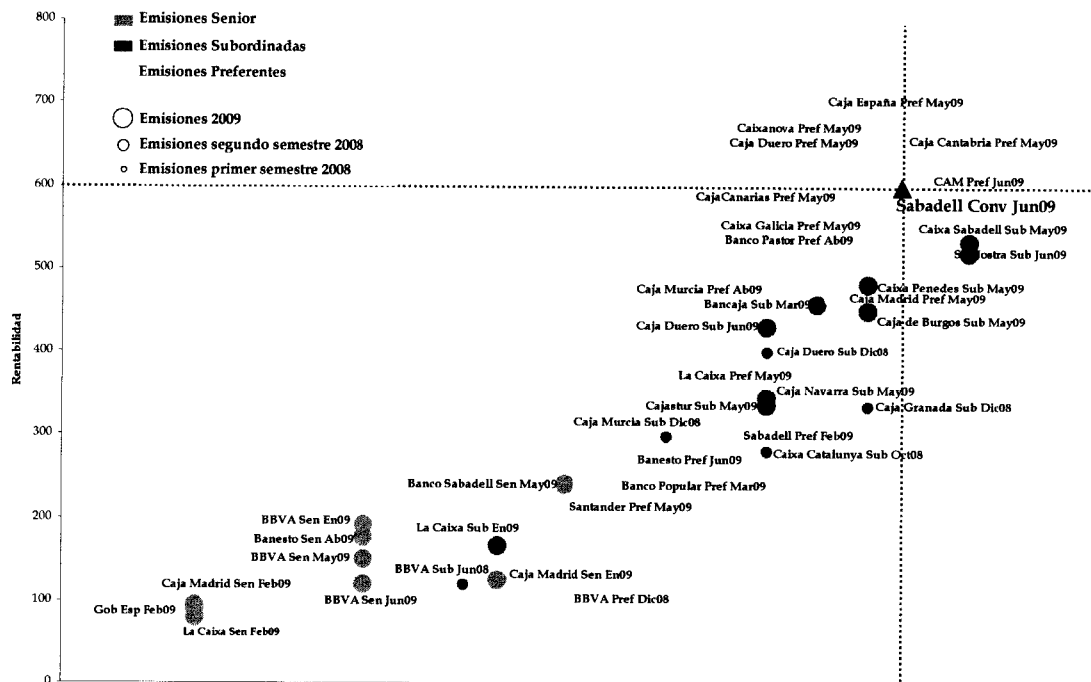
- La rentabilidad de la emisión de deuda española constituye un primer *floor*, 90 pb, superado por la emisión de Banco Sabadell que paga 600 pb.
- Las emisiones de deuda senior más similares en cuanto a calidad crediticia son las de BBVA, Banesto y Caja Madrid con spreads de 177, 180 y 125 pb, respectivamente. El *floor* que suponen dichas emisiones es superado por la emisión de obligaciones objeto de estudio.
- Entre las emisiones de deuda subordinada se encuentran las de Bancaja, Caja Burgos, Caixa Sabadell, Caixa Penedes, Caja Navarra, Cajastur, Sa Nostra y Caja Duero con primas implícitas de 458, 450, 533, 482, 345, 336, 520 y 430 pb, respectivamente. La rentabilidad de todas ellas se encuentra por debajo de la de Banco Sabadell.
- Entre las emisiones de participaciones preferentes se encuentran las emisiones de Banco Popular y del propio Banco Sabadell con primas implícitas de 253 y 290 pb, respectivamente. Además, el rating teórico es de A1/A/A+ para la primera y de A2/A-/A- para la segunda. Por tanto, se observa que la emisión de obligaciones convertibles paga una rentabilidad mayor asociada a un riesgo igualmente mayor respecto a las emisiones anteriores.
- Las emisiones de participaciones preferentes, aprobadas en los primeros meses del 2009, de Caja Murcia, Banco Pastor y Caixa Galicia tienen primas implícitas de 475, 537 y 544 pb, respectivamente. La emisión de participaciones preferentes de Caja Murcia presenta un rating teórico de A- (Fitch), la de Banco Pastor obtiene Baa1 (Moody's) mientras que la emisión de Caixa Galicia tiene un rating de Baa1 (Moody's) y BBB+ (Fitch). La emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell paga una rentabilidad superior a todas ellas como era de esperar dada su peor calificación crediticia.
- Entre las emisiones preferentes más recientes se encuentran las emisiones de Caja España, Caja Cantabria, Caixanova, Caja Duero, CAM y Caja Canarias con unas primas implícitas de 698, 675, 663, 725, 606 y 585 pb, respectivamente. Los 600 pb utilizados en la valoración de la emisión

objeto de estudio está en línea con las dos últimas emisiones de la CAM y CajaCanarias para un perfil de riesgo similar.

- Entre el resto de emisiones preferentes más recientes, se encuentran las de Caja Madrid, La Caixa, Banesto y Santander con primas implícitas de 465, 350, 180 y 235 pb, respectivamente. Todas ellas tienen una mejor calidad crediticia asociada y, por tanto, pagan rentabilidades inferiores a la de la emisión de convertibles de Banco Sabadell.
- En el marco de las emisiones europeas senior, las emisiones de BNP Paribas, Deutsche Bank, Societe Generale, Unicredit, Barclays y Danske Bank pagan rentabilidades implícitas de 160, 175, 200, 212, 270 y 195 pb, respectivamente. El spread pagado por la emisión de Banco Sabadell es superior a todas ellas en línea con lo esperado dada la peor la calidad crediticia de su emisión.
- En el caso de las emisiones subordinadas de Deutsche Bank y Credit Agricole, se observa que ambas emisiones tienen mejor calidad crediticia que la emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell y por tanto se le exige a esta última una rentabilidad superior.
- Entre las emisiones senior correspondientes a sectores no financieros que se han tomado como marco de referencia se encuentran las emisiones de Toyota, Reseau Ferre, E.ON, Groupe Auchan y EDP que se encuentran en niveles de rentabilidad inferiores (80, 69, 161, 250 y 273 pb, respectivamente) con calidades crediticias superiores a la de Banco Sabadell. El floor que representan estas emisiones es superado por la emisión objeto de estudio.
- En cuanto al resto de emisiones del sector no financiero se observa que las emisiones de Iberdrola, Telefónica, Suez y Accor pagan rentabilidades de 175, 250, 270, y 430 pb, respectivamente. Todas ellas presentan perfiles de riesgo sensiblemente mejores a la de la emisión de convertibles, excepto la emisión de Accor que se encuentra peor calificada. No obstante, los spreads pagados por todas ellas son inferiores al pagado por Banco Sabadell.

El gráfico que figura a continuación proporciona una visión global de la situación del mercado primario doméstico en cuanto a la rentabilidad y el riesgo de las emisiones relativas al sector financiero. Para su elaboración, InterMoney Valora ha creado un indicador sintético del riesgo construido a partir de los ratings de cada emisión con el objeto de aunar en una sola medida las calificaciones otorgadas por las diferentes agencias.

**Gráfico 2**  
**Mapa Rentabilidad-Riesgo**



El análisis del gráfico, además de ratificar lo expuesto en los primeros siete puntos anteriores, pone de manifiesto que, respecto al resto de las emisiones domésticas, la de Banco Sabadell **se ubica dentro de la región de elección razonable**, entendiendo por ésta aquella en la que no existe una emisión alternativa que, *i)* para el mismo nivel de riesgo proporcione una rentabilidad superior y, *ii)* para el mismo nivel de rentabilidad el riesgo asociado a la misma sea menor.

A la hora de valorar el binomio diferencial rentabilidad - diferencial riesgo se han tomado en cuenta las últimas emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes tras el estrechamiento que se ha producido en el mercado crediticio. Este hecho unido al perfil de riesgo de la emisión, que la sitúa entre las recientes emisiones de participaciones preferentes de CajaCanarias y la CAM nos lleva a concluir que la emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell se encuentra dentro del rango razonable actual de mercado.

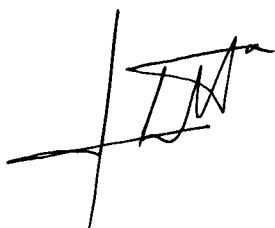
## 5. Conclusiones

En el presente estudio InterMoney Valora actúa en calidad de experto independiente con el fin de determinar si las condiciones de la emisión de obligaciones necesariamente convertibles de Banco Sabadell, cuya colocación está dirigida principalmente al mercado minorista aunque también podrían tomar parte inversores cualificados, son adecuadas a las actuales circunstancias del mercado.

Sobre la base del análisis realizado, InterMoney Valora considera que la citada emisión presenta un nivel de rentabilidad que se encuentra dentro de un rango de mercado razonable y ajustado a la actual coyuntura de los mercados financieros y a su perfil de riesgos. Adicionalmente, el precio calculado del instrumento se encuentra por encima del precio real de emisión.

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 22 de abril y el 17 de junio de 2009. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 17 de junio de 2009.

Madrid, 23 de junio de 2009



Ana Castañeda Ortega  
Directora General

---

El presente informe ha sido realizado por InterMoney Valora con propósitos informativos. La información y las opiniones en él contenidas no constituyen en ningún caso una recomendación, invitación, oferta, solicitud u obligación de inversión, ni asesoramiento jurídico, fiscal o de cualquier tipo sobre la emisión u otra operación financiera.

Cualquier inversor interesado en la Emisión deberá solicitar todo el asesoramiento experto que le fuera preciso obtener en cualquier aspecto financiero, contable, fiscal, legal u otros, al objeto de verificar si los productos financieros que se describen en el informe son acordes a sus objetivos y limitaciones como inversor, así como, en su caso, una valoración independiente y



personalizada del producto, sus riesgos y retribuciones. Ni Intermoney Valora, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados serán responsables de ninguna pérdida financiera ni decisión de cualquier tipo tomada por terceros sobre la base de la información contenida en este informe.

En el informe han sido identificadas las distintas fuentes de información utilizadas en su elaboración. Ni InterMoney Valora, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados, asumen responsabilidad alguna en relación con la información proporcionada por dichas fuentes.

Toda valoración lleva implícitos factores objetivos y subjetivos. Estos últimos implican juicio y, por lo tanto, los resultados obtenidos constituyen únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del informe.

Los resultados y datos presentados no garantizan el futuro rendimiento y condiciones del mercado, ni son necesariamente indicativos del mismo.

## Anexo 1. Metodologías de valoración

El objeto del presente documento es describir la metodología de valoración de instrumentos financieros empleada por InterMoney Valora.

Los modelos de valoración de instrumentos financieros están basados en el cálculo del valor presente de los flujos futuros esperados. Dicho descuento se realiza utilizando lo que se conoce como Curva Cupón Cero (en adelante CCC) que no es sino una estimación de la Estructura Temporal de Tipos de Interés (en adelante, ETTI).

Adicionalmente, cuando los instrumentos tienen asociada opcionalidad es preciso modelar en un contexto de incertidumbre el comportamiento de los subyacentes. Al igual que cuando el instrumento carece de opcionalidad, su valor se obtiene calculando la esperanza del valor descontado de su función de pagos. En algunos instrumentos existen formulas analíticas cerradas para obtener el precio de la opción. Tal es el caso del modelo de Black-Sholes y sus derivados. Sin embargo, en otras ocasiones no existen soluciones cerradas y es necesario utilizar aproximaciones numéricas para calcular el valor razonable de la opción. En estos casos, se utiliza tanto métodos de simulación de Montecarlo como métodos que se apoyan en árboles binomiales o trinomiales para reflejar la evolución del subyacente y su estructura de probabilidad.

Lo que resta del documento esta organizado como sigue. En primer lugar se describen el procedimiento y los modelos de valoración empleados. En segundo lugar se detalla la metodología de estimación de la curva cupón cero empleada por InterMoney Valora. El documento concluye con la descripción de los inputs utilizados en la valoración.

### Valoración de bonos convertibles

La valoración de bonos convertibles obliga a la modelización del bono subyacente así como de la opción de conversión en acciones ordinarias del emisor. Para ello se modeliza su principal fuente de riesgo, el activo de renta variable, mediante un árbol binomial discretizando su evolución y recogiendo todas las características del contrato del convertible.

De esta manera se hace uso del modelo de evolución de *Cox-Ross-Rubisntein* mediante el cual se modeliza la evolución del activo de renta variable a través de árboles binomiales con probabilidades de transición constantes.

El modelo de *Cox-Ross-Rubisntein* está basado en la evolución log-normal utilizada por el modelo de Black-Scholes para activos de renta variable. De

acuerdo a este modelo el valor a futuro en tiempo  $t$  de un activo de renta variable  $S$  viene dado por

$$S_t = S_0 e^{\left(r - \frac{1}{2}\sigma^2\right)t + \sigma\sqrt{t}Z},$$

donde  $S_t$  es el valor en tiempo  $t$  de la variable,  $S_0$  es el valor actual de la variable,  $\sigma$  es la volatilidad anualizada de la variable,  $r$  es el tipo libre de riesgo y  $Z$  es la variable aleatoria normal estándar.

Es necesario discretizar el tiempo considerando saltos temporales de tamaño  $dt$  y, de acuerdo a la evolución binomial, conocido el valor del subyacente en el instante  $t$  ( $S_t$ ) se consideran dos únicos posibles valores del mismo en el instante siguiente  $t+1$  definidos a partir de dos constantes y de la cotización inicial:  $S_t \times u$  (escenario de subida) y  $S_t \times d$  (escenario de bajada). Además, a estos valores se les asocia unas probabilidades de transición conocidas:  $p$  y  $1-p$ , respectivamente.

Por otro lado, se ha de tener en cuenta el pago de dividendos del activo de renta variable. Un pago previsto de dividendos hace que la cotización futura del activo de renta variable disminuya con lo que la rentabilidad potencial de la opción de conversión es inferior y de la misma manera el precio del bono convertible. La incorporación de una tasa continua de dividendos en el árbol binomial de evolución del subyacente no altera el valor de éste en los distintos nodos sino que únicamente afecta a las probabilidades de transición. De acuerdo a lo anterior el sistema de ecuaciones del modelo es el siguiente:

$$\begin{aligned} u &= \exp(\sigma \times \sqrt{Dt}), \\ d &= 1/u, \\ p &= \frac{\exp((r-q) \times Dt) - d}{u - d}, \end{aligned}$$

donde  $q$  es la tasa continua de dividendos.

Por último, la valoración del bono convertible en el árbol binomial se realiza de manera recursiva, comenzando desde la última fecha de conversión y hasta la fecha inicial. Para el caso que nos ocupa la última fecha de conversión es obligatoria por lo que el valor del convertible viene dado por:

$$BC_t = S(i,t) * RC + \text{Cupón},$$

siendo  $S(i,t)$  el valor del subyacente en el nodo  $i$ ,  $RC$  el ratio de conversión estipulado en el contrato de la emisión.

Para calcular el valor del convertible en fechas anteriores a la de conversión obligatoria se debe evaluar el valor de continuar sin ejercer la opción de conversión (si la hubiese) y el valor de conversión inmediata si existe opción de canje. Igualmente se debe tener en cuenta la existencia de pago de cupón, de manera que el valor del instrumento en dichos nodos viene dado por:

$$BC_t = \text{Max}(\text{Continuación}, \text{Conversión}) + \text{Cupón}.$$

El valor de continuación viene dado por

$$\text{Continuación}_t = E[BC_{t+1}]_{i,t} \times DF_t(dt) + \text{Cupón},$$

siendo  $E[BC_{t+1}]_{i,t}$  el valor esperando del bono convertible y que se obtiene a través de las probabilidades de transición de la siguiente forma:

$$E[BC_{t+1}]_{i,t} = p \times BC(i, t+1) + (1-p) \times BC(i+1, t+1).$$

Mientras que el valor de la conversión se calcula como

$$\text{Conversión}_t = S(i, t) * RC.$$

### Valoración de instrumentos de renta fija sin opcionalidad

Dentro de este grupo quedan incluidos los bonos con cupón fijo y los bonos con pagos flotantes o FRN's que carezcan, todos ellos, de opcionalidad. El método más apropiado de valoración de estos títulos es el consistente en descontar los pagos del instrumento con la función de descuento.

Conocida la curva cupón cero aplicable al instrumento, la valoración de los bonos con cupón fijo es muy sencilla. Dado que se conoce el valor de los flujos futuros con certidumbre, la valoración consiste simplemente en obtener los factores de descuento aplicable en cada fecha de pago de cupón y calcular el valor presente de los flujos futuros.

Cuando los flujos de un instrumento son variables y están ligados a un tipo de referencia (p.ej. Euribor), estos se estiman a partir de los tipos forward implícitos en la curva cupón cero de los tipos a los que los pagos están referidos. Por tanto la valoración del instrumento consiste en i) estimar los pagos futuros utilizando los tipos forward de la curva de referencia, añadiendo el correspondiente margen aplicable (que viene dado por las características del título) y ii) utilizar los factores de descuento en las fechas de pago utilizando la CCC para calcular el valor presente de los flujos estimados futuros.

## Valoración de títulos con opcionalidad simple

Incluimos en este grupo todos aquellos títulos cuya opcionalidad puede valorarse utilizando fórmulas analíticas cerradas. Constituyen un ejemplo de este tipo de activos los siguientes instrumentos:

- Bonos con opción de cancelación única.
- Caps, floors, collars, etc.

La valoración de la opción se realiza utilizando la fórmula analítica que se considere adecuada. En la mayoría de los casos estas expresiones están basadas en los modelos de Black-Scholes, Black '76 o alguna variante de los anteriores.

## Valoración de títulos de renta fija con opcionalidad compleja o con cupones no lineales en la estructura de tipos

Para la valoración de este tipo de instrumentos con presencia de opcionalidad compleja o donde la no linealidad de los cupones no pueda ser resuelta por medio de fórmula analítica, resulta necesaria la utilización de un modelo de tipos de interés que nos proporcione información sobre la evolución esperada de la estructura temporal de tipos. En Intermoney Valora, recurrimos a un árbol de simulaciones de tipos de interés calibrado a partir de la volatilidad que cotiza el mercado y la ETTI de acuerdo con la metodología Hull-White. Ésta es una extensión del modelo propuesto por Vasicek, el cual asume que el proceso para el tipo de interés a corto plazo,  $r$ , se comporta de la siguiente manera:

$$d(r) = [\theta(t) - ar] + \sigma dz$$

donde  $a$  es el parámetro que indica la reversión a la media,  $\sigma$  es la volatilidad instantánea del tipo a corto plazo,  $\theta(t)$  es una función del tiempo que asegura la consistencia del modelo con la estructura temporal de tipos de interés observada en el mercado en un momento dado, y  $dz$  es un proceso de Wiener.

Para valorar estos títulos se estiman en primer lugar, a partir de cotizaciones de las volatilidades de los caps y swaptions, los argumentos del modelo: volatilidad del tipo a corto plazo (subyacente del modelo) y el parámetro que indica la reversión a la media del proceso. Posteriormente se construye un árbol trinomial, que no es sino una representación discreta en el tiempo del proceso estocástico para el tipo de interés a corto plazo. Dicho árbol permite calcular los pagos contingentes en cada nodo y valorar, en su caso, la opción calculando el valor esperado de los mismos.

En resumen, para la valoración de este tipo de instrumentos el procedimiento puede estructurarse en tres fases: en la primera estimamos los parámetros que

caracterizan al proceso estocástico seguido por los tipos de interés a partir de las volatilidades de los caps cotizadas en el mercado. En la segunda construimos un árbol de simulaciones de dichos tipos de interés de modo consistente con la estructura temporal de tipos de cada momento del tiempo. Y en la tercera calculamos los pagos en cada nodo del árbol y los vamos descontando de forma recursiva según la probabilidad de alcanzar cada uno de los nodos. Al tiempo que vayamos descontando en el árbol iremos obteniendo el valor de la opcionalidad de cancelación.

### Estimación de la Curva Cupón Cero

La estructura temporal de los tipos de interés es la relación existente, en un momento del tiempo, entre los tipos de interés y el plazo de los mismos. La representación gráfica de dicha relación recibe el nombre de curva cupón cero (CCC).

El conocimiento de la estructura temporal de tipos de interés (ETTI) tiene múltiples aplicaciones, entre las cuales tiene especial importancia su utilización en la economía financiera, puesto que permite valorar múltiples activos financieros y diseñar estrategias de inversión o de cobertura.

Desafortunadamente, la ETTI no se observa directamente, ya que los tipos de interés que la componen han de recoger exclusivamente la relación entre el tipo de interés y el plazo. Los tipos observados en los activos que cotizan en el mercado reflejan efectos distintos del plazo, tales como la cuantía y la estructura de pago de los cupones entre otros. Por lo tanto, la obtención de la ETTI requiere, en general, una estimación que elimine las características específicas de los activos considerados. Además la ETTI debe estimarse con instrumentos financieros que sean homogéneos en lo referente a su fiscalidad, liquidez y riesgo de crédito.

La estimación de la estructura temporal de tipos de interés ha sido objeto de una atención creciente en la literatura económica de las últimas décadas, distinguiéndose en la actualidad dos grupos metodológicos: métodos no econométricos o recursivos y métodos econométricos que estiman la función de descuento.

El método que se sigue en InterMoney Valora se encuadra dentro aquellos que estiman la función de descuento y se puede describir del siguiente modo. Para una divisa, se obtienen precios de mercado de un conjunto de tipos monetarios publicados por la British Bankers' Association y tipos swap tomados de Bloomberg a las 17 horas. A partir de estos tipos, mediante el método recursivo se obtiene la función de descuento para los diferentes horizontes, interpolándose cuando sea necesario. Una vez que se obtiene esta curva "discreta" se procede a estimar los parámetros de la curva, según la

parametrización de Svensson, de tal manera que el tipo cupón cero es función de estos seis parámetros y del tiempo a vencimiento según la ecuación:

$$r(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau_1}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) \right) - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) + \beta_3 \frac{\tau_2}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right) \right) - \beta_3 \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right)$$

## Anexo 2. Inputs de valoración

Fecha Valor: 17 de junio de 2009.

Para la valoración del bono convertible mediante la aplicación del modelo de *Cox-Ross-Rubinstein* se han utilizado los siguientes inputs:

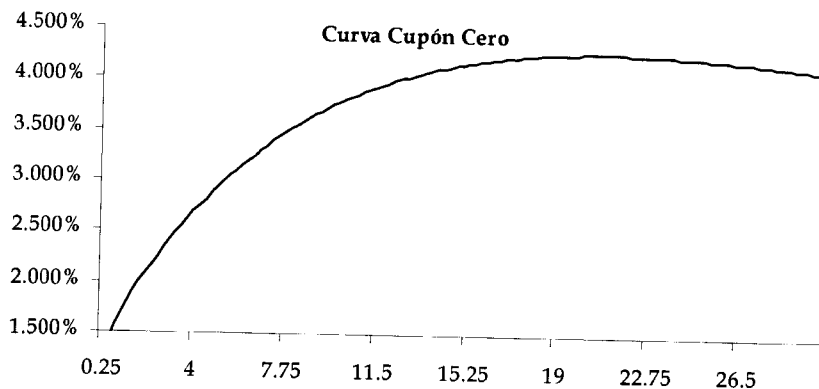
- Spot: 4.355 €.
- Volatilidad subyacente: 25.45% (histórica a 4 años).
- Tasa de dividendos anualizada: 0.21 € (tasa continua de dividendos de 4.43%).

Por otro lado, para la estimación de la curva cupón cero se ha seguido el modelo de Svensson tomando las siguientes tasas de rendimiento observadas en el mercado:

| Money Market |        | Tipos Swap |        |
|--------------|--------|------------|--------|
| O/N          | 0.803% | 2Y         | 1.928% |
| 1W           | 0.879% | 3Y         | 2.368% |
| 1M           | 0.926% | 4Y         | 2.714% |
| 2M           | 1.066% | 5Y         | 2.976% |
| 3M           | 1.239% | 6Y         | 3.188% |
| 4M           | 1.323% | 7Y         | 3.360% |
| 5M           | 1.393% | 8Y         | 3.497% |
| 6M           | 1.453% | 9Y         | 3.614% |
| 9M           | 1.557% | 10Y        | 3.716% |
| 12M          | 1.629% | 12Y        | 3.884% |
|              |        | 15Y        | 4.086% |
|              |        | 20Y        | 4.208% |
|              |        | 25Y        | 4.165% |
|              |        | 30Y        | 4.087% |
|              |        | 40Y        | 3.919% |
|              |        | 50Y        | 3.832% |

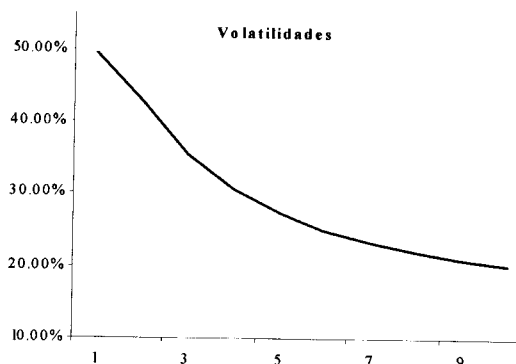
La estimación de la curva cupón cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se muestra gráficamente a continuación:





Además, la siguiente tabla muestra las volatilidades cap utilizadas para la calibración y valoración de los instrumentos que han sido objeto de análisis a lo largo del documento.

| Plazo | Tipo ATM | Volatilidad |
|-------|----------|-------------|
| 1     | 1.3230   | 49.50%      |
| 2     | 1.9280   | 42.70%      |
| 3     | 2.3680   | 35.50%      |
| 4     | 2.7140   | 30.70%      |
| 5     | 2.9760   | 27.50%      |
| 6     | 3.1880   | 25.10%      |
| 7     | 3.3600   | 23.40%      |
| 8     | 3.4970   | 22.00%      |
| 9     | 3.6140   | 21.00%      |
| 10    | 3.7160   | 20.10%      |



Por último, los parámetros de Hull-White necesarios en la valoración son:

| a       | Sigma   |
|---------|---------|
| 0.22247 | 0.01410 |

## Anexo 3. Emisiones en el mercado español y europeo

| Emisor              | BdE         | La Caixa    | BBVA        | BBVA        | BBVA        | Banco Popular | Caja Madrid  |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
| Rating emisor (*)   | Aaa/AA+/AAA | Aa1/AA-/AA- | Aa1/AA/AA-  | Aa1/AA/AA-  | Aa1/AA/AA-  | Aa2/AA-/AA    | Aa3/A+/AA-   |
| Rating emisión (*)  | Aaa/AA+/AAA | Aaa/AA+/AAA | Aa1/AA/AA-  | Aa2/AA-/A+  | Aa3/A+/A    | /A/A+         | Aa3e/A+/AA-e |
| Tipo Emisión        | Senior      | Senior      | Senior      | Subordinada | Preferente  | Preferente    | Senior       |
| Fecha Emisión       | 10/02/2009  | 03/02/2009  | 23/01/2009  | 04/07/2008  | 30/12/2008  | XX/03/2009    | 28/01/2009   |
| Fecha Vencimiento   | 30/07/2029  | 03/02/2012  | 23/01/2014  | 04/07/2023  | Perpetua    | Perpetua      | 28/07/2010   |
| Frec pago           | anual       | anual       | anual       | anual       | trimestral  | trimestral    | anual        |
| Cupón fijo anual    | 4.60%       | 3.38%       | 4.88%       | 6.20%       | 6.50%       | 6.75%         | 3.65%        |
| Duración cupón fijo | vencimiento | vencimiento | vencimiento | vencimiento | 2 años      | 5 años        | vencimiento  |
| Cupón vble          | -           | -           | -           | -           | EUR 3M      | EUR 3M        | -            |
| Margen              | -           | -           | -           | -           | 0 pb        | 150 pb        | -            |
| Fecha               | -           | -           | -           | -           | vencimiento | vencimiento   | -            |
| Cancelación         | -           | -           | -           | -           | 5º año      | 5º año        | -            |
| Floor               | -           | -           | -           | -           | 3.50%       | 4.00%         | -            |
| Duración floor      | -           | -           | -           | -           | vencimiento | vencimiento   | -            |
| Cap                 | -           | -           | -           | -           | -           | -             | -            |
| Duración cap        | -           | -           | -           | -           | -           | -             | -            |
| Spread implícito    | 90 pb       | 80 pb       | 177 pb      | 109 pb      | 102 pb      | 253 pb        | 125 pb       |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

| Emisor              | Banco Sabadell | La Caixa    | Caja Murcia   | Caja Murcia | Caja Duero  | Caja Duero | Banco Pastor |
|---------------------|----------------|-------------|---------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| Rating emisor (*)   | Aa3/A+/A+      | Aa1/AA-/AA- | /A+/          | /A+/        | A2/_/_      | A2/_/_     | A2/_/_       |
| Rating emisión (*)  | A2/A-/A-       | Aa2/A+/A+   | /A            | /A-         | A3/_/_      | Baa1/_/_   | Baa1/_/_     |
| Tipo Emisión        | Preferente     | Subordinada | Subordinada   | Preferente  | Subordinada | Preferente | Preferente   |
| Fecha Emisión       | 24/02/2009     | 22/01/2009  | 22/12/2008    | 15/04/2009  | 19/12/2008  | 25/05/2009 | 02/04/2009   |
| Fecha Vencimiento   | Perpetua       | 28/02/2019  | 30/12/2018    | Perpetua    | 19/12/2018  | Perpetua   | Perpetua     |
| Frec pago           | trimestral     | trimestral  | trimestral    | trimestral  | trimestral  | trimestral | trimestral   |
| Cupón fijo anual    | 6.50%          | 6.00%       | 3.10%         | -           | -           | -          | 7.25%        |
| Duración cupón fijo | 2 años         | 1 año       | 30/06/2009    | -           | -           | -          | 3 años       |
| Cupón vble          | EUR 3M         | EUR 3M      | EUR 6M        | EUR 3M      | EUR 3M      | EUR 3M     | EUR 3M       |
| Margen              | 250 pb         | 200 pb      | 275 pb/350 pb | 445 pb      | 400 pb      | 725 pb     | 460 pb       |
| Fecha               | vencimiento    | vencimiento | 5 años/vto    | vencimiento | vencimiento | 5º año     | vencimiento  |
| Cancelación         | 5º año         | 5º año      | 5º año        | 5º año      | 5º año      | 5º año     | 5º año       |
| Floor               | 4.50%          | 4.00%       | -             | 5.50%       | -           | -          | 6.80%        |
| Duración floor      | vencimiento    | vencimiento | -             | vencimiento | -           | -          | vencimiento  |
| Cap                 | -              | 6.50%       | -             | -           | -           | -          | -            |
| Duración cap        | -              | vencimiento | -             | -           | -           | -          | -            |
| Spread implícito    | 290 pb         | 166 pb      | 298 pb        | 475 pb      | 400 pb      | 725 pb     | 537 pb       |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

| Emisor              | Caixa Catalunya | Caixanova       | Caixa Galicia | Caja Granada  | Caja España | Caja Cantabria | Bancaja     |
|---------------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|-------------|----------------|-------------|
| Rating emisor (*)   | A2/_/A          | A1/_/A          | A2/_/A        | /A-           | A3/_/A-     | A3/_/_         | A2/_/A-     |
| Rating emisión (*)  | A3/_/A-         | A3/_/BBB+       | Baa1/_/BBB+   | /BBB+         | Baa2/_/BBB  | Baa2/_/_       | A3/_/BBB+   |
| Tipo Emisión        | Subordinada     | Preferente      | Preferente    | Subordinada   | Preferente  | Preferente     | Subordinada |
| Fecha Emisión       | 28/10/2008      | 21/04/2008      | 18/05/2009    | 24/12/2008    | 19/05/2009  | 10/06/2009     | 06/04/2009  |
| Fecha Vencimiento   | 18/12/2018      | Perpetua        | Perpetua      | 16/03/2009    | Perpetua    | Perpetua       | 06/07/2019  |
| Frec pago           | trimestral      | anual           | trimestral    | semestral     | trimestral  | trimestral     | mensual     |
| Cupón fijo anual    | 7.00%           | -               | 7.50%         | 7.00%         | 8.25%       | -              | 7.25%       |
| Duración cupón fijo | 18/12/2009      | -               | 3 años        | 16/03/2009    | 19/05/2013  | -              | 2 años      |
| Cupón vble          | EUR 3M          | EUR 12M         | EUR 3M        | EUR 6M        | EUR 3M      | EUR 3M         | EUR 3M      |
| Margen              | 200 pb/275 pb   | 275 pb/412.5 pb | 515 pb        | 300 pb/375 pb | 725 pb      | 675 pb         | 390/465 pb  |
| Fecha               | 5 años/vto      | 10 años/vto     | vencimiento   | 5 años/Vto    | vencimiento | vencimiento    | 5 años/Vto  |
| Cancelación         | 01/12/2013      | 10º año         | -             | 5º año        | 5º año      | 5º año         | 5 años/Vto  |
| Floor               | 4.00%           | -               | 6.15%         | -             | -           | -              | 5 años      |
| Duración floor      | vencimiento     | -               | 6º año-vto    | -             | -           | -              | -           |
| Cap                 | -               | -               | -             | -             | -           | -              | -           |
| Duración cap        | -               | -               | -             | -             | -           | -              | -           |
| Spread implícito    | 280 pb          | 352 pb          | 544 pb        | 335 pb        | 698 pb      | 675 pb         | 458 pb      |

(\*) Moody's/S&amp;P/Fitch

| Emisor              | B. Espirito Santo | Deutsche Bank | Deutsche Bank | Credit Agricole | Credit Suisse | Intesa SanPaolo | Societe Generale | Societe Generale | HSBC         |
|---------------------|-------------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|------------------|------------------|--------------|
| Rating emisor (*)   | Aa1/AA+/AA        | Aa1/A+/AA-    | Aa1/A+/AA-    | Aa1/AA-/AA-     | Aa1/A+/AA-    | Aa2/AA-/AA-     | Aa2/AA-/AA-      | Aa2/AA-/AA-      | Aa3/AA/AA    |
| Rating emisión (*)  | A1/_/_            | _/AA-e/AA-e   | Aa1e/A+e/AA-e | Aa2e/A+/A+e     | Aa1/A+/AA-SZ  | Aa2/AA-/AA-IT   | Aa2/AA-/AA-FR    | Aa2/AA-/AA-FR    | Aa3/AA/AA-FR |
| País                | PO                | GE            | GE            | FR              | SZ            | IT              | FR               | FR               | FR           |
| Tipo Emisión        | Subordinada       | Senior        | Subordinada   | Subordinada     | Senior        | Senior          | Senior           | Senior           | Senior       |
| Fecha Emisión       | 11/12/2008        | 30/12/2008    | 13/03/2009    | 08/04/2009      | 16/12/2008    | 12/12/2008      | 19/12/2008       | 15/04/2009       | 15/01/2009   |
| Fecha Vencimiento   | 11/12/2018        | 30/12/2013    | 13/03/2019    | 08/04/2019      | 16/05/2014    | 12/12/2011      | 16/12/2013       | 15/04/2012       | 15/01/2014   |
| Frec. pago          | trimestral        | anual         | anual         | anual           | anual         | anual           | anual            | anual            | anual        |
| Cupón fijo anual    | -                 | 4.25%         | 6.00%         | 6.40%           | 6.13%         | 4.60%           | 5.13%            | 5.20%            | 4.88%        |
| Duración cupón fijo | -                 | vencimiento   | vencimiento   | vencimiento     | vencimiento   | vencimiento     | vencimiento      | vencimiento      | vencimiento  |
| Cupón vble          | EUR 3M            | -             | -             | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Margen              | 100 pb            | -             | -             | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Fecha               | vencimiento       | -             | -             | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Cancelación         | 5º año            | -             | 5º año        | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Floor               | -                 | -             | -             | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Duración floor      | -                 | -             | -             | -               | -             | -               | -                | -                | -            |
| Spread implícito    | 97 pb             | 104 pb        | 230 pb        | 292 pb          | 249 pb        | 123 pb          | 175 pb           | 200 pb           | 178 pb       |

(\*) Moody's/S&P/Fitch

| Emisor              | DZ Bank     | Unicredit   | Veneto Banca | Monte dei Paschi di Siena | BCP         | CIE Financiere du Cred | Barclays Bank Plc | Banque Fed Cred Mutuel |
|---------------------|-------------|-------------|--------------|---------------------------|-------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| Rating emisor (*)   | Aa3/A+/A+   | Aa3/_/A+    | _/BBB+/A-    | Aa3/A/A                   | Aa3/A/A+    | _/A+/_                 | Aa3/AA-/_         | Aa3/A+/AA-             |
| Rating emisión (*)  | Aa3/_/A+    | Aa3/A+/A+e  | _/BBB+/A-    | Aa3e/Ae/Ae                | Aa3e/Ae/A+e | _/A+/_                 | Aa3e/AA-e/_       | Aa3/A+e/AA-            |
| País                | GE          | IT          | IT           | IT                        | PO          | FR                     | EN                | FR                     |
| Tipo Emisión        | Senior      | Senior      | Senior       | Senior                    | Senior      | Senior                 | Senior            | Senior                 |
| Fecha Emisión       | 01/12/2008  | 14/01/2009  | 03/12/2008   | 30/04/2009                | 23/04/2009  | 22/04/2009             | 22/04/2009        | 22/04/2009             |
| Fecha Vencimiento   | 01/12/2011  | 14/01/2014  | 03/12/2010   | 30/04/2014                | 23/04/2014  | 22/04/2014             | 25/10/2010        | 25/10/2010             |
| Frec. pago          | anual       | anual       | semestral    | Anual                     | Anual       | Anual                  | Trimestral        | Trimestral             |
| Cupón fijo anual    | 4.25%       | 5.25%       | -            | 4.75%                     | 5.63%       | 5.38%                  | -                 | -                      |
| Duración cupón fijo | vencimiento | vencimiento | -            | Vencimiento               | Vencimiento | Vencimiento            | -                 | -                      |
| Cupón vble          | -           | -           | EUR 6M       | -                         | -           | -                      | EUR 3M            | EUR 3M                 |
| Margen              | -           | -           | 133 pb       | -                         | -           | -                      | 145 pb            | 125 pb                 |
| Fecha               | -           | -           | vencimiento  | -                         | -           | -                      | -                 | -                      |
| Cancelación         | -           | -           | -            | -                         | -           | -                      | -                 | -                      |
| Floor               | -           | -           | -            | -                         | -           | -                      | -                 | -                      |
| Duración floor      | -           | -           | -            | -                         | -           | -                      | -                 | -                      |
| Spread implícito    | 105 pb      | 212 pb      | 128 pb       | 205 pb                    | 295 pb      | 255 pb                 | 145 pb            | 125 pb                 |

(\*) Moody's/S&P/Fitch