

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Mercados Primarios  
Edison, 4  
28006 Madrid

Luis Miguel Carrasco Miguel, en nombre y representación de Banco Grupo Cajatres, S.A. (“**Cajatres**”) y en relación con la nota sobre las obligaciones de Cajatres (la “**Nota sobre las Obligaciones**”) relativa a la emisión de obligaciones simples a suscribir por titulares de deuda subordinada, depositada e inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

#### **HACE CONSTAR**

Que la versión impresa de la Nota sobre las Obligaciones, inscrita y depositada en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte electrónico que se adjunta.

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

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Zaragoza, a 4 de mayo de 2013.

Banco Grupo Cajatres, S.A.  
p.p.

---

D. Luis Miguel Carrasco Miguel  
Consejero Delegado



**NOTA RELATIVA A LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SIMPLES A SUSCRIBIR  
POR TITULARES DE DEUDA SUBORDINADA**

*(REDACTADA SEGÚN EL ANEXO V Y XXII DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004, DE LA COMISIÓN EUROPEA DE 29 DE  
ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)*

**Junio 2013**

*La presente Nota sobre las Obligaciones ha sido inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se complementa con el Documento de Registro inscrito igualmente en los registros oficiales de dicho organismo el 10 de agosto de 2012 que se incorpora por referencia en esta Nota sobre las Obligaciones*

## ÍNDICE

Pág.

<b>I.</b>	<b>RESUMEN .....</b>	<b>7</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN .....</b>	<b>31</b>
<b>III.</b>	<b>INFORMACIÓN DE LOS VALORES DE LA EMISIÓN .....</b>	<b>34</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES.....</b>	<b>34</b>
	1.1 <i>Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la Nota sobre las Obligaciones .....</i>	<i>34</i>
	1.2 <i>Declaración de responsabilidad.....</i>	<i>34</i>
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN .....</b>	<b>34</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN ESENCIAL .....</b>	<b>34</b>
	3.1 <i>Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta .....</i>	<i>34</i>
	3.2 <i>Motivos de la oferta y destino de los ingresos .....</i>	<i>34</i>
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE .....</b>	<b>38</b>
	4.1 <i>Descripción del tipo y la clase de valores .....</i>	<i>38</i>
	4.2 <i>Legislación de los valores .....</i>	<i>38</i>
	4.3 <i>Representación de los valores .....</i>	<i>39</i>
	4.4 <i>Divisa de la emisión de los valores .....</i>	<i>39</i>
	4.5 <i>Orden de prelación.....</i>	<i>39</i>
	4.6 <i>Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos .....</i>	<i>39</i>
	4.7 <i>Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.....</i>	<i>39</i>
	4.8 <i>Fecha de vencimiento .....</i>	<i>40</i>
	4.9 <i>Indicación del rendimiento .....</i>	<i>40</i>
	4.10 <i>Representación de los tenedores de los valores.....</i>	<i>41</i>
	4.11 <i>Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....</i>	<i>45</i>
	4.12 <i>Fecha de emisión.....</i>	<i>45</i>
	4.13 <i>Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores .....</i>	<i>45</i>
	4.14 <i>Fiscalidad de los Valores .....</i>	<i>46</i>
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA .....</b>	<b>52</b>
	5.1 <i>Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta.....</i>	<i>52</i>
	5.2 <i>Plan de colocación y adjudicación.....</i>	<i>60</i>
	5.3 <i>Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo y gastos para el suscriptor..</i>	<i>60</i>
	5.4 <i>Colocación y aseguramiento .....</i>	<i>61</i>
<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....</b>	<b>61</b>
	6.1 <i>Solicitudes de admisión a cotización .....</i>	<i>61</i>
	6.2 <i>Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase .....</i>	<i>62</i>
	6.3 <i>Entidades de liquidez.....</i>	<i>62</i>
<b>7.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL .....</b>	<b>64</b>
	7.1 <i>Personas y entidades asesoras en la emisión .....</i>	<i>64</i>
	7.2 <i>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 .....</i>	<i>64</i>
	7.3 <i>Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto .....</i>	<i>64</i>
	7.4 <i>Vigencia de las informaciones aportadas por terceros .....</i>	<i>64</i>
	7.5 <i>Ratings.....</i>	<i>64</i>
<b>8.</b>	<b>ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO.....</b>	<b>65</b>

**ANEXO: INFORME RELATIVO A LA VALORACIÓN DE LAS OBLIGACIONES A RECOMPRAR DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 41 DE LA LEY 9/2012. (INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A.) ..... 90**

## CONSIDERACIONES INICIALES DEL BANCO GRUPO CAJATRES

### *Valoración de las Obligaciones a Recomprar*

La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España y la Comisión Europea con fecha 19 de diciembre de 2012 y 20 de diciembre de 2012, respectivamente. En este sentido, el artículo 41 de la *Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (“Ley 9/2012”)*, exige que las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada tengan en cuenta el valor de mercado de los valores de deuda a los que se dirigen, aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas al Estado. Con fecha 25 de abril de 2013, tal y como exige el citado artículo 41, la Sociedad ha obtenido una valoración de las Obligaciones a Recomprar realizada por un experto independiente.

En este sentido, en base al informe de experto independiente Intermoney Valora Consulting, S.A. adjunto como anexo a la Nota sobre las Obligaciones, la Sociedad ha otorgado el siguiente valor a las Obligaciones a Recomprar:

Emisor	Nombre	ISIN	Fecha de emisión	Fecha de Vencimiento	Nominal unitario Obligaciones a Recomprar	Valoración Obligaciones a Recomprar <sup>(1)</sup>	Precio recompra excupón <sup>(1)</sup>	Nominal unitario Nuevas Obligaciones	Valoración Nuevas Obligaciones <sup>(1)</sup>
CAI <sup>(2)</sup>	Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI.....	ES0214845010	29/06/2004	29/06/2014	100.000€	65,89%	71,50%	71.500€	70,10%
CAI <sup>(2)</sup>	Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI.....	ES0214845028	25/05/2006	25/05/2016	50.000€	33,78%	37,00%	18.500€	34,80%

(1): Sobre el valor nominal de las Obligaciones a Recomprar.

(2): Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón.

El valor de mercado de los productos que se ofrecen (Valoración Nuevas Obligaciones) se encuentra por encima del valor de mercado de las Obligaciones a Recomprar (Valoración Obligaciones a Recomprar), pero por debajo del valor nominal desembolsado (Nominal unitario Obligaciones a Recomprar). Por lo tanto, si el aceptante quisiera vender inmediatamente en el mercado secundario los valores recibidos en contraprestación (las Nuevas Obligaciones), perderá parte del nominal inicial de las Obligaciones a Recomprar. No obstante, esta pérdida podría ser superior si el aceptante no acudiera a la Oferta de Recompra y procediera a vender las Obligaciones a Recomprar en el mercado.

### *Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB (artículo 43 y ss de la Ley 9/2012) en caso de no aceptación del 99,8% de la Oferta de Recompra*

Tal y como se ha indicado, la presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del plan de reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España con fecha 19 de diciembre de 2012 y por la Decisión de la Comisión Europea sobre Cajatres adoptada el 20 de diciembre de 2012 que incluye, por imperativo legal, una actuación en materia de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada para el adecuado reparto de los costes de reestructuración de la Sociedad conforme a la normativa en materia de ayudas de estado de la Unión Europea y a los objetivos y principios establecidos en los artículos 3 y 4 de la Ley 9/2012 (el “**Plan de Reestructuración**”). El Plan de Reestructuración y la Decisión de la Comisión Europea prevén que en caso de que la gestión voluntaria de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, que para Cajatres únicamente afecta a las emisiones de deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, no obtuviese un resultado suficiente para alcanzar el objetivo de los 36 millones de euros de *Core Tier I*<sup>1</sup> al que Cajatres se

<sup>1</sup>Calculado bajo criterios de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España, en la que se definen los “recursos propios básicos” (*Tier I*) y los “recursos propios de segunda categoría” (*Tier II*). La mencionada Circular 3/2008 establece la obligatoriedad de alcanzar una ratio de solvencia total mínima del 8%, de la que al menos la mitad debe corresponder a recursos propios básicos (*Tier I*). El *Core Tier I* referido se corresponde con el *Core Capital* de Cajatres (véase epígrafe 3.2 “*Motivos de la oferta y destino de los ingresos*” de la Nota sobre las Obligaciones).

compromete en su Plan de Reestructuración o no lograrse al menos el 75% de aceptación entre los tenedores de dichos valores, el FROB adoptará las medidas necesarias para asegurar que se lleve a cabo una gestión obligatoria sobre los tenedores de dichos valores.

En este sentido, la gestión voluntaria de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Cajates afectará únicamente a las emisiones de deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes. Así mismo, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de *Core Tier I*<sup>2</sup> en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, tras la Oferta de Recompra tendrá lugar la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB salvo que la misma sea aceptada por la práctica totalidad de tenedores (es necesario alcanzar un grado de aceptación del 99,8% para poder cumplir con el objetivo establecido).

En caso de que fuese necesario realizar una gestión obligatoria de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB, ésta se produciría por acto administrativo y será vinculante, sin que por tanto pueda ser rechazada por los tenedores de las Obligaciones a Recomprar que no hayan aceptado la Oferta de Recompra objeto de la Nota sobre las Obligaciones. Por tanto, dicha acción obligatoria afectaría exclusivamente a los titulares de las Obligaciones a Recomprar que no hayan aceptado la Oferta de Recompra, sin que queden por tanto afectados por la misma los titulares de las Obligaciones a Recomprar que hayan aceptado la Oferta de Recompra.

En este sentido, conforme a la decisión de la Comisión Rectora del FROB de 3 de junio de 2013, dichas actuaciones, en caso de resultar necesarias, consistirían en darles la posibilidad de elegir entre el canje de las Obligaciones a Recomprar en:

- i) acciones de Cajates, con las características que se indican más adelante; o
- ii) un instrumento de deuda *senior* con su mismo vencimiento y con una remuneración del 2% anual pagadero a vencimiento que se materializará mediante la emisión de nuevos títulos, de los que se solicitaría su admisión a negociación, o la modificación de las condiciones de las Obligaciones a Recomprar que no acepten la Oferta de Recompra.

Dicha remuneración difiere de la ofrecida por Cajates en la oferta voluntaria de recompra realizada al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones. Atendiendo a la contraprestación ofrecida en la Oferta de Recompra y la prevista para la posible gestión obligatoria de los instrumentos de deuda subordinada a desarrollar por el FROB, el titular de las Obligaciones a Recomprar que no acepte la Oferta de Recompra podría encontrarse en una situación peor de la que se encontraría en caso de aceptar la Oferta de Recompra.

El cálculo del valor razonable de los diferentes instrumentos financieros se basará en el valor actual neto ("VAN") de los mismos de acuerdo con la metodología que se describe en el apartado C "Plan de Reestructuración de Cajates" del epígrafe 8 de la Nota sobre las Obligaciones.

A continuación se incluye una tabla que muestra el importe efectivo a reinvertir de los instrumentos a los efectos del canje en la gestión obligatoria de la deuda subordinada que, en su caso, será realizada por el FROB aplicando la metodología anteriormente señalada, todo ello en base a un informe de experto independiente (Intermoney Valora Consulting, S.A.) realizado a los efectos de la gestión obligatoria de la deuda subordinada:

Emisor	Nombre	ISIN	Fecha de Vencimiento	Nominal unitario de las Obligaciones a Recomprar	Valoración Obligaciones a Recomprar <sup>(1)</sup>	Importe efectivo a reinvertir (acciones) <sup>(1)</sup>	Acciones a entregar (acciones) <sup>(2)</sup>	Importe efectivo a reinvertir (instrumento de deuda <i>senior</i> ) <sup>(1)</sup>	Valoración de las Nuevas Obligaciones <sup>(1)</sup>
CAI <sup>(3)</sup>	Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI	ES0214845010	29/06/2014	100.000€	65,89%	90,00%	48.648	71,50%	69,69%

<sup>2</sup>Calculado bajo criterios de Basilea II, tras puesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España, en la que se definen los "recursos propios básicos" (*Tier I*) y los "recursos propios de segunda categoría" (*Tier II*). La mencionada Circular 3/2008 establece la obligatoriedad de alcanzar una ratio de solvencia total mínima del 8%, de la que al menos la mitad debe corresponder a recursos propios básicos (*Tier I*). El *Core Tier I* referido se corresponde con el *Core Capital* de Cajates (véase epígrafe 3.2 "Motivos de la oferta y destino de los ingresos" de la Nota sobre las Obligaciones).

Emisor	Nombre	ISIN	Fecha de Vencimiento	Nominal unitario de las Obligaciones a Recomprar	Valoración Obligaciones a Recomprar <sup>(1)</sup>	Importe efectivo a reinvertir (acciones) <sup>(1)</sup>	Acciones a entregar (acciones) <sup>(2)</sup>	Importe efectivo a reinvertir (instrumento de deuda senior) <sup>(1)</sup>	Valoración de las Nuevas Obligaciones <sup>(1)</sup>
CAI <sup>(3)</sup>	Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI	ES0214845028	25/05/2016	50.000€	33,78%	90,00%	24.324	37,00%	34,30%

(1) Sobre el valor nominal de las Obligaciones a Recomprar.

(2) Dicho número de acciones se ha calculado en función del valor económico de 370 millones de euros asignado por el FROB a la Sociedad, lo que equivale a un precio de 1,85 euros por acción. El número de acciones es el resultado de dividir el 90% del valor nominal de los Valores a Recomprar por el precio de emisión de cada acción (1,85 euros). Los picos de acciones se pagarán como efectivo en la cuenta del titular.

(3) Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón.

Se hace constar que a la fecha de la Nota sobre las Obligaciones no se conoce el procedimiento, ni el periodo o fechas durante las cuales los tenedores de dichos valores deberán dirigirse a sus entidades depositarias para ejercitar la opción, ni cuál será la opción que se les aplicará subsidiariamente en el caso de que durante los plazos que al efecto se les señalen no manifiesten su opción. Está previsto que estos detalles se incluyan en el acto administrativo a aprobar por el FROB. La decisión del FROB de llevar a cabo la gestión obligatoria de deuda subordinada se ejecutará en la forma de un acto administrativo que se publicará en el BOE y en la página web del FROB. Adicionalmente, Cajatres publicará este acto administrativo en su página web, como hecho relevante en la CNMV y en el boletín de cotización de los mercados en los que los valores afectados estén admitidos a negociación, así como cualquier información relevante relativa al mismo. Este acto administrativo se acordará, en su caso, una vez terminado el Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra y a la vista del nivel de aceptación alcanzado por la misma. El acto administrativo establecerá el procedimiento de recompra.

En caso de que, atendiendo al Importe efectivo a reinvertir y el precio de emisión de las acciones o las obligaciones, resultaren picos, éstos se pagarán como efectivo en la cuenta del titular.

#### *Valoración del FROB a los efectos del precio de emisión de las acciones*

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 9/2012, con fecha 8 de febrero de 2013, el FROB ha emitido una nota de prensa en la que se informaba de que Banco Grupo Cajatres tiene un valor económico positivo de 370 millones de euros, lo que equivale a un precio de 1,85 euros por acción (correspondiendo 1 euros al valor nominal y 0,85 euros a la prima de emisión). Dicha valoración ha sido calculada de acuerdo con los procedimientos establecidos por el FROB y con los informes encargados a tres expertos independientes, sirviendo, así, de base para la ejecución del apoyo financiero público contemplado en el Plan de Reestructuración de la Sociedad.

En este sentido, en base a la valoración anteriormente establecida de 370 millones de euros, el número de acciones a entregar a los titulares de los Valores a Recomprar en la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB que opten por el canje en acciones será el resultado de dividir el 90% del valor nominal de los Valores a Recomprar por el precio de emisión de cada acción (1,85 euros).

A la fecha de la Nota sobre las Obligaciones no está prevista la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en ningún mercado.

## I. RESUMEN

(Redactado de conformidad con el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, en su redacción actual).

Los elementos de información del presente resumen (el “Resumen”) están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad (“Reglamento 809/2004”). Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

<b>SECCIÓN A—INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS</b>	
<b>A.1</b>	<b>ADVERTENCIA</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Este Resumen debe leerse como introducción a la nota sobre las obligaciones (la “Nota sobre las Obligaciones”) y al documento de registro de Cajatres (el “Documento de Registro”, conjuntamente con la Nota sobre las Obligaciones, el “Folleto”), redactadas de conformidad con los Anexos V, XI y XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) con fecha 4 de junio de 2013 y 10 de agosto de 2012, respectivamente y que puede consultarse en la página web (www.caja3.es) de Banco Grupo Cajatres, S.A. (“Cajatres” o la “Sociedad”, indistintamente) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).</li> <li>▪ Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li> <li>▪ Ante una eventual demanda sobre la información contenida en el Folleto que se presente en un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de un Estado Miembro del Espacio Económico Europeo, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li> <li>▪ Sólo se exigirá responsabilidad civil a las personas que hayan presentado el Resumen, incluido cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto, información esencial para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li> </ul>
<b>A.2</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.</b>
	No procede. El Emisor no ha otorgado su consentimiento a ningún intermediario financiero para la utilización del Folleto en la venta posterior o colocación final de los valores.
<b>SECCIÓN B—EMISOR Y POSIBLES GARANTES</b>	
<b>B.1</b>	<b>NOMBRE LEGAL Y COMERCIAL DEL EMISOR.</b>
	Banco Grupo Cajatres, S.A., y en el ámbito comercial “Cajatres”.
<b>B.2</b>	<b>DOMICILIO, FORMA JURÍDICA, LEGISLACIÓN Y PAÍS DE CONSTITUCIÓN DEL EMISOR.</b>
	<p>Cajatres tiene su domicilio social en Zaragoza, Paseo de Isabel La Católica, nº 6, 50009.</p> <p>Cajatres es una sociedad mercantil de nacionalidad española, con forma jurídica de sociedad anónima, sometida al Derecho español y, en consecuencia, sujeta principalmente al régimen jurídico establecido en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “LSC”). Asimismo, en su condición de entidad financiera, Cajatres está sujeta a la supervisión del Banco de España y a la normativa y regulación específica de entidades de crédito, principalmente a la Ley de Ordenación Bancaria y a la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y demás legislación complementaria y concordante.</p> <p>El régimen legal aplicable a las Nuevas Obligaciones objeto de emisión es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la LSC y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “LMV”), sus respectivas normas de desarrollo y demás normativa aplicable.</p>



**B.4b** TENDENCIAS  
CONOCIDAS

En septiembre de 2012, el Banco de España publicó los resultados de las pruebas de esfuerzo conducidas por la firma Oliver Wyman en el marco del Memorando de Entendimiento (“**MoU**”) suscrito por España en fecha 20 de julio de 2012 en el marco de la solicitud de asistencia al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Según dichas pruebas de esfuerzo, Cajates tenía un déficit de capital de 188 millones de euros en el “escenario base” y un déficit de capital de 779 millones de euros en el “escenario adverso”. A la vista de los resultados de la estimación de la consultora Oliver Wyman, el Banco de España determinó que Cajates se encuadraba en el llamado “Grupo 2”, según la denominación establecida en el MoU. De conformidad con el MoU, pertenecen al denominado “Grupo 2” aquellos bancos con déficit de capital, según la prueba de resistencia, y que no pueden afrontar dicho déficit de forma privada y sin ayuda estatal.

La presente oferta de recompra (la “**Oferta de Recompra**”) se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por la Comisión Europea con fecha 20 de diciembre 2012, y por el Banco de España y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (“**FROB**”) con fecha 19 de diciembre de 2012.

El plan prevé una capitalización de 779 millones de euros a través de cuatro principales medidas, que incluye la gestión de deuda subordinada objeto de la presente Oferta de Recompra:

- Enajenación de activos y negocios en el mercado. En este sentido, Cajates se ha comprometido a realizar desinversiones en su cartera de sociedades participadas inmobiliarias y no inmobiliarias por importe de 153 millones de euros de valor contable a 31 de diciembre de 2011:
  - En relación con las participaciones inmobiliarias, se comprometió a desinvertir su cartera de participaciones de acuerdo al siguiente calendario durante 2013 y 2014: 50% del valor de la cartera por año y 50% del número total de participaciones por año.
  - En cuanto a las participaciones no inmobiliarias, se comprometió a desinvertir su cartera de participaciones de acuerdo al siguiente calendario: 30% del valor contable de la cartera en 2013, 35% en 2014 y 35% en 2015 y, 30% del número de participaciones en 2013, 35% en 2014 y 35% en 2015.

En este sentido, durante el año 2012 y hasta la fecha del presente Resumen se han realizado 31 procesos de desinversión de los 129 procesos de desinversión previstos en el Plan de Reestructuración, de los cuales 15 corresponden a participadas inmobiliarias y 16 a no inmobiliarias. En estos 31 procesos se han obtenido unas plusvalías contables de 1.489,74 miles de euros y unas minusvalías de 293,76 miles de euros.

**PROCESOS DE DESINVERSIÓN**

Categoría	En curso	Finalizado	Total
<b>Inmobiliaria</b> .....	<b>72</b>	<b>15</b>	<b>87</b>
Porcentaje .....	83%	17%	
<b>No Inmobiliaria</b> .....	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>42</b>
Porcentaje .....	62%	38%	
<b>Total</b> .....	<b>98</b>	<b>31</b>	<b>129</b>
Porcentaje .....	76%	24%	

De los 31 procesos finalizados, 22 han sido mediante venta y 9 mediante liquidación. Por número de procesos, el grado de cumplimiento es del 24% (17% para las participadas inmobiliarias y 38% para las participadas no inmobiliarias).

Desde el punto de vista del valor contable, el grado de cumplimiento es del 43% (48% en el caso de las participadas inmobiliarias principalmente por los deterioros aplicados -99,8%- y del 24% para las participadas no inmobiliarias, siendo el 80,3% procedente de deterioros aplicados y del 19,7% por desinversiones finalizadas):

Categoría	Valor Consolidación (31/12/2011)	Deterioros	Desinversiones	Valor Consolidación (31/12/2012)	Cumplimiento
	Miles de euros				(%)
<b>Inmobiliaria</b> .....	<b>120.395</b>	<b>-57.218</b>	<b>-134</b>	<b>63.043</b>	<b>48%</b>
(%) .....		99,80%	0,20%		
<b>No Inmobiliaria</b> .....	<b>32.846</b>	<b>-6.262</b>	<b>-1.533</b>	<b>25.051</b>	<b>24%</b>
(%) .....		80,30%	19,70%		
<b>Total</b> .....	<b>153.241</b>	<b>-63.480</b>	<b>-1.667</b>	<b>88.094</b>	<b>43%</b>
(%) .....		97,40%	2,60%		

- Traspaso de activos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (“SAREB”), que permite reducir significativamente la exposición del balance a la actividad de promoción inmobiliaria. En este sentido, en el ejercicio 2012, el impacto aproximado por las dotaciones extraordinarias efectuadas por los activos traspasados a SAREB fue de 1.351 millones en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Grupo Cajatres. Asimismo, con fecha 25 de febrero de 2013, se formalizó el contrato de transmisión de activos de Cajatres a SAREB por un importe conjunto estimado de 2.212 millones de euros, teniendo el contrato como fecha de efectos el 28 de febrero de 2013, acordándose satisfacer el precio mediante la entrega de valores de renta fija emitidos por SAREB.
- Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada. La gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada se realizará a través de la Oferta de Recompra, sin perjuicio, en su caso, de la acción obligatoria prevista en la normativa legal. La gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada únicamente afecta a las emisiones de deuda subordinada de Cajatres al no tener emitidas participaciones preferentes. Así mismo, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de *Core Tier I* en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, unido a las gestiones de deuda subordinada ya realizadas hasta la fecha en virtud de las cuales se ha obtenido 7,7 millones de euros, tras la Oferta de Recompra tendrá lugar la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB salvo que la misma sea aceptada por la práctica totalidad de tenedores (es necesario alcanzar un grado de aceptación del 99,8% -28,3 millones de euros- para poder cumplir con el objetivo establecido).
- Finalmente, la suscripción por el FROB de obligaciones contingentemente convertibles por una cuantía de 407 millones de euros que se formalizó en febrero de 2013. El referido apoyo financiero se encontraba supeditado a la integración de la Sociedad con IberCaja Banco, S.A.U.

A continuación se muestran los principales datos de solvencia del Grupo Cajatres a 31 de diciembre de 2012 (real y ajustado por hechos posteriores ciertos al cierre del ejercicio) y los que resultarían tras la Oferta de Recompra en caso de que la Oferta de Recompra sea aceptada por la totalidad de los titulares de las Obligaciones a Recomprar:

#### DATOS DE SOLVENCIA

(importes absolutos en miles de euros)

	31/12/2011 <sup>(1)</sup>	31/12/2012 <sup>(1)</sup>	31/03/2013 <sup>(2)</sup>	Aceptación 100%
Core Capital <sup>(3)</sup> .....	1.148.710	91.900	630.771	659.067
Tier I <sup>(3)</sup> .....	1.148.710	91.900	630.771	659.067
Tier II <sup>(3)</sup> .....	317.866	9.689	83.777	48.692
Recursos propios computables <sup>(3)</sup> .....	1.466.576	101.589	714.548	707.759
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(4)</sup> .....	1.168.629	157.891	n.a.	n.a.
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(4)</sup> .....	n.a.	91.900	648.820	677.107
Requerimientos recursos propios <sup>(5)</sup> .....	1.018.745	660.723	634.843	634.843
Activos ponderados por riesgo (APR) <sup>(5)</sup> .....	12.734.313	8.259.038	7.935.538	7.935.538
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(6)</sup> .....	447.831	-559.134	79.705	72.916
Superávit/déficit s/ mínimo (RDL2/2011) .....	149.884	-502.832	n.a.	n.a.
Superávit/déficit s/ mínimo (Ley 9/2012) <sup>(7)</sup> .....	n.a.	-651.413	-65.378	-37.091

RATIOS (%)	31/12/2011 <sup>(1)</sup>	31/12/2012 <sup>(1)</sup>	31/03/2013 <sup>(2)</sup>	Aceptación 100%
Core Capital <sup>(3)</sup> .....	9,02%	1,11%	7,95%	8,31%
Tier I <sup>(3)</sup> .....	9,02%	1,11%	7,95%	8,31%
Tier II <sup>(3)</sup> .....	2,50%	0,12%	1,06%	0,61%
Recursos propios computables <sup>(3)</sup> .....	11,52%	1,23%	9,00%	8,92%
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(4)</sup> .....	9,18%	1,91%	n.a.	n.a.
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(4)</sup> .....	n.a.	1,11%	8,18%	8,53%
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(6)</sup> .....	3,52%	-6,77%	1,00%	0,92%
Superávit/déficit s/ capital principal Ley 9/2012 <sup>(7)</sup> .....	n.a.	-7,89%	-0,82%	-0,47%

- (1) Datos calculados a partir de información auditada.
- (2) Datos no auditados, estimados incorporando palancas de capital previstas en el Plan de Reestructuración (ver más abajo explicación sobre principales variaciones).
- (3) Según definición de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España que exige el 8% de total recursos propios, de los que al menos la mitad deben tener la consideración de *Tier I*.
- (4) El Real Decreto 2/2011 establecía la obligatoriedad de alcanzar una ratio de capital principal del 8% o el 10% (8% en el caso de Grupo Cajatres). La Ley 9/2012, desarrollada por la Circular 7/2012, transforma los requerimientos de capital principal del 8% y 10% existentes hasta el 31 de diciembre de 2012, en un requisito único del 9%, a cumplir a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, modifica la definición de capital principal para adecuarla a la utilizada por la Autoridad Bancaria Europea en la Recomendación EBA/REC/2011/1. La Ley 9/2012 también deroga los apartados del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, que establecían requerimientos adicionales de capital por activos vinculados a actividades inmobiliarias existentes el 31 de diciembre de 2011.
- (5) El cálculo de los requerimientos de recursos propios y activos ponderados por riesgo se rige por lo establecido en la Circular 3/2008 también para determinar la ratio de capital principal definida por el RDL 2/2011. La Circular 7/2012 utiliza igualmente este cálculo, si bien establece la realización de algunos ajustes (la cuantía estimada de estos ajustes en el caso de Cajatres a 31/3/13 era muy reducida).
- (6) El superávit/déficit se calculará como la resta entre los recursos propios computables y los requerimientos de recursos propios.
- (7) Calculada como la diferencia entre el 9% mínimo exigido y el capital principal de Cajatres.

*Principales variaciones entre datos de 31/12/12 y 31/03/13*

- Se incorporan las ayudas públicas por importe de 407 millones de euros recibidas en febrero de 2013 y el efecto de las desinversiones efectuadas durante el primer trimestre.
- Se incorporan palancas de capital incluidas en el Plan de Reestructuración por importe de 96 millones que corresponden a plusvalías obtenidas en la cancelación de derivados de cobertura de cédulas hipotecarias, que se imputarán a resultados en la vida residual de dichas cédulas.
- Se incorpora el resultado del primer trimestre de 2013, 22,3 millones.

En relación con los cálculos incluidos en la tabla anterior, hay que tener en cuenta que en el cálculo de los activos ponderados por riesgo, los activos traspasados a SAREB en febrero de 2013 fueron ponderados al 0% a 31 de diciembre de 2012, y que, aunque las Cajas accionistas de Cajatres no forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Cajatres, sí han sido incluidas en el perímetro de entidades utilizado para el cálculo del coeficiente de solvencia. En este sentido, en los cálculos de capital principal a efectos de solvencia las reservas que las Cajas aportan son de 33 millones de euros, y en el cálculo del *Tier II*, de acuerdo con la Circular 3/2008 de Banco de España, son de 32 millones de euros.

La Oferta de Recompra afectará a la solvencia de la Sociedad de dos formas principalmente. Por un lado, aumenta el *Core Capital* al generarse un resultado por operaciones financieras equivalente a la diferencia entre el nominal de la obligación subordinada recomprada y el precio ofertado de recompra. En el supuesto de aceptación de la Oferta de Recompra del 100%, el beneficio generado de esta forma alcanzaría los 28,3 millones de euros netos de impuestos. Por otro lado, la obligación subordinada recomprada dejará de computar como *Tier II* (las emisiones objeto de recompra computaban en recursos propios 35 millones de euros a 31 de marzo de 2013).

*Ingresos para la Sociedad tras la Oferta de Recompra*

Dada la naturaleza de la presente emisión, recompra de Obligaciones a Recomprar condicionada a la simultánea suscripción de las Nuevas Obligaciones, la Sociedad no obtendrá ingresos dinerarios de la misma si bien, como se ha indicado anteriormente, permitirá optimizar su estructura de recursos propios, capital y solvencia.

*Criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España*

En relación con los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España, a 31 de marzo de 2013 el Grupo Cajatres tenía 6.095 operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas por importe de 779 millones de euros, de los cuales solo 78 millones correspondían a riesgos inmobiliarios. Una vez que la mayor parte de las refinanciaciones se han transferido a la SAREB, las operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas representan el 8% del total del crédito bruto, y a juicio de la Sociedad están contabilizadas conforme la normativa en vigor, con asignación entre crédito normal, subestándar y dudoso, y sus correspondientes fondos afectos. La cobertura específica es de 148 millones de euros. La Sociedad no espera que los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España tengan algún efecto relevante para Cajatres.

<b>B.5</b>	<b>GRUPO.</b>	<p>La Sociedad se encuentra dentro del Grupo Cajatres, actuando como entidad cabecera del mismo. El accionariado de la Sociedad está compuesto por las tres entidades fundadoras: Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz, Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos y Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón (las “Cajas”).</p> <p>A su vez, Cajatres no se encuentra dentro de ningún otro grupo.</p>
<b>B.9</b>	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.</b>	<p>La Sociedad no publica previsiones o estimaciones de beneficios.</p>
<b>B.10</b>	<b>SALVEDADES EN INFORMES DE AUDITORÍA.</b>	<p>Las Cuentas Anuales individuales de la Sociedad y las consolidadas de la Sociedad y sus sociedades dependientes (el “<b>Grupo Cajatres</b>”) correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011 han sido auditadas por Ernst &amp; Young, S.L. (“<b>E&amp;Y</b>”) sin que haya puesto de manifiesto salvedades en sus correspondientes informes.</p> <p>Sin que afecte a la opinión de auditoría, en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas de Cajatres del ejercicio 2012 se han incluido los párrafos de énfasis que a continuación se transcriben:</p> <p><i>“3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 1.3 de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que, con fecha 25 de febrero de 2013, se ha firmado el “Contrato de transmisión de activos” (el Contrato) entre la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (SAREB) y Banco Grupo Cajatres, S.A. y sociedades dependientes que transmiten activos, en virtud del cual el Banco y dichas sociedades dependientes han transmitido a SAREB activos, integrados por bienes inmuebles y derechos de crédito, por un importe conjunto de 2.212 millones de euros (el Precio), incluyendo el Contrato una cláusula por la que el Precio podrá ser objeto de ajuste si se ponen de manifiesto determinados supuestos contemplados en el citado Contrato. El Precio ha sido satisfecho mediante la entrega de valores representativos de deuda emitidos por SAREB avalados por el Estado Español, en las condiciones descritas en la Nota 1.3.</i></p> <p><i>4. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 5.a de la memoria consolidada adjunta, en la que los Administradores informan sobre los factores de riesgo y factores mitigantes que han considerado en su evaluación de la aplicación del principio de empresa en funcionamiento,</i></p> <p><i>En relación con lo anterior hay que destacar que el Grupo Banco Grupo Cajatres presenta al 31 de diciembre de 2012 un déficit de Capital principal por importe de 503 millones de euros (ver Nota 6.4 de la memoria consolidada adjunta), que a la fecha de emisión de este Informe no se ha suscrito ningún acuerdo formal con IberCaja Banco, S.A.U. que sustituya o complemente el protocolo de integración que se firmó el 27 de noviembre de 2012, y que con fecha 12 de marzo de 2013 se ha producido, por parte del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), la suscripción de obligaciones contingentes convertibles por importe de 407 millones de euros (ver Notas 1.1, 1.2 y 1.4 de la memoria consolidada adjunta).</i></p> <p><i>En base a las circunstancias indicadas en los dos párrafos anteriores, la continuidad de los negocios desarrollados por el Grupo está condicionada, fundamentalmente, a la culminación del mencionado proceso de integración con IberCaja Banco, S.A.U., o en su defecto a la adopción de otras medidas alternativas, que permita al Grupo continuar sus operaciones, de forma que pueda realizar sus activos, en particular los relacionados con los impuestos diferidos activos cuyo importe asciende a 760 millones de euros (ver Nota 31 de la memoria consolidada adjunta), y atender sus obligaciones por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido elaboradas asumiendo que tal actividad continuará (ver Nota 5.a de la memoria consolidada adjunta).”</i></p> <p>Asimismo, en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales de Cajatres del ejercicio 2012 se incluyeron párrafos de énfasis por idénticos conceptos a los señalados respecto a las cuentas anuales consolidadas del mismo ejercicio, si bien los importes difieren.</p>
<b>B.12</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA</b>	<p>A continuación se muestran las magnitudes financieras más relevantes de los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias de Grupo Cajatres a 31 de diciembre de 2012 y 2011.</p>

**Información financiera resumida del Emisor:**

Balance de Situación Consolidado (miles de euros) a 31 de diciembre de 2012 (auditado) y 31 de diciembre de 2011 (auditado):

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
<b>ACTIVO</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(miles €)</b>
1.Caja y depósitos en bancos centrales .....	189.705	-23,52	248.060
2.Cartera de negociación .....	9.160	-18,73	11.271
3.Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....	46.002	392,00	9.350
4.Activos financieros disponibles para la venta .....	2.226.789	-31,95	3.272.117
5.Inversiones crediticias .....	13.148.099	-12,30	14.992.170
6.Cartera de inversión a vencimiento .....	1.798.543	5.378,19	32.831
7.Ajustes a activos financieros por macro-coberturas .....	33.858	--	--
8.Derivados de cobertura .....	40.109	-81,04	211.570
9.Activos no corrientes en venta .....	266.215	-32,31	393.275
10.Participaciones .....	84.622	-17,28	102.304
12.Activos por reaseguros .....	731	-40,38	1.226
13.Activo material .....	729.948	-16,47	873.859
14.Activo intangible .....	23.115	-0,50	23.231
15.Activos fiscales .....	943.032	108,80	451.649
16.Resto de activos .....	76.838	-24,49	101.756
<b>TOTAL ACTIVO.....</b>	<b>19.616.766</b>	<b>-5,35</b>	<b>20.724.669</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
<b>PASIVO</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(miles €)</b>
1.Cartera de negociación .....	10.698	-23,68	14.018
2.Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....	46.002	392,00	9.350
3.Pasivos financieros a coste amortizado .....	17.820.130	-2,07	18.196.412
4.Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas .....	149.037	196,49	50.267
5.Derivados de cobertura .....	241.410	1.511,98	14.976
6.Pasivos asociados con activos no corrientes en venta .....	0	--	0
7.Pasivos por contratos de seguros .....	923.932	8,40	852.338
8.Provisiones .....	124.054	70,43	72.787
9.Pasivos fiscales .....	167.106	19,83	139.453
10.Fondo de la obra social (solo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito) .....	0	-100,00	133.946
11.Resto de pasivos .....	24.063	-33,52	36.197
<b>TOTAL PASIVO.....</b>	<b>19.506.432</b>	<b>-0,07</b>	<b>19.519.744</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(miles €)</b>
1.Fondos propios .....	152.364	-87,56	1.224.954
2.Ajustes por valoración .....	-10.557	-50,97	-21.531
3.Intereses minoritarios .....	-31.473	-2.195,41	1.502
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>110.334</b>	<b>-90,84</b>	<b>1.204.925</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....</b>	<b>19.616.766</b>	<b>-5,35</b>	<b>20.724.669</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
<b>PRO – MEMORIA</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(miles €)</b>
1.Riesgos contingentes .....	353.692	-29,23	499.746
2.Compromisos contingentes .....	1.210.287	-27,16	1.661.525

(1) Datos auditados

El volumen de negocio de Cajatres, como suma de créditos, depósitos y desintermediación, en términos brutos, tuvo un descenso del 5,3% respecto del ejercicio anterior. El crédito a la clientela refleja un saldo de crédito neto de 11.149 millones de euros, con un descenso relativo anual del 15,7% respecto del ejercicio anterior, debido principalmente a la menor demanda de financiación por parte de familias y empresas y, sobre todo, a las mayores provisiones constituidas previas al traspaso a la SAREB de los riesgos inmobiliarios. Los recursos de clientes en balance disminuyeron un 6,9% respecto del ejercicio anterior, registrando la mayor caída en los depósitos a plazo debido, en parte, a los vencimientos de las cédulas hipotecarias por un total de 283 millones de euros. El descenso global de los depósitos se debe a la menor actividad financiera y a cierto trasvase de recursos hacia los productos sustitutivos de desintermediación. Los productos de desintermediación presentaron una evolución positiva en el Grupo Cajatres en 2012, con un aumento del 7,8% respecto del ejercicio anterior, hasta alcanzar un importe de 2.381 millones de euros. La morosidad del crédito se sitúa en el 14,61% y los dudosos totales del Grupo Cajatres son de 1.920 millones de euros (incluidos los riesgos contingentes por un importe de 15 millones), con unos fondos afectos de 2.058 millones de euros, lo que supone una cobertura del 107,19%.

La Sociedad mantiene una holgada posición de liquidez y una baja dependencia de los mercados mayoristas. Los depósitos representan el 113% de los créditos, los activos movilizables netos suponen el 11,4% del balance y las emisiones totales el 12,3%:

La ratio de créditos sobre depósitos, definida de acuerdo a la definición establecido por la Comisión Europea, era del 98% a finales de 2011 y de 87% a finales de 2012 (ratios calculados con la información del Balance Consolidado Reservado C1).

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada (miles de euros) a 31 de diciembre de 2012 (auditada) y 31 de diciembre de 2011 (auditada):

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA</b>			
<b>A)MARGEN DE INTERESES.....</b>	<b>348.529</b>	<b>4,27</b>	<b>334.250</b>
<b>B)MARGEN BRUTO.....</b>	<b>436.554</b>	<b>2,12</b>	<b>427.479</b>
<b>C)RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN.....</b>	<b>-1.151.922</b>	<b>-1.288,06</b>	<b>96.958</b>
<b>D)RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS .....</b>	<b>-1.521.750</b>	<b>-6.596,82</b>	<b>23.423</b>
- Impuesto sobre beneficios.....	465.338	-5.835,00	-8.114
<b>E)RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS .....</b>	<b>-1.056.412</b>	<b>-7.000,59</b>	<b>15.309</b>
<b>F)RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO.....</b>	<b>-1.056.412</b>	<b>-7.000,59</b>	<b>15.309</b>

(1) Datos auditados

El margen de intereses generado en el ejercicio aumentó un 4,3% en 2012 respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar un importe de 349 millones, debido principalmente a la mejora de los diferenciales en las operaciones de inversión y financiación y la intermediación en los mercados con las subastas del Banco Central Europeo (BCE), pese al descenso del negocio y el incremento de la morosidad. Los ingresos por comisiones se incrementaron un 9,5% respecto al año 2011 como consecuencia, fundamentalmente, de la mayor aportación de los productos de desintermediación. Los resultados por operaciones financieras aportaron 66 millones de euros, incluyendo los beneficios obtenidos en operaciones de trading en los mercados financieros, mientras que los dividendos percibidos fueron de 3 millones y los resultados de entidades valoradas por el método de la participación restaron 17 millones de euros. El neto de resultados de explotación fue negativo por importe de 37 millones de euros, donde se incluye parte de los resultados de la actividad aseguradora y la contribución, este ejercicio elevada, al Fondo de Garantía de Depósitos. Los gastos de personal recogen una aportación extraordinaria debido a las exigencias de la reestructuración por 64 millones de euros, situándose la eficiencia en el 76% en 2012 (2011: 63%). Excluyendo dicha contingencia, la eficiencia se hubiese situado en el 62%. Los saneamientos en el ejercicio 2012 fueron de 1.622 millones, que corresponden tanto a la exigencias de fondos que señalaban los RD-L 2/2012 y el RD-L 18/2012 como a los fondos adicionales a constituir para los riesgos inmobiliarios a transferir a la SAREB, habiéndose cubierto, de esa forma, la totalidad de los requerimientos de saneamientos necesarios. En consecuencia, la cuenta de resultados presenta un resultado negativo atribuido de 1.039 millones de euros.

Ratios más significativos:

<b>DATOS DE SOLVENCIA (importes absolutos en miles de euros)</b>	<b>31/12/2011<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/2012<sup>(1)</sup></b>
Core Capital <sup>(2)</sup> .....	1.148.710	91.900
Tier I <sup>(2)</sup> .....	1.148.710	91.900
Tier II <sup>(2)</sup> .....	317.866	9.689
Recursos propios computables <sup>(2)</sup> .....	1.466.576	101.589
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(3)</sup> .....	1.168.629	157.891
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(3)</sup> .....	n.a.	91.900
Requerimientos recursos propios <sup>(4)</sup> .....	1.018.745	660.723

Activos ponderados por riesgo (APR) <sup>(4)</sup> .....	12.734.313	8.259.038
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(5)</sup> .....	447.831	-559.134
Superávit/déficit s/ mínimo (RDL2/2011) .....	149.884	-502.832
Superávit/déficit s/ mínimo (Ley 9/2012) <sup>(6)</sup> .....	n.a.	-651.413
<b>RATIOS (%)</b>	<b>31/12/2011<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/2012<sup>(1)</sup></b>
Core Capital <sup>(2)</sup> .....	9,02%	1,11%
Tier I <sup>(2)</sup> .....	9,02%	1,11%
Tier II <sup>(2)</sup> .....	2,50%	0,12%
Recursos propios computables <sup>(2)</sup> .....	11,52%	1,23%
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(3)</sup> .....	9,18%	1,91%
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(3)</sup> .....	n.a.	1,11%
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(5)</sup> .....	3,52%	-6,77%
Superávit/déficit s/ capital principal Ley 9/2012 <sup>(6)</sup> .....	n.a.	-7,89%

(1) Datos calculados a partir de información auditada.

(2) Según definición de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España que exige el 8% de total recursos propios, de los que al menos la mitad deben tener la consideración de *Tier I*.

(3) El Real Decreto 2/2011 establecía la obligatoriedad de alcanzar una ratio de capital principal del 8% o el 10% (8% en el caso de Grupo Cajates). La Ley 9/2012, desarrollada por la Circular 7/2012, transforma los requerimientos de capital principal del 8% y 10% existentes hasta el 31 de diciembre de 2012, en un requisito único del 9%, a cumplir a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, modifica la definición de capital principal para adecuarla a la utilizada por la Autoridad Bancaria Europea en la Recomendación EBA/REC/2011/1. La Ley 9/2012 también deroga los apartados del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, que establecían requerimientos adicionales de capital por activos vinculados a actividades inmobiliarias existentes el 31 de diciembre de 2011.

(4) El cálculo de los requerimientos de recursos propios y activos ponderados por riesgo se rige por lo establecido en la Circular 3/2008 también para determinar la ratio de capital principal definida por el RDL 2/2011. La Circular 7/2012 utiliza igualmente este cálculo, si bien establece la realización de algunos ajustes (la cuantía estimada de estos ajustes en el caso de Cajates a 31/3/13 era muy reducida).

(5) El superávit/déficit se calculará como la resta entre los recursos propios computables y los requerimientos de recursos propios.

(6) Calculada como la diferencia entre el 9% mínimo exigido y el capital principal de Cajates.

<b>DATOS DE MOROSIDAD Y COBERTURAS</b>	<b>31/12/12<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/11<sup>(1)</sup></b>
<b>Importes absolutos</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(miles €)</b>
Crédito dudoso .....	1.904.258	1.393.709
Crédito bruto .....	13.081.992	14.023.495
Dudosos totales .....	1.919.683	1.411.192
Fondos de deterioro .....	2.058.119	913.741
<b>Ratios</b>	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Índice de Morosidad .....	14,56	9,94
- por morosidad .....	10,31	7,10
- por otras razones <sup>(2)</sup> .....	4,25	2,83
Mora hipotecaria .....	10,50	8,02
Cobertura dudosos .....	107	65

(1) Datos auditados

<b>DATOS DE EFICIENCIA</b>	<b>31/12/12<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/11<sup>(1)</sup></b>
	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Ratio de eficiencia <sup>(3)</sup> .....	76	63

(1) Datos auditados

(2) Las "otras razones" de asignación de la morosidad son el efecto arrastre (se reconoce todo su riesgo como dudoso cuando supera un porcentaje del mismo) y razones subjetivas (aún estando al corriente se duda de su devolución).

(3) El ratio de eficiencia resulta del cociente entre los Gastos de Explotación (suma de los epígrafes 12 y 13 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada) y el Margen Bruto.

Los indicadores de morosidad, coberturas y solvencia se ven afectados significativamente por el traspaso de los riesgos inmobiliarios a la SAREB.

Así, y por lo que respecta a la morosidad, a 31 de diciembre de 2012 se adelantó el reconocimiento de los activos dudosos que se iban a transferir y se constituyeron los fondos de insolvencia necesarios. De ahí el aumento de los dudosos y de sus fondos correspondientes y, por consiguiente, el importante incremento de la ratio de dudosos y de la cobertura. Este reconocimiento impactó significativamente en la solvencia de la Sociedad por 2 motivos. El primero, las pérdidas correspondientes al ejercicio, por las mayores dotaciones, que hicieron disminuir las reservas. En segundo lugar, por la constitución de los fondos de deterioro que supuso una reducción importante de los activos ponderados de riesgos.

### Información financiera intermedia

A continuación se muestran las magnitudes financieras más relevantes del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Grupo Cajatres a 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012.

#### Balance de Situación Consolidado a 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012

<b>BALANCE CONSOLIDADO</b>	<b>31/03/13<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/12<sup>(2)</sup></b>	<b>Var.Mar13/Dic12</b>
	<b>(miles €)</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>
Crédito a la clientela.....	9.059.016	11.148.704	-19
Depósitos de la clientela.....	14.159.497	14.620.745	-3
Recursos fuera de balance .....	2.517.556	2.380.801	6
Suma negocio.....	25.736.069	28.150.250	-9
Activo.....	19.830.000	19.616.766	1
Fondos propios.....	199.615	152.364	31
<b>Excluyendo el traspaso a la SAREB</b>			
Crédito a clientes.....	10.978.021	11.148.704	-2
Suma negocio.....	27.655.074	28.150.250	-2

(1) Datos no auditados.

(2) Datos auditados.

En el primer trimestre de 2013, conforme a lo previsto en su Plan de Reestructuración, Cajatres recibió los fondos, de carácter temporal, comprometidos por la Comisión Europea por importe de 407 millones de euros correspondientes a la emisión de obligaciones contingentemente convertibles. Asimismo, en febrero de 2013, el Grupo Cajatres transfirió a la SAREB negocio inmobiliario por un importe neto de 2.212 millones de euros, lo que ha mejorado su posición de liquidez y solvencia y le permite contar con un balance más saneado y centrado en la actividad central (pymes y familias).

En el caso de Cajatres, es necesario valorar el efecto del traspaso de los 1.919 millones de euros de crédito a clientes neto. A marzo 2013, la variación con respecto a diciembre 2012 del crédito a clientes se sitúa en el -2% (excluyendo el traspaso a la SAREB), tal y como se refleja en el cuadro anterior, consecuente con la coyuntura económica y la actuación del resto de competidores.

Las referidas actuaciones suponen un fuerte impacto sobre el balance del Grupo Cajatres. Así, el crédito a clientes disminuye con respecto a diciembre 2012 en 2.090 millones de euros (debido principalmente al traspaso a la SAREB) y la solvencia se ve reforzada por la emisión de obligaciones contingentemente convertibles referida anteriormente por importe de 407 millones de euros.

A 31 de marzo de 2013, sólo el 5% del crédito actual corresponde a actividades inmobiliarias. La cartera crediticia se centra en particulares (65%) y pymes y autónomos (26%).

El volumen de negocio de Cajatres a 31 de marzo de 2013, como suma de créditos a clientes, depósitos de clientes y recursos fuera de balance, se situó en 25.736 millones de euros, con una bajada del 9% con respecto a diciembre de 2012 (bajada del 2% sin tener en cuenta el traspaso a la SAREB), en un entorno particularmente adverso para la actividad bancaria.

Los depósitos de la clientela disminuyeron con respecto a diciembre de 2012 un 3%, mientras que los productos de desintermediación muestran una evolución muy positiva, con un aumento del 6% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior; destaca el crecimiento de los fondos de inversión y previsión, en un contexto con menor ahorro.

#### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada a 31 de marzo de 2013 y 31 de marzo de 2012

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA</b>	<b>31/03/13<sup>(1)</sup></b>	<b>Var. 13/12</b>	<b>31/03/12<sup>(1)</sup></b>
	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(miles €)</b>
Margen de intereses.....	76.088	-12	86.588
Margen bruto.....	110.285	3	106.733
Resultado de explotación.....	19.690	238	5.822
Beneficio antes de impuestos .....	20.900	n/a <sup>(2)</sup>	2.560
Beneficio Consolidado .....	22.314	n/a <sup>(2)</sup>	3.098

(1) Datos no auditados

(2) El resultado a marzo de 2012 no es representativo, ya que se estaba anticipando un saneamiento excepcional que culminó a final de ejercicio.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo Cajatres a 31 de marzo de 2013 incorpora la salida del riesgo inmobiliario y, en consecuencia, se asimila en mayor medida a la actividad central de la Sociedad. El margen bruto ha aumentado un 3% en el primer trimestre de 2013, respecto al mismo periodo del ejercicio 2012, como reflejo de la evolución de los ingresos típicos.

Los costes de explotación, una vez iniciada la reestructuración, cayeron un 14%, por lo que el margen de explotación ha aumentado un 34% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La integración tecnológica del Grupo Cajatres ha supuesto un importante avance. En este sentido, la eficiencia ha mejorado notablemente hasta situarse en el 53%. En consecuencia, los resultados de la actividad de explotación suben de 5.822 miles de euros a 19,690 miles de euros.



	<p>Una vez minorados los saneamientos típicos, Cajatres ha obtenido un beneficio de 22.314 miles de euros en el primer trimestre del año 2013.</p> <p>A 31 de marzo 2013, los dudosos se sitúan en 921 millones de euros, con un descenso de 999 millones sobre la posición a cierre de 2012, debido fundamentalmente al traspaso a la SAREB. La ratio de morosidad del crédito es del 9,48% con una ratio de cobertura del 56%.</p>																			
<b>B.13</b>	<p><b>ACONTECIMIENTOS RECIENTES QUE AFECTEN A LA SOLVENCIA DEL EMISOR</b></p> <p>Véase Elemento B.4b</p>																			
<b>B.14</b>	<p><b>DEPENDENCIA DEL EMISOR</b></p> <p>El Emisor no depende de otras entidades del Grupo Cajatres.</p>																			
<b>B.15</b>	<p><b>PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR</b></p> <p>Los estatutos de Cajatres establecen las actividades que podrá llevar a cabo, que corresponden a las actividades típicas de las entidades de crédito, y en particular se ajustan a lo requerido por la <i>Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito</i> (“<b>Ley 26/1988</b>”). En concreto, la Sociedad se encarga de las funciones típicas de una entidad de crédito que opera en el mercado financiero nacional:</p> <p>a) la realización de toda clase de actividades, operaciones y servicios propios del negocio de banca en general, que le estén permitidas por la legislación vigente, incluida la prestación de servicios de inversión; y</p> <p>b) la adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios.</p> <p>A continuación se presenta el catálogo de productos del Emisor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Captación de ahorro: Depósitos a la vista, depósitos a plazo, depósitos estructurados, cesiones temporales de Deuda.</li> <li>• Inversión: Préstamos con garantía real y personal, cuentas de crédito y descuento de papel comercial.</li> <li>• Valores mobiliarios y otros activos financieros: Compraventa de valores negociados en bolsa, compraventa de valores negociados en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, servicio de Depósito y Administración de Valores, comercialización de participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva: Fondos de Inversión, comercialización de Planes de Pensiones, contratos de seguros: Vida, capitalización, amortización de préstamos, etc.</li> <li>• Otros servicios bancarios típicos: Gestión de cobro de cheques, efectos comerciales, recibos por servicios, etc, medios de pago: cheques bancarios, tarjetas de débito y crédito, etc, domiciliaciones de pagos de servicios y abono de nóminas, transferencias de fondos, cambio de divisas, alquiler de cajas de seguridad, servicio de custodia de efectos varios: billetes de lotería, efectos comerciales, etc., informes comerciales y otras gestiones típicas bancarias, servicio de banca electrónica y telefónica.</li> </ul>																			
<b>B.16</b>	<p><b>CONTROL DEL EMISOR Y ACCIONISTAS PRINCIPALES</b></p> <p>Cajatres declara que ninguna sociedad ostenta el control de la misma. En este sentido, la siguiente tabla muestra los accionistas significativos de la Sociedad según la última información disponible a la fecha del presente Resumen.</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th rowspan="2" style="text-align: left;">Accionista</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">% de derechos de voto</th> </tr> <tr> <th style="text-align: center;">% Directo</th> <th style="text-align: center;">% Indirecto</th> <th style="text-align: center;">% Total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón .....</td> <td style="text-align: center;">41,25</td> <td style="text-align: center;">--</td> <td style="text-align: center;">41,25</td> </tr> <tr> <td>Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos.....</td> <td style="text-align: center;">29,75</td> <td style="text-align: center;">--</td> <td style="text-align: center;">29,75</td> </tr> <tr> <td>Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....</td> <td style="text-align: center;">29,00</td> <td style="text-align: center;">--</td> <td style="text-align: center;">29,00</td> </tr> </tbody> </table> <p>No obstante, actualmente existe un acuerdo adoptado por los Consejos de Administración de las Cajas, sujeto a ratificación por sus respectivas Asambleas, en virtud del cual la participación de las Cajas en el capital social de Cajatres se ajustará a la siguiente relación entre ellas con carácter previo a la integración con Ibercaja Banco, S.A.U: Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, 39,75%, Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz, 32% y Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos, 28,25%.</p>	Accionista	% de derechos de voto			% Directo	% Indirecto	% Total	Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón .....	41,25	--	41,25	Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos.....	29,75	--	29,75	Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	29,00	--	29,00
Accionista	% de derechos de voto																			
	% Directo	% Indirecto	% Total																	
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón .....	41,25	--	41,25																	
Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos.....	29,75	--	29,75																	
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	29,00	--	29,00																	
<b>B.17</b>	<p><b>CALIFICACIÓN CREDITICIA DEL EMISOR Y/O SUS VALORES.</b></p> <p>Cajatres no ha solicitado a ninguna entidad calificadoradora una evaluación del riesgo de la emisión objeto del presente Resumen.</p>																			

		<p>El Emisor ha sido calificado por la agencia de <i>rating</i> Fitch que ha otorgado la siguiente calificación el 21 de diciembre de 2012, manteniéndose dicha calificación a la fecha de registro del presente Resumen:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rating L/P</th> <th>Rating C/P</th> <th>Perspectiva</th> <th>Soporte</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Banco Grupo Cajatres, S.A. ....</b></td> <td>BB+</td> <td>B</td> <td>Negativa</td> <td>3</td> </tr> </tbody> </table> <p>Dicha calificación ha sido emitida por Fitch Ratings Limited, U.K.</p> <p>La agencia de calificación crediticia mencionada está debidamente registrada desde el 31 de octubre de 2011 en la European Securities and Markets Authority (ESMA) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.</p>		Rating L/P	Rating C/P	Perspectiva	Soporte	<b>Banco Grupo Cajatres, S.A. ....</b>	BB+	B	Negativa	3
	Rating L/P	Rating C/P	Perspectiva	Soporte								
<b>Banco Grupo Cajatres, S.A. ....</b>	BB+	B	Negativa	3								
<b>SECCIÓN C-VALORES</b>												
<b>C.1</b>	<b>TIPO Y CLASE DE VALORES OFERTADOS.</b>	<p>Los valores que se ofrecen en la emisión objeto de la Nota sobre las Obligaciones son obligaciones simples de distinta clase y serie (Obligaciones A/2013 y Obligaciones B/2013) (las “<b>Nuevas Obligaciones</b>”). Las Nuevas Obligaciones son valores que representan una deuda para su emisor y son reembolsables a vencimiento.</p> <p>Las Nuevas Obligaciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.</p> <p>Salvo que se indique expresamente lo contrario, todos y cada uno de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones serán de aplicación a la totalidad de las Obligaciones A/2013 y a la totalidad de las Obligaciones B/2013.</p>										
<b>C.2</b>	<b>DIVISA DE EMISIÓN.</b>	Las Nuevas Obligaciones se emitirán en euros.										
<b>C.5</b>	<b>RESTRICCIONES SOBRE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES.</b>	No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de las Nuevas Obligaciones.										
<b>C.8</b>	<b>DERECHOS VINCULADOS A LAS OBLIGACIONES, ORDEN DE PRELACIÓN Y LIMITACIONES.</b>	<p>De conformidad con la legislación vigente, los valores a que se refiere la Nota sobre las Obligaciones carecen para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre la Sociedad.</p> <p>Los derechos económicos y financieros para el inversor son los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emiten las Nuevas Obligaciones.</p> <p>Los titulares de las Nuevas Obligaciones tendrán derecho de voto en la Asamblea de Obligacionistas.</p> <p>Las Nuevas Obligaciones no contarán con garantías reales ni de terceros. En este sentido, el capital y los intereses de las Obligaciones estarán garantizados exclusivamente por el total del patrimonio de la Sociedad.</p> <p>En caso de concurso de la Sociedad, los créditos derivados de las Obligaciones se situarán a efectos de prelación por detrás de los créditos con privilegio que a la fecha tenga la Sociedad, al mismo nivel (<i>pari passu</i>) que el resto de créditos ordinarios no subordinados de la Sociedad y por delante de los créditos subordinados de la Sociedad, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la <i>Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal</i>, y la normativa que la desarrolla.</p>										
<b>C.9</b>	<b>EMISIÓN Y VENCIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES, TIPO DE INTERÉS, AMORTIZACIÓN Y REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE LAS OBLIGACIONES.</b>	<p>La fecha inicialmente prevista de emisión de las Nuevas Obligaciones será el 24 de junio de 2013, coincidiendo con la Fecha de Desembolso, excepto en el supuesto de que el Emisor decida, con anterioridad a la finalización del periodo de aceptación de la Oferta de Recompra, extender la duración del Periodo de Aceptación, dando lugar a la fijación de la Fecha de Desembolso en una fecha posterior.</p> <p>Las Obligaciones A/2013 se reembolsarán a la par el día 29 de junio de 2014 y las Obligaciones B/2013 se reembolsarán a la par el día 25 de mayo de 2016.</p> <p>Las Nuevas Obligaciones devengarán a favor de sus tenedores desde la Fecha de Desembolso un interés del 2,5% nominal anual pagadero a vencimiento, no recapitalizable.</p> <p>En este sentido, se prevé la siguiente remuneración para las Obligaciones (la “<b>Remuneración</b>”):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Las Obligaciones A/2013 devengarán a favor de sus tenedores un importe equivalente al 2,53% sobre el valor nominal pagadero en su Fecha de Vencimiento (el 29 de junio de 2014), es decir, 1.811,99 euros por obligación, lo que supone una tasa interna de rentabilidad del 2,50%; y</li> </ul>										

		<ul style="list-style-type: none"> <li>Las Obligaciones B/2013 devengarán a favor de sus tenedores un importe equivalente al 7,30% sobre el valor nominal pagadero en su Fecha de Vencimiento (el 25 de mayo de 2016), es decir, 1.350,25 euros por obligación, lo que supone una tasa interna de rentabilidad del 2,44%.</li> </ul> <p>Las Nuevas Obligaciones no contienen cláusulas de amortización anticipada, ni para el suscriptor de las Nuevas Obligaciones ni para la Sociedad.</p> <p>Cajatres ha acordado la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas para las Obligaciones A/2013 y las Obligaciones B/2013 que se emiten al amparo de la Nota sobre las Obligaciones (los “<b>Sindicatos de Obligacionistas</b>”) que se registrarán por sus reglamentos y, en lo no previsto en ellos expresamente, por la LSC.</p>
<b>C.10</b>	<b>INSTRUMENTOS DERIVADOS.</b>	No procede. Las Nuevas Obligaciones no contienen componente derivado alguno asociado al pago.
<b>C.11</b>	<b>ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LAS OBLIGACIONES.</b>	Se solicitará la admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) en el plazo máximo de un mes desde su Fecha de Desembolso.
<b>SECCIÓN D—RIESGOS</b>		
<b>D.2</b>	<b>RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR.</b>	<p>A continuación se incluye un breve resumen de los factores de riesgo aplicables a Cajatres.</p> <p><b><i>En caso de que Cajatres incumpliese el plan de reestructuración, el Banco de España podría proceder a la resolución de la entidad.</i></b></p> <p>El 25 de junio de 2012, el Gobierno español solicitó asistencia financiera externa en el contexto de la reestructuración y recapitalización del sector financiero, lo que implicaba la obligatoriedad de llevar a cabo un proceso de valoración o pruebas de esfuerzo (<i>stress test</i>) en las distintas entidades financieras españolas.</p> <p>El 28 de septiembre de 2012, el Banco de España publicó los resultados de las pruebas de resistencia que determinaron que Cajatres se encuadraba en el llamado “Grupo 2” (bancos con déficit de capital, según la prueba de resistencia, y que no puedan afrontar dicho déficit de forma privada y sin ayuda estatal), según la denominación establecida en el MoU que recoge las obligaciones asumidas por España ante la Unión Europea.</p> <p>De conformidad con lo previsto en la <i>Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito</i> (la “<b>Ley 9/2012</b>”), el Banco de España y la Comisión Europea aprobaron, el 19 y el 20 de diciembre de 2012, respectivamente, el plan de reestructuración (el “<b>Plan de Reestructuración</b>”) de Cajatres, en el que se especifica la estrategia que Cajatres propuso para su recapitalización y reestructuración y que incluye expresamente la integración de la Sociedad con IberCaja Banco, S.A.U. En este sentido, en noviembre de 2012, los Consejos de Administración de IberCaja Banco, S.A.U. y la Sociedad firmaron un protocolo de integración de ambas entidades, mediante un proceso de adquisición de Cajatres por IberCaja Banco, S.A.U. Así mismo, con fecha 23 de mayo de 2013, IberCaja Banco, S.A.U. y Cajatres, así como sus respectivos accionistas, han suscrito un Contrato de Integración que contempla, entre otros acuerdos, la integración plena de ambas entidades antes del 31 de diciembre de 2014 mediante un proceso de canje de acciones y posterior fusión por absorción de Cajatres por IberCaja Banco, S.A.U., una vez realizada la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada objeto de la Oferta de Recompra por Cajatres y se hayan obtenido las autorizaciones correspondiente.</p> <p>El Plan de Reestructuración prevé una capitalización de Cajatres de 779 millones de euros, importe que coincide con los requerimientos de capital estimados en el informe de Oliver Wyman en el escenario “adverso”. Las medidas de recapitalización y reestructuración se agrupan en 4 grandes áreas de actuación (enajenación de activos y negocios en el mercado, traspasos de activos a la SAREB, la gestión de deuda subordinada, y la suscripción por el FROB de obligaciones contingentemente convertibles por una cuantía de 407 millones de euros).</p> <p>En caso de que Cajatres incumpliese gravemente con los plazos o las medidas del Plan de Reestructuración, entre las que se incluye la integración con IberCaja Banco, S.A.U., la Sociedad debería buscar en el corto plazo otras alternativas de integración, pudiendo el Banco de España, instar la conversión en acciones de las obligaciones contingentemente convertibles, de forma que el FROB asumiría eventualmente una participación mayoritaria en el capital de Cajatres, así como, en última instancia, iniciar la resolución de la Sociedad, lo que podría implicar eventualmente la venta de su negocio o la transmisión de sus activos o pasivos a una tercera entidad.</p> <p>Asimismo, el cumplimiento del Plan de Reestructuración implica diversas restricciones y compromisos asumidos por Cajatres. En el caso de que Cajatres no fuese capaz de gestionar de forma eficaz y oportuna dichas restricciones y compromisos, los negocios, los resultados de explotación y la situación financiera del</p>

Grupo Cajatres podrían sufrir un impacto sustancial negativo.

***Nivel de recursos propios por debajo del mínimo exigido por la normativa en vigor***

El Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero (el “RDL 2/2011”) adelantó parcialmente los nuevos estándares de capital exigidos para las entidades financieras por Basilea III. Así, el RDL 2/2011 impuso un requisito de capital principal a las entidades financieras del 8% y del 10%, dependiendo de determinadas circunstancias.

Posteriormente, el Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero (el “RDL 2/2012”) y el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero (el “RDL 18/2012”), que posteriormente fue derogada por la Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, introdujeron nuevas obligaciones en materia de provisiones que afectan a los activos “problemáticos”, entendiéndose como tales, los activos ligados al negocio promotor, construcción inmobiliaria y al suelo.

La Ley 9/2012, en cumplimiento de las obligaciones asumidas por España ante la Unión Europea en el MoU, completa esta evolución: transforma los requerimientos de capital principal del 8% y 10% existentes hasta el 31 de diciembre de 2012, en un requisito único del 9%, para todas las entidades sujetas a esta normativa, a cumplir a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, modifica la definición de capital principal para adecuarla a la utilizada por la Autoridad Bancaria Europea en la Recomendación EBA/REC/2011/1, y faculta al Banco de España para dictar las disposiciones precisas para la debida ejecución del régimen sobre requerimientos mínimos de capital principal previstos en el Real Decreto-ley 2/2011 y las modificaciones introducidas en esta ley.

La Ley también deroga los apartados del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, que establecían requerimientos adicionales de capital por activos vinculados a actividades inmobiliarias existentes el 31 de diciembre de 2011.

A consecuencia de todos estos nuevos estándares y exigencias de capitalización, Cajatres presentaba a 31 de diciembre de 2012 un déficit de capital principal (503 millones, -6,09% frente al 8% exigidos –conforme a RDL2/2011- y 651 millones, -7,89% frente al 9% exigidos –conforme a Circular 7/2012-), estando en curso la adopción de diferentes medidas para ampliar sus recursos propios computables, entre las que destacan la obtención de una ayuda de capital de 407 millones de euros, mediante la emisión de obligaciones contingentemente convertibles (CoCos) (la emisión y suscripción y desembolso ha sido efectuada por el FROB el 12 de marzo de 2013), el traspaso de activos vinculados a la actividad inmobiliaria a SAREB (realizada en febrero de 2013) y la generación de capital mediante el ejercicio de gestión de la deuda subordinada objeto de la Nota sobre las Obligaciones. A pesar de las medidas indicadas anteriormente, no se alcanza el objetivo del 9% exigido, objetivo que será alcanzado tras la integración con Ibercaja Banco, S.A.U prevista en el Plan de Reestructuración.

No obstante, todo ello, así como posibles nuevas exigencias de capital futuras, han afectado y podrían afectar negativamente a las actividades y operaciones del Grupo Cajatres, en particular, limitando la capacidad de Cajatres para repartir dividendos<sup>3</sup> y obligando a Cajatres (i) a emitir valores que cumplan los requisitos para ser considerados como capital regulatorio; (ii) a proceder a la liquidación de activos; y (iii) a reducir y limitar su actividad. Todo ello podría tener un impacto sustancial negativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***El negocio del Grupo Cajatres depende principalmente de la economía española por lo que cualquier cambio adverso en la misma o una prolongación de la actual coyuntura económica desfavorable podría afectar negativamente a Cajatres.***

Las actividades del Grupo Cajatres se desarrollan principalmente en España. A 31 de diciembre de 2012 y 2011 prácticamente la totalidad de los ingresos y activos totales consolidados del Grupo Cajatres correspondían a España. Por tanto, los ingresos provenientes de la mayor parte de sus productos y servicios dependen esencialmente de las condiciones de mercado y de las tendencias del mercado español, especialmente en aquellas comunidades autónomas y provincias en las que ha venido desarrollando su negocio crediticio, y, en menor medida, de las condiciones económicas en el Espacio Económico Europeo (EEE) en general.

Cualquier cambio adverso que afecte a la economía española o no mejora de la misma y, en particular, a aquellas comunidades autónomas y regiones en las que opera Cajatres, o al Espacio Económico Europeo (EEE), podría disminuir la demanda de los productos y servicios del Grupo Cajatres, incluidos los depósitos y préstamos, reducir sus ingresos y, por tanto, su rentabilidad.

<sup>3</sup> Actualmente existen disposiciones normativas en tramitación, que desarrollan determinados compromisos del MoU, relativas a las entidades de crédito controladas por cajas de ahorro que podrían imponer nuevos condicionantes a la capacidad de distribuir dividendos de Cajatres, tales como la exigencia de mayorías reforzadas para aprobar la distribución de dividendos.

***El Grupo Cajatres está expuesto al riesgo de crédito dado que un porcentaje importante de su cartera de clientes es especialmente sensible a una evolución desfavorable de la economía, lo que supone un aumento del perfil de riesgo de sus actividades crediticias.***

El riesgo de crédito se define como la eventualidad de que se generen pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los clientes y contrapartes en el tiempo y forma pactados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de éstos.

Cajatres, como entidad financiera, está expuesta al riesgo de crédito dado que, a 31 de diciembre de 2012, su activo estaba constituido en gran medida por crédito a la clientela y a otras entidades de crédito (61% del activo total) y valores de renta fija que representaban, a su vez, el 25% del activo total.

La cartera de préstamos del Grupo Cajatres estaba constituida a 31 de diciembre de 2012, descontados los activos a traspasar a SAREB, por préstamos hipotecarios (48%) y al consumo concedidos a clientes particulares (6%), préstamos a grandes, medianas y pequeñas empresas (27%), así como por préstamos inmobiliarios (19%) (véase factor de riesgo “*La exposición al riesgo de construcción y promoción inmobiliaria en España hace que el Grupo Cajatres sea vulnerable ante las variaciones del precio de mercado de los bienes inmuebles en España*”). Las grandes y medianas empresas están muy expuestas a la evolución económica externa e interna, y por lo general se encuentran en un proceso de reducción de su endeudamiento. En este tipo de clientes existe una concentración más elevada del riesgo de crédito y, por tanto, si se produjese un incremento de su morosidad podría producirse un impacto sustancial negativo en los resultados de explotación de Cajatres.

A 31 de diciembre de 2012 y a 31 de marzo de 2013, la ratio de morosidad crediticia del Grupo Cajatres se situaba en el 14,6% y 9,48%, respectivamente y la ratio de cobertura de la morosidad en el 107% y 56%, respectivamente.

***Eventuales ajustes en la valoración de los activos a la SAREB podrían afectar negativamente al Grupo Cajatres.***

Con fecha 25 de febrero de 2013 se formalizó el contrato de transmisión de activos de Cajatres a SAREB por un importe conjunto estimado de 2.212 millones de euros, teniendo el contrato como fecha de efectos el 28 de febrero de 2013. El valor neto contable de los activos traspasados coincide con el valor de transmisión, ya que se dotaron las provisiones correspondientes a 31 de diciembre de 2012.

Como es habitual en operaciones de compraventa de activos, el Grupo Cajatres, en su condición de vendedor, otorgó a favor de la SAREB, como compradora, una serie de declaraciones y garantías sobre los activos transmitidos y asumieron unos compromisos de indemnización en caso de inexactitud de esas declaraciones y garantías o de incumplimiento de las obligaciones asumidas por Cajatres en el contrato.

Por otra parte, dentro del plazo de 36 meses desde la fecha de la transmisión, SAREB, sobre la base, bien de la categorización de activos aplicados por el FROB, bien de su valoración contable, tiene la facultad de determinar, en una o varias veces, (i) si se ha producido un error en la categorización de los activos; (ii) si se trata de activos transmitidos antes de la fecha de transmisión por la Sociedad; (iii) o si existe una variación en la valoración estimada. En la medida que, en su caso, se detectasen dichos errores o variaciones, se podrían producir ajustes al precio de transmisión, en cuyo caso el Grupo Cajatres se podría ver abocado a reembolsar a la SAREB parte de la contraprestación recibida por la transmisión de los activos. En el caso de que el importe de dicho reembolso fuese significativo, podría producirse un impacto sustancial negativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

Asimismo, una eventual corrección de la valoración o una eventual modificación del régimen fiscal de transmisión de activos inicialmente aplicado podrían determinar la existencia de contingencias o implicaciones fiscales que podrían, asimismo, ocasionar un impacto sustancial negativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***Riesgo de no recuperación de determinados activos fiscales del Grupo Cajatres***

A 31 de diciembre de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, el Grupo Cajatres tenía contabilizados determinados activos fiscales diferidos por importe de 880 y 394 millones de euros, respectivamente. La recuperación futura por el Grupo Cajatres de estos activos fiscales está sujeta a distintas limitaciones temporales en función de su origen. Asimismo, la eventual recuperación de estos activos fiscales está condicionada o limitada por la concurrencia de determinados supuestos. En el caso de que en el futuro (i) el Grupo Cajatres no generase beneficios (o éstos fuesen insuficientes) en el plazo establecido por la Ley para compensar los créditos fiscales; (ii) se redujese el tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades; (iii) se detectasen errores en las liquidaciones practicadas del impuesto o discrepancias sobre las mismas como consecuencia de actuaciones de comprobación por parte de la Administración Tributaria española; o (iv) se produjesen cambios en la normativa vigente, o en la forma en la que ésta se aplica o interpreta, el Grupo Cajatres podría ver restringida, parcial o totalmente, la posibilidad de recuperar el importe de estos activos fiscales, en cuyo caso podría producirse un impacto sustancial negativo en sus negocios, situación financiera y en sus beneficios.

***El descenso de la calificación crediticia de España y de Cajatres podría tener un impacto negativo en el Grupo Cajatres.***

Cajatres es una entidad de crédito que opera principalmente en España. Al igual que otras entidades bancarias que operan principalmente en España, el rendimiento y liquidez podrían verse afectados por las condiciones económicas y de mercado que afectan a España y a otros estados miembros de la Unión Europea. A 31 de diciembre de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, su posición en deuda pública española suponía un 13% y un 8%, respectivamente, de sus activos totales consolidados.

Dada la concentración del negocio del Grupo Cajatres en España, cualquier descenso o retirada de la calificación crediticia de Cajatres o del Reino de España podría incrementar los costes de préstamos, limitar el acceso a los mercados de capitales, afectar negativamente a la venta o comercialización de los productos, afectar a la participación en las transacciones comerciales del Grupo Cajatres y a la capacidad del Grupo Cajatres para retener a los clientes. Cualquiera de dichos factores podría afectar a la liquidez del Grupo Cajatres y podría tener un impacto sustancial negativo en sus actividades, situación financiera y resultado de explotación.

***En caso de que el Grupo Cajatres sufriese una falta de liquidez, podría verse forzado a pagar más por su financiación o a modificar sus prácticas crediticias.***

El riesgo de liquidez implica la incertidumbre con respecto a la capacidad del Grupo Cajatres, en condiciones adversas, de acceder a los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con sus clientes y hacer frente a sus deudas cuando éstas son exigibles. Este riesgo incluye el peligro de que se produzca un incremento imprevisto del coste de financiación, el riesgo de desajuste entre los activos y obligaciones a su vencimiento, así como el riesgo de incapacidad de poder cumplir con sus obligaciones de pago en el plazo convenido y a un precio razonable, debido a problemas de liquidez.

Sin perjuicio de que a 31 de diciembre de 2012 y a 31 de marzo de 2013 la ratio de liquidez estructural (activos movilizables -que comprenden Caja y Bancos Centrales, entidades de crédito neto, títulos de renta fija y restando las cesiones temporales de clientes)-/activo) del Grupo Cajatres era aproximadamente del 11,45% y 24,13%, respectivamente, en el contexto económico actual, Cajatres no puede asegurar que pueda afrontar sus necesidades de liquidez o afrontarlas sin incurrir en unos costes de captación más elevados o tener que liquidar parte de sus activos en caso de que se produzca un presión sobre su liquidez por cualquier causa, lo que podría producir un impacto negativo en el margen de intereses del Grupo Cajatres, así como un impacto sustancial negativo en sus actividades, situación financiera y resultado de explotación.

***El negocio del Grupo Cajatres es sensible a los tipos de interés***

Los resultados de las operaciones del Grupo Cajatres dependen en gran medida del nivel de ingresos netos por intereses, o margen de intereses, que representa la diferencia entre los ingresos generados por los activos financieros que devengan intereses y los gastos por intereses de obligaciones que devengan intereses. El margen de intereses representó el 78% del margen bruto de la cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 2011, mientras que a 31 de diciembre de 2012 supuso el 80%. En términos interanuales, aumentó un 4,3% entre el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2012. Por otro lado, los “intereses y rendimientos asimilados” y los “intereses y cargas asimiladas” disminuyeron un 0,6% y un 5%, respectivamente, en términos interanuales, entre el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2012.

La evolución de los tipos de interés está condicionada por numerosos factores que escapan al control del Grupo Cajatres, tales como la regulación del sector financiero en los mercados en los que opera, las políticas monetarias desarrolladas por el Banco Central Europeo (BCE) y la situación política y económica española e internacional, entre otros.

La diferente sensibilidad de las partidas del balance a variaciones de los tipos de interés en el mercado, tiene un impacto importante en el diferencial entre la rentabilidad media de los activos que devengan intereses y el coste medio de las obligaciones que devengan intereses y, en consecuencia, podría tener un efecto negativo significativo en el margen de intereses y en los resultados operativos del Grupo Cajatres.

En relación con el nivel de exposición al riesgo de tipo de interés hay que señalar que, al 31 de diciembre de 2012, Cajatres se encontraba expuesta a subidas de tipos. En este sentido, una subida de la curva de tipos del 2,00% tendría un efecto de disminución en el valor económico de la Sociedad, sobre sí misma, del 8,32% (2011: 7,71%) y una reducción del margen de intereses de un 7,04% (2011: 9,09%). La presencia de cláusulas suelo en buena parte de la cartera de inversión crediticia de la Sociedad, así como el peso en el balance de los valores representativos de deuda a tipo fijo explican este nivel de exposición. Las cláusulas suelo protegen el margen ante caídas de tipos, mientras que la inversión en valores de deuda a tipo fijo incrementa el valor económico de la Sociedad antes descensos de los tipos de interés (el valor de mercado de la deuda sube), y lo penalizan ante subidas de tipos (el valor de mercado de la deuda baja).

Por otra parte, una inflexión al alza de la tendencia de los tipos de interés podría provocar un aumento de los impagos de los préstamos concedidos a clientes (véase factor de riesgo “*El Grupo Cajatres está expuesto al riesgo de crédito dado que un porcentaje importante de su cartera de clientes es especialmente sensible a una evolución desfavorable de la economía, lo que supone un aumento del perfil de riesgo de sus*

actividades crediticias”), reducir la demanda de préstamos y la capacidad del Grupo Cajatres para originarlos.

Por todo ello, cambios en los tipos de interés podrían producir un impacto negativo en el margen de intereses del Grupo Cajatres, así como un impacto sustancial negativo en sus actividades, situación financiera y resultado de explotación.

#### ***El Grupo Cajatres está expuesto al riesgo de mercado***

Cajatres es una institución de crédito y, como tal, se encuentra expuesta al riesgo de mercado por sus actividades en los mercados financieros y por la gestión del activo y del pasivo de su posición financiera general. A 31 de diciembre de 2012 y a 31 de diciembre de 2011 Cajatres contaba con una exposición de 1.922 millones de euros y 2.871 millones de euros, respectivamente, en valores de renta fija, en carteras expuestas a riesgo de mercado, y de 316 millones de euros y 409 millones de euros, respectivamente, en valores de renta variable. Una parte importante de la exposición de renta fija (un 56% y un 63%, respectivamente) se concentra en deuda pública (un 40% y un 27%, respectivamente, en el Estado español y un 16% y un 36%, respectivamente, en agencias, autonomías y otros).

Por consiguiente, Cajatres se encuentra expuesta al riesgo de incurrir en pérdidas significativas derivadas de una variación desfavorable en factores tales como la curva de tipos, la volatilidad de los tipos de interés, la liquidez en los mercados de renta fija y variable, la situación financiera de los emisores o de las empresas en las que invierte, su calificación crediticia (*rating*), etc. Todo ello podría ocasionar un impacto negativo significativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

Asimismo, en las inversiones financieras del Grupo Cajatres que no cotizan en bolsa ni en ningún otro mercado secundario oficial, Cajatres puede emplear métodos alternativos de valoración al del precio de mercado para determinar su valor. Por tanto, Cajatres podría incurrir en pérdidas imprevistas por no haber obtenido una valoración determinada de dichos activos en caso de producirse una devaluación de los mismos.

Una medida estándar de mercado para valorar el riesgo de mercado es el VAR (*Value at Risk*). A 31 de diciembre de 2012, el valor en riesgo de la cartera de “renta fija” y “renta variable” del Grupo Cajatres expuesta a riesgo de mercado en un horizonte temporal de 1 día y con un nivel de confianza del 99% era de 5,3 millones de euros.

#### ***El Grupo Cajatres podría generar menos ingresos por transacciones sujetas a comisiones por servicios o a otro tipo de comisiones.***

A 31 de diciembre de 2012, los ingresos netos consolidados del Grupo Cajatres por servicios y comisiones se situaban en 35.071 miles de euros, que representaban el 8% del margen bruto consolidado del Grupo Cajatres, frente a los 75.201 miles de euros (18% del margen bruto) que alcanzaron a 31 de diciembre de 2011. El estancamiento de los mercados y el aumento de la competencia, así como un rendimiento inferior al del mercado de los activos que gestiona suelen traducirse en una disminución del número de transacciones llevadas a cabo en nombre de sus clientes y, por consiguiente, en una reducción de ingresos por comisiones.

Por tanto, en el caso de que el Grupo Cajatres sufriese una reducción significativa de ingresos por servicios y comisiones podría producirse un impacto sustancial negativo en las actividades, la situación financiera y el resultado de explotación del Grupo Cajatres.

#### ***La exposición al riesgo de construcción y promoción inmobiliaria en España hace que el Grupo Cajatres sea vulnerable ante las variaciones del precio de mercado de los bienes inmuebles en España.***

Una parte del negocio del Grupo Cajatres se encuentra ligada al mercado inmobiliario español, lo que implica que Cajatres se encuentra expuesta, de diversas maneras, al riesgo derivado de las variaciones en el precio de los bienes inmuebles. A 31 de diciembre de 2012, los préstamos otorgados a empresas con finalidad de construcción y promoción inmobiliaria alcanzaban un importe bruto de 3.683 millones de euros y un importe neto de 2.042 millones de euros. A dicha fecha, la cartera de activos adjudicados ascendía a un importe bruto de 853 millones de euros y a un importe neto de 362 millones de euros.

El 28 de febrero de 2013, Cajatres transmitió a la SAREB una parte significativa de los préstamos y activos adjudicados mencionados en el párrafo anterior. El importe bruto de la totalidad de activos transferidos fue de 4.318 millones de euros, con un valor de transferencia de 2.212 millones, e incluye los activos adjudicados en pago de deudas que superen un valor neto contable de 100.000 euros y los préstamos y créditos con finalidad promoción con valor neto contable superior a 250.000 euros. Por tanto, tras la transferencia de activos a la SAREB, la exposición al riesgo de construcción y promoción inmobiliaria del Grupo Cajatres asciende a 218 millones de euros.

El traspaso a SAREB ha atenuado en gran medida la exposición del Grupo Cajatres al sector inmobiliario. No obstante, el Grupo Cajatres seguirá expuesto, aunque en menor medida, al riesgo inmobiliario ya que las provisiones constituidas podrían ser insuficientes para cubrir la pérdida total de los activos y préstamos no traspasados a la SAREB.

La disminución de los precios de los activos inmobiliarios en España disminuye el valor de la cartera de inmuebles del Grupo Cajatres que sirve como garantía de sus préstamos y créditos inmobiliarios, y, por

tanto, en caso de impago aumenta el importe de las “pérdidas esperadas” relativas a dichos préstamos y créditos. Todo ello podría producir un impacto sustancial negativo en las actividades, la situación financiera y el resultado de explotación del Grupo Cajatres. En relación con la disminución del valor de los activos inmobiliarios, el Gobierno español aprobó el RDL 2/2012 y el RDL 18/2012 en los que, entre otras medidas, se establecen para las entidades de crédito españolas nuevas coberturas por el deterioro de los activos vinculados a la actividad inmobiliaria en España. Como consecuencia de la aplicación de la normativa descrita y de conformidad con el RDL 2/2012 y el RDL 18/2012 citados, el efecto total de los saneamientos en el capital regulatorio de Cajatres supone un impacto estimado neto de 876 millones de euros que se reflejaron en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2012.

***Eventuales cambios normativos en España en materia de provisiones para préstamos incobrables, concentración de créditos y operaciones con partes vinculadas podrían afectar negativamente al Grupo Cajatres.***

De conformidad con lo establecido en el MoU, España debe reevaluar el marco actual de provisiones para préstamos incobrables y presentar propuestas para reformar el marco permanente de las provisiones para préstamos, teniendo en cuenta las medidas provisionales adoptadas por la UE durante el primer semestre de 2012 y el marco contable de la UE. En este sentido, las autoridades españolas deben analizar la posibilidad de revisar la calibración de las provisiones dinámicas sobre la base de la experiencia adquirida durante la actual crisis financiera. Asimismo y de conformidad con el MoU, España debe revisar el marco regulador de la concentración de créditos y operaciones con partes vinculadas.

Para cumplir con el mandato de reformar el marco permanente de las provisiones para préstamos, las autoridades españolas debían presentar, antes de mediados de diciembre de 2012, un documento estratégico, para consulta con la Comisión Europea, el Banco Central Europeo (BCE), la Autoridad Bancaria Europea (EBA) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), sobre la modificación del marco de provisiones una vez que dejen de ser de aplicación el RDL 2/2012 y el RDL 18/2012. Asimismo, la revisión del marco regulador de la concentración de créditos y operaciones con partes vinculadas para evaluar si dicho marco requería un refuerzo, debía llevarse a cabo por España a mediados de enero de 2013. A la fecha del presente Resumen, España no ha adoptado las mencionadas reformas legislativas para cumplir con ambos objetivos, si bien es previsible que dichas reformas se realicen en un futuro próximo. En el caso de que las reformas normativas previstas en el MoU se llevaran a cabo por España estableciendo un marco regulador más restrictivo, o nuevas obligaciones o exigencias, en materia de provisiones para préstamos incobrables, concentración de créditos y operaciones con partes vinculadas, se podría producir un impacto sustancial negativo en las actividades, la situación financiera y el resultado de explotación del Grupo Cajatres.

***El negocio del Grupo Cajatres está expuesto a unos riesgos regulatorios y jurídicos inherentes al mismo.***

Debido a los sectores en que opera el Grupo Cajatres, todas sus operaciones conllevan un riesgo regulatorio y jurídico significativo. Dada su condición de institución financiera, Cajatres y gran parte de sus sociedades dependientes están sujetas a la normativa aplicable y a la supervisión por parte de organismos públicos en los mercados en los que operan. La normativa aplicable puede ser muy amplia y cambiar con rapidez. Cajatres se encuentra sujeta a la regulación del Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). Asimismo, muchas de sus operaciones requieren de una licencia emitida por las autoridades financieras correspondientes, que suele estar sujeta al cumplimiento de las disposiciones vigentes en cada momento. La revocación, suspensión o modificación de cualquiera de esas licencias, ya sea por un cambio en la legislación, un incumplimiento de las condiciones estipuladas o cualquier otra causa, así como la imposición de otras sanciones por tales motivos, podrían afectar de forma sustancial y negativa a los negocios, a la situación financiera y al resultado de explotación del Grupo Cajatres.

Además, la legislación y normativa vigentes podrían sufrir modificaciones, la forma en la que éstas se aplican o interpretan podría cambiar y se podrían aprobar nuevas leyes y normativas, lo que podría afectar desfavorablemente a la forma en la que el Grupo Cajatres explota sus negocios o a su reputación en el mercado.

***Una posible nulidad de las denominadas “cláusulas suelo” podría afectar negativamente al Grupo Cajatres.***

Las denominadas “cláusulas suelo” son aquellas en virtud de las cuales el prestatario acepta un tipo de interés mínimo a pagar al prestamista con independencia de cuál sea el tipo de interés aplicable. Actualmente existen pronunciamientos que declaran la nulidad de alguna de dichas cláusulas y, además, el Tribunal Supremo en marzo de 2013 declaró su nulidad, con ocasión de un recurso interpuesto por una asociación de usuarios de banca, cuando exista falta de transparencia en la información facilitada a los clientes en el momento de la contratación.

A 31 de diciembre de 2012, aproximadamente un 46% del total de la cartera de crédito a la clientela del Grupo Cajatres estaba compuesta por préstamos y créditos concedidos a particulares a tipo de interés variable que contienen este tipo de “cláusulas suelo”. La Sociedad ha formalizado estos productos en la escritura de la operación de crédito, incluyendo en el 90% de los casos un techo (cap) a favor del cliente, lo que, a juicio de la Sociedad, dificulta que estas operaciones puedan ser objeto de anulación vía judicial.



No obstante, en el caso de que, eventualmente, un número significativo de estas “cláusulas suelo” incluidas en los contratos del Grupo Cajatres fuesen declaradas nulas se podría producir un impacto sustancial negativo en las actividades, la situación financiera y el resultado de explotación del Grupo Cajatres.

***El Grupo Cajatres se enfrenta a una mayor competencia en su negocio***

El mercado financiero español, en el que opera el Grupo Cajatres, es altamente competitivo y las reformas del sector financiero han impulsado la competencia entre las entidades nacionales y extranjeras. Por otro lado, la tendencia hacia la consolidación del sector bancario ha generado bancos más grandes y fuertes que compiten con Cajatres. Asimismo, el Grupo Cajatres se enfrenta a una mayor presión para satisfacer las crecientes exigencias de los clientes de nuevos productos bancarios y a un mejor conocimiento del mercado local por parte de sus competidores. En la medida en que el Grupo Cajatres no logre adoptar nuevos métodos y enfoques de trabajo para la atención al cliente al mismo ritmo de cambio que el del entorno bancario actual, su capacidad para competir exitosamente en los segmentos de mercado en los que opera podría verse afectada negativamente. En la medida en que Cajatres no sea capaz de retener a sus clientes para que no trasladen parte o la totalidad de sus operaciones a la competencia, tanto sus negocios como situación financiera y resultados podrían verse afectados negativamente.

Por otro lado, el cumplimiento del Plan de Reestructuración implica determinadas restricciones y compromisos asumidos por Cajatres (entre otros, reducción del número de oficinas y empleados, limitaciones al tamaño máximo del balance y desinversiones en participaciones de capital). En el caso de que Cajatres no fuese capaz de gestionar de forma eficaz y oportuna dichas restricciones y compromisos, su capacidad para competir con otras entidades financieras podría verse afectada negativamente.

Todo ello podría afectar de forma negativa y sustancial a los negocios, la situación financiera y a los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***Riesgo reputacional***

Este riesgo es particularmente relevante para las entidades financieras debido a que la naturaleza del negocio requiere que se mantenga la confianza de los clientes, acreedores y el mercado en general. Aunque el Grupo Cajatres intenta llevar a cabo una política de selección de personal basada en la honestidad y capacidad de éstos, es inevitable que el Grupo Cajatres esté afectado por un riesgo reputacional consistente en la eventual actuación indebida de dichos sujetos.

Asimismo, puede haber factores externos, ajenos al control del Grupo Cajatres, como por ejemplo actuaciones indebidas de entidades o individuos, o escándalos en el sector financiero en general, podrían fomentar la creación de una mala imagen o un posicionamiento negativo en la mente de los clientes, de tal forma que se produzca una pérdida de confianza en Cajatres debido a una pérdida de credibilidad en el sector. Todo ello podría tener un impacto sustancial negativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***Los riesgos operativos son inherentes a la actividad del Grupo Cajatres***

El negocio del Grupo Cajatres depende de la capacidad para procesar un gran número de transacciones de forma eficaz y precisa a diario. Los riesgos operativos a los que se encuentra expuesto incluyen los derivados de errores de procesamiento, fallos de los sistemas, baja productividad e inadecuada cualificación del personal, servicios de atención al cliente deficientes, desastres naturales o fallos de sistemas externos, tales como errores administrativos o contables, errores en los sistemas informáticos o de comunicación, así como acontecimientos externos que puedan perjudicar las operaciones o la imagen del Grupo Cajatres. Dado el gran volumen de transacciones que efectúa, los errores pueden producirse repetidamente y acumularse antes de que se descubran y subsanen. Asimismo, la realización previa de una evaluación de riesgos no es garantía suficiente de la estimación exacta de los costes derivados de dichos errores.

Además, el Grupo Cajatres se encuentra expuesto al riesgo de discontinuidad del negocio en caso de producirse una interrupción de las comunicaciones o del suministro eléctrico o un fallo de los equipos o los sistemas informáticos, o en caso de acontecer otros desastres como terremotos, incendios, explosiones o inundaciones. Pese a las precauciones tomadas en relación con este riesgo, no siempre es posible evitar o prevenir fallos tecnológicos u operativos, y el Grupo Cajatres podría incurrir en pérdidas que excedan la cobertura de seguros disponible para su actividad. Cualquier fallo que provoque una interrupción de su servicio o ralente la capacidad de respuesta del mismo, incluido cualquier fallo provocado por errores o usos inadecuados de sus sistemas por parte de los clientes, podría dañar la reputación, el negocio y las marcas del Grupo Cajatres, así como provocar que sus clientes reduzcan el uso de sus sistemas o dejen de utilizarlos totalmente.

Asimismo, la transmisión segura de información confidencial constituye un elemento fundamental de sus operaciones. Cajatres no puede garantizar totalmente que las medidas de seguridad actuales puedan evitar una violación de sus sistemas de seguridad, causada, por ejemplo, por allanamientos de sus instalaciones, virus informáticos y otras eventualidades. Cualquier persona que eluda las medidas de seguridad del Grupo Cajatres podría hacer un uso ilícito de su información confidencial o la de sus clientes, lo que podría exponer al Grupo Cajatres al riesgo de pérdidas, consecuencias disciplinarias negativas y litigios.

Las sociedades del Grupo Cajatres podrían ser objeto de reclamaciones, incluidas las de incumplimiento de contrato o de otras obligaciones, presentadas por sus clientes para recuperar las pérdidas significativas que pudiesen haber incurrido como consecuencia de cualquier error, omisión, mal funcionamiento, fallo de los sistemas o desastre. Asimismo, las sociedades del Grupo Cajatres podrían ser objeto de reclamaciones por pérdidas y perjuicios, así como de multas y penalizaciones disciplinarias, en caso de retraso u omisión por su parte en el procesado y registro de las transacciones, o de infracción grave de los controles internos. Esto podría traducirse en un perjuicio financiero y en un daño a su imagen. Todo ello podría tener un impacto sustancial negativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***El Grupo Cajatres se encuentra expuesto al riesgo de errores, fraude y otro tipo de actividades ilícitas por parte de sus empleados.***

La actividad bancaria implica el manejo regular de grandes cantidades de dinero, lo que aumenta el riesgo de robo, fraude o engaño por parte de clientes, terceros, empleados y/o directivos. Además, las sociedades del Grupo Cajatres podrían ser objeto de reclamaciones económicas por negligencias y otras acciones u omisiones inapropiadas por su parte, y de sanciones debido a errores cometidos por sus empleados. En particular, la legislación en materia de delitos económicos, incluidos el blanqueo de capitales y la financiación de actividades terroristas, se ha endurecido de forma considerable en muchos países, incluido España, con unas consecuencias cada vez más graves para las instituciones financieras involucradas por dichas actividades. Por consiguiente, las entidades financieras dependen en gran medida de la honestidad, integridad y competencia de un gran número de empleados.

El Grupo Cajatres cuenta con sistemas, procedimientos y estructuras organizativas adecuadas para la gestión de riesgos, con los que pretende evitar situaciones de fraude y el uso ilícito de fondos. No obstante, resulta imposible eliminar completamente los riesgos de esta naturaleza y, pese a sus procedimientos de gestión de riesgos, los fondos bajo su control podrían emplearse de una forma inadecuada o ilegal. En caso de producirse un uso inadecuado o ilícito de fondos, las sociedades del Grupo Cajatres podrían tener que hacer frente a responsabilidades frente a los clientes, así como verse expuestos a sanciones administrativas, publicidad negativa, daño reputacional y pérdida de clientes, entre otras consecuencias. Todo ello podría afectar negativamente a los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***El Grupo Cajatres está expuesto a las reclamaciones judiciales que puedan surgir del negocio, algunas de las cuales podrían ser sustanciales.***

Las sociedades del Grupo Cajatres están expuestas a reclamaciones judiciales que surgen como consecuencia del curso ordinario de sus actividades y negocios.

Asimismo, el Plan de Reestructuración prevé que las acciones de gestión de deuda subordinada, que serán llevadas a cabo en el marco de los principios y objetivos relativos al reparto de costes de reestructuración de las entidades financieras establecidos en la Ley 9/2012, generen aproximadamente 36 millones de euros de capital adicionales en el Grupo Cajatres. Sin embargo, el efecto de estas acciones de gestión de deuda subordinada podría verse minorado en el caso de una resolución desfavorable para los intereses del Grupo Cajatres de los procedimientos administrativos y judiciales que puedan surgir en relación con la comercialización y la recompra de la citada deuda subordinada, lo que podría suponer la necesidad de ayudas adicionales y la asunción por el Grupo Cajatres de nuevos compromisos.

Cajatres no puede asegurar que dichas reclamaciones judiciales vayan a resolverse a su favor. Si estos litigios no se resuelven a favor de Cajatres, sus negocios, situación financiera y resultado de explotación podrían verse afectados negativamente.

***Los seguros suscritos por el Grupo Cajatres podrían no cubrir adecuadamente las pérdidas derivadas de los riesgos asegurados.***

Las sociedades del Grupo Cajatres tienen suscritas las pólizas de seguro habituales para sus operaciones, incluida la cobertura de daños en bienes inmuebles, el transporte de efectivo, los delitos informáticos, errores de sus empleados, el robo y el uso fraudulento de tarjetas de crédito, los errores de procesado por parte de los sistemas centrales y los cajeros automáticos, atracos, etc. Dada la naturaleza de sus operaciones y de los riesgos a los que debe hacer frente, Cajatres no puede garantizar que las pólizas suscritas cubran totalmente las pérdidas frente a las que cree estar asegurada, ni que sea capaz de renovar sus pólizas de seguro en términos económicos aceptables, lo que podría afectar negativamente a los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.

***El Grupo Cajatres se encuentra expuesto a riesgos no identificados e imprevistos***

Las estrategias de gestión de riesgos del Grupo Cajatres pueden fallar en determinadas circunstancias, especialmente cuando deba enfrentarse a riesgos que no se habían identificado o previsto. Es posible que las metodologías y técnicas de evaluación de riesgos adoptadas para determinar los riesgos de imagen, tipos de interés, crédito, mercado y operativos presenten incorrecciones o no tengan en cuenta todos los riesgos. También es posible que los métodos para evaluar dichos riesgos no sean correctos y acertados o se basen en datos erróneos o que los empleados del Grupo Cajatres los interpreten erróneamente, no los pongan en

	<p>práctica apropiadamente o los apliquen de forma equivocada. Asimismo, las políticas de gestión de riesgos están en constante revisión y, por ello, se podría producir un retraso en su implantación. Cualquier error proveniente de las técnicas de gestión de riesgos podría tener un efecto negativo significativo en los negocios, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo Cajatres.</p>
<b>D.3</b>	<b>RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS VALORES.</b>
<b>Factores de riesgo de la Oferta de Recompra</b>	<p><b><i>Situación de los tenedores de las Obligaciones a Recomprar tras la Oferta de Recompra en caso de no aceptación del 99,8% en la Oferta de Recompra</i></b></p> <p>La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España con fecha 19 de diciembre de 2012. Dicho Plan incluye, por imperativo legal, una actuación en materia de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada, que a Cajatres afecta exclusivamente a su deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, y que se materializa en la Oferta de Recompra objeto de la Nota sobre las Obligaciones.</p> <p>La actuación en materia de gestión de deuda subordinada aprobada por el Banco de España incluye una actuación voluntaria desarrollada por Cajatres, objeto de la presente Oferta de Recompra, que puede ser complementada por una acción obligatoria desarrollada por el FROB en función de la aceptación de la oferta voluntaria objeto de la Nota sobre las Obligaciones (si el resultado de la gestión de las obligaciones subordinadas no es suficiente para alcanzar el objetivo de los 36 millones de euros de <i>Core Tier I</i>), todo ello de conformidad con lo previsto en la Ley 9/2012.</p> <p>En este sentido, la gestión voluntaria de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Cajatres afectará únicamente a las emisiones de deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes. Así mismo, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de <i>Core Tier I</i><sup>4</sup> en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, tras la Oferta de Recompra tendrá lugar la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB salvo que la misma sea aceptada por la práctica totalidad de tenedores (es necesario alcanzar un grado de aceptación del 99,8% para poder cumplir con el objetivo establecido).</p> <p>En caso de que fuese necesario realizar una gestión obligatoria de la deuda subordinada por el FROB, ésta se produciría por acto administrativo, sin que por tanto pueda ser rechazada por los tenedores de las Obligaciones a Recomprar. Dichas actuaciones consistirían, tal y como prevé el Plan de Reestructuración, en el canje de las Obligaciones a Recomprar que no hayan sido canjeadas en la oferta voluntaria objeto de la Nota sobre las Obligaciones. A estos efectos, se les dará la oportunidad de canjear dicha deuda subordinada por acciones o por un instrumento de deuda <i>senior</i> con su mismo vencimiento y con una remuneración del 2% anual pagadero a vencimiento que se materializará mediante la emisión de nuevos títulos, de los que se solicitaría su admisión a negociación, o la modificación de las condiciones de las Obligaciones a Recomprar que no acepten la Oferta de Recompra.</p> <p>Atendiendo a la contraprestación ofrecida en la Oferta de Recompra y la prevista para la posible gestión obligatoria de los instrumentos de deuda subordinada a desarrollar por el FROB, el titular de las Obligaciones a Recomprar que no acepte la Oferta de Recompra podría encontrarse en una situación peor de la que se encontraría en caso de aceptar la Oferta de Recompra.</p> <p><b><i>Reducción de la liquidez de las Obligaciones a Recomprar no vendidas</i></b></p> <p>Respecto a las Obligaciones a Recomprar a las que se dirige la Oferta de Recompra debe tenerse en cuenta que existe la posibilidad de que las órdenes de venta y de compra de las mismas se crucen a precios por debajo del precio de la Oferta de Recompra, posibilidad que podría verse aumentada por la merma de liquidez que pudieran sufrir aquellas Obligaciones a Recomprar que pudieran quedar tras la Oferta de Recompra.</p> <p><b><i>Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Recompra</i></b></p> <p>Las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los títulos que forman cada una de las emisiones de Obligaciones a Recomprar de que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales con respecto a una misma emisión. Las referidas órdenes de aceptación, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable aplicación del precio de recompra de las Obligaciones a Recomprar recibido en efectivo (descontado el Cupón Corrido) a la suscripción de las Nuevas Obligaciones, tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota sobre las Obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el epígrafe f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla</p>

<sup>4</sup>Calculado bajo criterios de Basilea II, tras puesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España, en la que se definen los “recursos propios básicos” (*Tier I*) y los “recursos propios de segunda categoría” (*Tier II*). La mencionada Circular 3/2008 establece la obligatoriedad de alcanzar una ratio de solvencia total mínima del 8%, de la que al menos la mitad debe corresponder a recursos propios básicos (*Tier I*). El *Core Tier I* referido se corresponde con el *Tier I* de Cajatres (véase epígrafe 3.2 “Motivos de la oferta y destino de los ingresos” de la Nota sobre las Obligaciones).

	parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las Órdenes de aceptación (respecto de la totalidad de los valores) durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y, como máximo, hasta la entrega de dichos valores; y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Nuevas Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.
<b>Factores de riesgo de las Nuevas Obligaciones</b>	<p><b>Riesgo de crédito</b></p> <p>Es el riesgo de pérdida que puede producirse ante el incumplimiento de los pagos por parte de la contrapartida en una operación financiera.</p> <p>Las Nuevas Obligaciones están sujetas al riesgo de crédito de Cajatres, sin que la Sociedad haya solicitado a ninguna entidad calificadoras una evaluación del riesgo de las Nuevas Obligaciones. En este sentido, las Nuevas Obligaciones están garantizadas únicamente con el patrimonio universal de Cajatres.</p> <p><b>Riesgo de mercado</b></p> <p>Es el riesgo de sufrir pérdidas como consecuencia de la evolución desfavorable del precio de los valores.</p> <p>Una vez admitidas a negociación las Nuevas Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND), el precio de cotización de las Nuevas Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores al precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Nuevas Obligaciones podría sufrir pérdidas.</p> <p><b>Riesgo de liquidez</b></p> <p>Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para las Nuevas Obligaciones. La admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Nuevas Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Nuevas Obligaciones en un momento determinado. No obstante, Cajatres ha firmado 2 contratos de liquidez con Ibercaja Banco, S.A.U (uno por cada una de las emisiones) por el que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Obligaciones por un volumen mínimo de cada orden de compra y venta de 71.500 euros de valor nominal para la serie “Obligaciones A/2013” y de 18.500 euros de valor nominal para la serie “Obligaciones B/2013”, y hasta un número máximo de Obligaciones que represente el 10% del importe nominal vivo en cada momento y para cada una de las series de Obligaciones.</p>

#### SECCIÓN E—OFERTA

<b>E.2b</b>	<b>MOTIVOS DE LA OFERTA Y DESTINO DE LOS INGRESOS.</b>	Véase Elemento B.4b.
<b>E.3</b>	<b>CONDICIONES DE LA OFERTA.</b>	<p>Los principales términos y condiciones de la Oferta de Recompra son los siguientes:</p> <p><b>Importe de la oferta:</b> El importe nominal máximo de la emisión de las Nuevas Obligaciones es igual a 50.840.000 euros, mediante la emisión de hasta 495 Obligaciones A/2013 y hasta 835 Obligaciones B/2013, representadas por medio de anotaciones en cuenta, cada una de las cuales tendrá su propio código ISIN.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Las Obligaciones A/2013 tendrán un importe nominal máximo de 35.392.500 euros, mediante la emisión de hasta 495 obligaciones de 71.500 euros de valor nominal unitario, con previsión de suscripción incompleta.</li> <li>▪ Las Obligaciones B/2013 tendrán un importe nominal máximo de 15.447.500 euros, mediante la emisión de hasta 835 obligaciones de 18.500 euros de valor nominal unitario, con previsión de suscripción incompleta.</li> </ul> <p>El importe total de las Obligaciones A/2013 y el importe total de las Obligaciones B/2013 quedarán fijados, una vez finalizado el Periodo de Aceptación, por el importe efectivamente suscrito, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Nuevas Obligaciones en cuyo caso el importe de la emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.</p> <p><b>Periodo de Aceptación:</b> El periodo de aceptación de la Oferta de Recompra comenzará el día 5 de junio de 2013 a las 9:00 horas (hora peninsular) y finalizará el día 19 de junio de 2013 a las 14:00 horas (hora peninsular), ambos inclusive (el “<b>Periodo de Aceptación</b>”), sin perjuicio de la posibilidad de terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación.</p> <p><b>Fecha de Desembolso:</b> El desembolso de las Nuevas Obligaciones asignadas se realizará de una sola vez en la Fecha de Desembolso, esto es, conforme al calendario previsto, con</p>

fecha valor 24 de junio de 2013 (la “**Fecha de Desembolso**”), una vez adquiridas por Cajatres a cada inversor que haya aceptado la Oferta de Recompra las correspondientes Obligaciones a Recomprar, sin perjuicio de la facultad de la Sociedad de posponer, aplazar o suspender temporal o parcialmente la Oferta de Recompra.

**Destinatarios de la Oferta de Recompra:** La Oferta de Recompra y suscripción de las Nuevas Obligaciones está dirigida exclusivamente a los titulares de las obligaciones subordinadas que se relacionan a continuación (las “**Obligaciones a Recomprar**”):

- Las Obligaciones A/2013 se destinan íntegramente a los titulares de las siguientes Obligaciones a Recomprar.

**Nombre de la emisión:** Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI  
**Emisor:** Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón  
**ISIN:** ES0214845010  
**Fecha de emisión:** 29 de junio de 2004  
**Fecha de vencimiento:** 29 de junio de 2014  
**Valor nominal**  
**Importe nominal emitido:** 100.000.000 euros  
**Importe nominal vivo**  
**objeto de recompra:** 49.500.000 euros  
**Rating:** CC Fitch (ver epígrafe 7.5)  
Euribor 3 meses + 1,06% (actualmente 1,272% tras la última revisión).  
**Cupón:**  
**Fechas de pago de cupón:** 29/06, 29/09, 29/12 y 29/03 de cada año de vida de la emisión.  
**Mercados donde cotiza:** AIAF  
**Entidad de Liquidez:** No

A la fecha de la Nota sobre las Obligaciones, el importe nominal vivo de la emisión es de 72.000.000 euros como consecuencia de la amortización de obligaciones subordinadas que tuvo lugar en mayo de 2012 por un importe nominal de 28.000.000 euros. En este sentido, el importe nominal de la emisión objeto de recompra (49.500.000 euros) es el resultado de descontar al importe nominal vivo de la emisión (72.000.000 euros) el importe nominal de la emisión que la Sociedad posee en autocartera (22.500.000 euros).

Los titulares de estas Obligaciones a Recomprar deberán adquirir Obligaciones A/2013 mediante su suscripción con cargo al efectivo recibido en la recompra de sus Obligaciones a Recomprar (descontado el Cupón Corrido). A la fecha del presente Resumen, no se ha suspendido el pago del cupón relativo a las Obligaciones a Recomprar.

- Las Obligaciones B/2013 se destinan íntegramente a los titulares de las siguientes Obligaciones a Recomprar.

**Nombre de la emisión:** Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI  
**Emisor:** Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón  
**ISIN:** ES0214845028  
**Fecha de emisión:** 25 de mayo de 2006  
**Fecha de vencimiento:** 25 de mayo de 2016  
**Valor nominal**  
**Importe nominal emitido:** 50.000.000 euros  
**Importe nominal vivo**  
**objeto de recompra:** 41.750.000 euros  
**Rating:** CC Fitch (ver epígrafe 7.5)  
Euribor 3 meses + 0,88% (actualmente 1,079% conforme a última revisión)  
**Cupón:**  
**Fechas de pago de cupón:** 25/05, 25/08, 25/11 y 25/02 de cada año de vida de la emisión.  
**Mercados donde cotiza:** AIAF  
**Entidad de Liquidez:** No

A la fecha de la Nota sobre las Obligaciones, el importe nominal vivo de la emisión es de 45.400.000 euros como consecuencia de la amortización de obligaciones subordinadas que tuvo lugar en mayo de 2012 por un importe nominal de 4.600.000 euros. En este sentido, el importe nominal de la emisión objeto de recompra (41.750.000 euros) es el resultado de descontar al importe nominal vivo de la emisión (45.400.000 euros) el importe nominal de la emisión que la Sociedad posee en autocartera (3.650.000 euros).

Los titulares de estas Obligaciones a Recomprar deberán adquirir Obligaciones B/2013 mediante su suscripción con cargo al efectivo recibido en la recompra de sus

Obligaciones a Recomprar (descontado el Cupón Corrido). A la fecha del presente Resumen, no se ha suspendido el pago del cupón relativo a las Obligaciones a Recomprar.

**Precio de recompra y contraprestación:** La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España con fecha 19 de diciembre de 2012. En este sentido, el artículo 41 de la Ley 9/2012, exige que las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, que a Cajatres afecta exclusivamente a su deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, tengan en cuenta el valor de mercado de los valores de deuda a los que se dirigen, aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas al Estado. Con fecha 25 de abril de 2013, tal y como exige el citado artículo 41, la Sociedad ha obtenido una valoración de las Obligaciones a Recomprar realizada por un experto independiente.

En este sentido, en base al informe de experto independiente Intermoney Valora Consulting, S.A. adjunto como anexo a la Nota sobre las Obligaciones, la Sociedad ha otorgado el siguiente valor a las Obligaciones a Recomprar a los efectos del precio de recompra y contraprestación:

Emisor	Nombre	ISIN	Fecha de emisión	Fecha de Vencimiento	Nominal unitario Obligaciones a Recomprar	Valoración Obligaciones a Recomprar <sup>(1)</sup>	Precio recompra excupón <sup>(2)</sup>	Nominal unitario Nuevas Obligaciones	Valoración Nuevas Obligaciones <sup>(1)</sup>
CAI <sup>(2)</sup>	Segunda Emisión de Deuda Subordinada a CAI	ES0214845010	29/06/2004	29/06/2014	100.000€	65,89%	71,50%	71.500€	70,10%
CAI <sup>(2)</sup>	Tercera Emisión de Deuda Subordinada a CAI	ES0214845028	25/05/2006	25/05/2016	50.000€	33,78%	37,00%	18.500€	34,80%

(1): Sobre el valor nominal de las Obligaciones a Recomprar.

(2): Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón.

Los aceptantes de la Oferta de Recompra recibirán además la Remuneración devengada y no pagada desde la última fecha de abono de remuneración de cada una de las Obligaciones a Recomprar hasta el día anterior, inclusive, a la Fecha de Desembolso una vez finalizado el Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra, redondeada a la baja, en todos los casos, al céntimo (1/100) de un euro más próximo (el “**Cupón Corrido**”).

En este sentido, atendiendo a las condiciones particulares de las Obligaciones a Recomprar referidas anteriormente y la Fecha de Desembolso (24 de junio de 2013), los titulares de las Obligaciones a Recomprar que les corresponden las Obligaciones A/2013 recibirán 307,40 euros por obligación en concepto de Cupón Corrido y los titulares de las Obligaciones a Recomprar que les corresponden las Obligaciones B/2013 recibirán 41,96 euros por obligación en concepto de Cupón Corrido.

La aceptación de la Oferta de Recompra estará condicionada a la simultánea solicitud irrevocable de suscripción de Nuevas Obligaciones de la clase que corresponda, mediante la reinversión de la totalidad del precio satisfecho en efectivo (descontado el Cupón Corrido) en la suscripción de Nuevas Obligaciones.

**Condición de aceptación por la totalidad:** Las Órdenes de aceptación podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los títulos que forman cada una de las emisiones de Obligaciones a Recomprar de que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales con respecto a una misma emisión.

Por tanto, en el caso de que un inversor sea titular de Obligaciones a Recomprar de más de una emisión de las dos emisiones señaladas en el apartado anterior, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión de Obligaciones a Recomprar individualmente considerada, de manera que éste podrá aceptar la Oferta de Recompra con todas las Obligaciones a Recomprar de una emisión de las señaladas anteriormente en este mismo apartado y no aceptar la Oferta de Recompra respecto de la otra emisión.

**Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción:**

La tramitación de las Órdenes podrá llevarse a cabo a través de las oficinas Cajatres y a través de las entidades depositarias ajenas a Cajatres.

Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable.

**Precio de la Oferta:** Las Obligaciones A/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 71.500 euros por obligación y las Obligaciones B/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 18.500 euros por obligación.

<b>E.4</b>	<b>INTERESES IMPORTANTES PARA LA OFERTA, INCLUIDOS LOS CONFLICTIVOS.</b>	No existe ningún interés importante para la Oferta de Recompra y suscripción de Nuevas Obligaciones distinto de los descritos.
<b>E.7</b>	<b>GASTOS PARA EL INVERSOR.</b>	Sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes de IBERCLEAR ajenas a Cajatres, Cajatres no repercutirá gastos al suscriptor por la recompra de las Obligaciones a Recomprar ni por la suscripción de las Nuevas Obligaciones, si bien podrá aplicar comisiones por administración y custodia de los valores, según las tarifas vigentes recogidas en el correspondiente folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes.

## II. FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN

Antes de tomar la decisión de aceptar la Oferta de Recompra y consecuentemente invertir en las Nuevas Obligaciones que se emiten al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones, además de los factores de riesgo propios de Cajatres y del sector que se describen en el Documento de Registro (inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) el 10 de agosto de 2012) y actualizados en el Resumen de la presente Nota sobre las Obligaciones, los potenciales inversores deberán sopesar detenidamente los factores que seguidamente se exponen relativos a las Nuevas Obligaciones objeto de emisión, junto con una breve referencia a los efectos que la Oferta de Recompra podría tener en las Obligaciones a Recomprar que queden en circulación tras la misma.

### 1. Factores de riesgo de la Oferta de Recompra

#### *Situación de los tenedores de las Obligaciones a Recomprar tras la Oferta de Recompra en caso de no aceptación del 99,8% en la Oferta de Recompra*

La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España con fecha 19 de diciembre de 2012. Dicho Plan incluye, por imperativo legal, una actuación en materia de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada, que a Cajatres afecta exclusivamente a su deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, y que se materializa en la Oferta de Recompra objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones.

La actuación en materia de gestión de deuda subordinada aprobada por el Banco de España incluye una actuación voluntaria desarrollada por Cajatres, objeto de la presente Oferta de Recompra, que puede ser complementada por una acción obligatoria desarrollada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (“FROB”) en función de la aceptación de la oferta voluntaria objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones, todo ello de conformidad con lo previsto en la Ley 9/2012.

En este sentido, la gestión voluntaria de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Cajatres afectará únicamente a las emisiones de deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes. Así mismo, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de *Core Tier I*<sup>5</sup> en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, tras la Oferta de Recompra tendrá lugar la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB salvo que la misma sea aceptada por la práctica totalidad de tenedores (es necesario alcanzar un grado de aceptación del 99,8% para poder cumplir con el objetivo establecido).

En caso de que fuese necesario realizar una gestión obligatoria de la deuda subordinada por el FROB, ésta se produciría por acto administrativo, sin que por tanto pueda ser rechazada por los tenedores de las Obligaciones a Recomprar. Dichas actuaciones consistirían, tal y como prevé el Plan de Reestructuración, en el canje de las Obligaciones a Recomprar que no hayan sido canjeadas en la oferta voluntaria objeto de la Nota sobre las Obligaciones. A estos efectos, se les dará la oportunidad de canjear dicha deuda subordinada por acciones o por un instrumento de deuda *senior* con su mismo vencimiento y con una remuneración del 2% anual pagadero a vencimiento que se materializará mediante la emisión de nuevos títulos, de los que se solicitaría su admisión a negociación, o la modificación de las condiciones de las Obligaciones a Recomprar que no acepten la Oferta de Recompra.

Atendiendo a la contraprestación ofrecida en la Oferta de Recompra y la prevista para la posible gestión obligatoria de los instrumentos de deuda subordinada a desarrollar por el FROB, el titular de las Obligaciones a Recomprar que no acepte la Oferta de Recompra podría encontrarse en una situación peor de la que se encontraría en caso de aceptar la Oferta de Recompra.

---

<sup>5</sup>Calculado bajo criterios de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España, en la que se definen los “recursos propios básicos” (*Tier I*) y los “recursos propios de segunda categoría” (*Tier II*). La mencionada Circular 3/2008 establece la obligatoriedad de alcanzar una ratio de solvencia total mínima del 8%, de la que al menos la mitad debe corresponder a recursos propios básicos (*Tier I*). El *Core Tier I* referido se corresponde con el *Core Capital* de Cajatres (véase epígrafe 3.2 “*Motivos de la oferta y destino de los ingresos*” de la Nota sobre las Obligaciones).



### ***Reducción de la liquidez de las Obligaciones a Recomprar no vendidas***

Respecto a las Obligaciones a Recomprar a las que se dirige la Oferta de Recompra debe tenerse en cuenta que existe la posibilidad de que las órdenes de venta y de compra de las mismas se crucen a precios por debajo del precio de la Oferta de Recompra, posibilidad que podría verse aumentada por la merma de liquidez que pudieran sufrir aquellas Obligaciones a Recomprar que pudieran quedar tras la Oferta de Recompra.

### ***Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Recompra***

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los títulos que forman cada una de las emisiones de Obligaciones a Recomprar de que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales con respecto a una misma emisión. Las referidas órdenes de aceptación, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable aplicación del precio de recompra de las Obligaciones a Recomprar recibido en efectivo (descontado el Cupón Corrido) a la suscripción de las Nuevas Obligaciones, tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota sobre las Obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el epígrafe f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las Órdenes de aceptación (respecto de la totalidad de los valores) durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y, como máximo, hasta la entrega de dichos valores; y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Nuevas Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.

## **2. Factores de riesgo de las Nuevas Obligaciones**

### ***Riesgo de crédito***

Es el riesgo de pérdida que puede producirse ante el incumplimiento de los pagos por parte de la contrapartida en una operación financiera.

Las Nuevas Obligaciones están sujetas al riesgo de crédito de Cajatres, sin que la Sociedad haya solicitado a ninguna entidad calificadoradora una evaluación del riesgo de las Nuevas Obligaciones. En este sentido, las Nuevas Obligaciones están garantizadas únicamente con el patrimonio universal de Cajatres.

### ***Riesgo de mercado***

Es el riesgo de sufrir pérdidas como consecuencia de la evolución desfavorable del precio de los valores.

Una vez admitidas a negociación las Nuevas Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND), el precio de cotización de las Nuevas Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores al precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Nuevas Obligaciones podría sufrir pérdidas.

### ***Riesgo de liquidez***

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para las Nuevas Obligaciones. La admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Nuevas Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Nuevas Obligaciones en un momento determinado. No obstante, Cajatres ha firmado 2 contratos de liquidez con Ibercaja Banco, S.A.U (uno por cada una de las emisiones) por el que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Obligaciones por un volumen mínimo de cada orden de compra y venta de 71.500 euros de valor nominal para la serie "Obligaciones A/2013" y de 18.500

euros de valor nominal para la serie “Obligaciones B/2013”, y hasta un número máximo de Obligaciones que represente el 10% del importe nominal vivo en cada momento y para cada una de las series de Obligaciones.

### **III. INFORMACIÓN DE LOS VALORES DE LA EMISIÓN**

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

##### ***1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la Nota sobre las Obligaciones***

D. Luis Miguel Carrasco Miguel, en nombre y representación de Banco Grupo Cajatres, S.A. (“**Cajatres**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”, indistintamente), en su condición de Consejero Delegado y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 22 de enero de 2013, asume la responsabilidad del contenido de la presente nota sobre las obligaciones relativa a la emisión de obligaciones simples (la “**Nota sobre las Obligaciones**”), de distinta clase y serie, Obligaciones A/2013 y Obligaciones B/2013 dirigidas exclusivamente a los titulares de las emisiones de deuda subordinada referidas en el epígrafe 5.1.3 emitidas por la Sociedad y a los que Cajatres ofrece su recompra (la “**Oferta de Recompra**”).

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

D. Luis Miguel Carrasco Miguel, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota sobre las Obligaciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN**

Véase Sección II “*Factores de Riesgo de la emisión*”.

#### **3. INFORMACIÓN ESENCIAL**

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

D. Alberto Alonso Ureba es el Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad. El Sr. Alonso es abogado en ejercicio del despacho Ramón y Cajal Abogados, despacho encargado del asesoramiento legal de Cajatres en la Oferta de Recompra, tal y como se señala en el epígrafe 7.1 de la presente Nota sobre las Obligaciones.

Al margen de lo anterior, la Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que han participado en la emisión, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

##### ***3.2 Motivos de la oferta y destino de los ingresos***

En septiembre de 2012, el Banco de España publicó los resultados de las pruebas de esfuerzo conducidas por la firma Oliver Wyman en el marco del MoU suscrito por España en fecha 20 de julio de 2012 en el marco de la solicitud de asistencia al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Según dichas pruebas de esfuerzo, Cajatres tenía un déficit de capital de 188 millones de euros en el “escenario base” y un déficit de capital de 779 millones de euros en el “escenario adverso”. A la vista de los resultados de la estimación de la consultora Oliver Wyman, el Banco de España determinó que Cajatres se encuadraba en el llamado “Grupo 2”, según la denominación establecida en el MoU. De conformidad con el MoU, pertenecen al denominado “Grupo 2” aquellos bancos con déficit de capital, según la prueba de resistencia, y que no pueden afrontar dicho déficit de forma privada y sin ayuda estatal.

La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por la Comisión Europea con fecha 20 de diciembre de 2012 y por el Banco de España y el FROB con fecha 19 de diciembre de 2012. En este sentido, el plan prevé una capitalización de 779 millones de euros a través de cuatro principales medidas, que incluye la gestión de la deuda subordinada objeto de la presente Oferta de Recompra (véase epígrafe 8 de la presente Nota sobre las Obligaciones):

- Enajenación de activos y negocios en el mercado. En este sentido, Cajatres se ha comprometido a realizar desinversiones en su cartera de sociedades participadas inmobiliarias y no inmobiliarias por importe de 153 millones de euros de valor contable a 31 de diciembre de 2011:
  - En relación con las participaciones inmobiliarias, se comprometió a desinvertir su cartera de participaciones de acuerdo al siguiente calendario durante 2013 y 2014: 50% del valor de la cartera por año y 50% del número total de participaciones por año.
  - En cuanto a las participaciones no inmobiliarias, se comprometió a desinvertir su cartera de participaciones de acuerdo al siguiente calendario: 30% del valor contable de la cartera en 2013, 35% en 2014 y 35% en 2015 y, 30% del número de participaciones en 2013, 35% en 2014 y 35% en 2015.

En este sentido, durante el año 2012 y hasta la fecha del presente Resumen se han realizado 31 procesos de desinversión de los 129 procesos de desinversión previstos en el Plan de Reestructuración, de los cuales 15 corresponden a participadas inmobiliarias y 16 a no inmobiliarias. En estos 31 procesos se han obtenido unas plusvalías contables de 1.489,74 miles de euros y unas minusvalías de 293,76 miles de euros.

**PROCESOS DE DESINVERSIÓN**

<b>Categoría</b>	<b>En curso</b>	<b>Finalizado</b>	<b>Total</b>
<b>Inmobiliaria</b> .....	<b>72</b>	<b>15</b>	<b>87</b>
Porcentaje.....	83%	17%	
<b>No Inmobiliaria</b> .....	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>42</b>
Porcentaje .....	62%	38%	
<b>Total</b> .....	<b>98</b>	<b>31</b>	<b>129</b>
Porcentaje .....	76%	24%	

De los 31 procesos finalizados, 22 han sido mediante venta y 9 mediante liquidación. Por número de procesos, el grado de cumplimiento es del 24% (17% para las participadas inmobiliarias y 38% para las participadas no inmobiliarias).

Desde el punto de vista del valor contable, el grado de cumplimiento es del 43% (48% en el caso de las participadas inmobiliarias principalmente por los deterioros aplicados -99,8%- y del 24% para las participadas no inmobiliarias, siendo el 80,3% procedente de deterioros aplicados y del 19,7% por desinversiones finalizadas):

<b>Categoría</b>	<b>Valor Consolidación (31/12/2011)</b>	<b>Deterioros</b>	<b>Desinversiones</b>	<b>Valor Consolidación (31/12/2012)</b>	<b>Cumplimiento</b>
	<b>Miles de euros</b>				<b>(%)</b>
<b>Inmobiliaria</b> .....	<b>120.395</b>	<b>-57.218</b>	<b>-134</b>	<b>63.043</b>	<b>48%</b>
(%) .....		99,80%	0,20%		
<b>No Inmobiliaria</b> .....	<b>32.846</b>	<b>-6.262</b>	<b>-1.533</b>	<b>25.051</b>	<b>24%</b>
(%) .....		80,30%	19,70%		
<b>Total</b> .....	<b>153.241</b>	<b>-63.480</b>	<b>-1.667</b>	<b>88.094</b>	<b>43%</b>
(%) .....		97,40%	2,60%		

- Traspaso de activos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (“SAREB”), que permite reducir significativamente la exposición del balance a la actividad de promoción inmobiliaria. En este sentido, en el ejercicio 2012, el impacto aproximado por las dotaciones extraordinarias efectuadas por los activos traspasados a SAREB fue de 1.351 millones en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Grupo Cajatres. Asimismo, con fecha 25 de febrero de 2013, se formalizó el contrato de transmisión de activos de Cajatres a SAREB por un importe conjunto estimado de 2.212 millones de euros,

teniendo el contrato como fecha de efectos el 28 de febrero de 2013, acordándose satisfacer el precio mediante la entrega de valores de renta fija emitidos por SAREB.

- Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada. La gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada se realizará a través de la Oferta de Recompra, sin perjuicio, en su caso, de la acción obligatoria prevista en la normativa legal. La gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada únicamente afecta a las emisiones de deuda subordinada de Cajatres al no tener emitidas participaciones preferentes. Así mismo, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de *Core Tier I*<sup>6</sup> en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, unido a las gestiones de deuda subordinada ya realizadas hasta la fecha en virtud de las cuales se ha obtenido 7,7 millones de euros, tras la Oferta de Recompra tendrá lugar la gestión obligatoria a desarrollar por el FROB salvo que la misma sea aceptada por la práctica totalidad de tenedores (es necesario alcanzar un grado de aceptación del 99,8% - 28,3 millones de euros- para poder cumplir con el objetivo establecido).
- Finalmente, la suscripción por el FROB de obligaciones contingentemente convertibles por una cuantía de 407 millones de euros. El referido apoyo financiero se encontraba supeditado a la integración de la Sociedad con IberCaja Banco, S.A.U. referido en el epígrafe 8 de la presente Nota sobre las Obligaciones.

A continuación se muestran los principales datos de solvencia del Grupo Cajatres a 31 de diciembre de 2012 (real y ajustado por hechos posteriores ciertos al cierre del ejercicio) y los que resultarían tras la Oferta de Recompra en caso de que la Oferta de Recompra sea aceptada por la totalidad de los titulares de las Obligaciones a Recomprar:

<b>DATOS DE SOLVENCIA (importes absolutos en miles de euros)</b>	<b>31/12/2011<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/2012<sup>(1)</sup></b>	<b>31/03/2013<sup>(2)</sup></b>	<b>Aceptación 100%</b>
Core Capital <sup>(3)</sup> .....	1.148.710	91.900	630.771	659.067
Tier I <sup>(3)</sup> .....	1.148.710	91.900	630.771	659.067
Tier II <sup>(3)</sup> .....	317.866	9.689	83.777	48.692
Recursos propios computables <sup>(3)</sup> .....	1.466.576	101.589	714.548	707.759
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(4)</sup> .....	1.168.629	157.891	n.a.	n.a.
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(4)</sup> .....	n.a.	91.900	648.820	677.107
Requerimientos recursos propios <sup>(5)</sup> .....	1.018.745	660.723	634.843	634.843
Activos ponderados por riesgo (APR) <sup>(5)</sup> .....	12.734.313	8.259.038	7.935.538	7.935.538
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(6)</sup> .....	447.831	-559.134	79.705	72.916
Superávit/déficit s/ mínimo (RDL2/2011).....	149.884	-502.832	n.a.	n.a.
Superávit/déficit s/ mínimo (Ley 9/2012) <sup>(7)</sup> ....	n.a.	-651.413	-65.378	-37.091
<b>RATIOS (%)</b>				
Core Capital <sup>(3)</sup> .....	9,02%	1,11%	7,95%	8,31%
Tier I <sup>(3)</sup> .....	9,02%	1,11%	7,95%	8,31%
Tier II <sup>(3)</sup> .....	2,50%	0,12%	1,06%	0,61%
Recursos propios computables <sup>(3)</sup> .....	11,52%	1,23%	9,00%	8,92%
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(4)</sup> .....	9,18%	1,91%	n.a.	n.a.
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(4)</sup> .....	n.a.	1,11%	8,18%	8,53%
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(6)</sup> .....	3,52%	-6,77%	1,00%	0,92%
Superávit/déficit s/ capital principal Ley 9/2012 <sup>(7)</sup> .....	n.a.	-7,89%	-0,82%	-0,47%

(1) Datos calculados a partir de información auditada.

(2) Datos no auditados, estimados incorporando palancas de capital previstas en el Plan de Reestructuración (ver más abajo explicación sobre principales variaciones).

(3) Según definición de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España que exige el 8% de total recursos propios, de los que al menos la mitad deben tener la consideración de *Tier I*.

(4) El Real Decreto 2/2011 establecía la obligatoriedad de alcanzar una ratio de capital principal del 8% o el 10% (8% en el caso de Grupo Cajatres). La Ley 9/2012, desarrollada por la Circular 7/2012, transforma los requerimientos de capital principal del 8% y 10% existentes

<sup>6</sup>Calculado bajo criterios de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España, en la que se definen los "recursos propios básicos" (*Tier I*) y los "recursos propios de segunda categoría" (*Tier II*). La mencionada Circular 3/2008 establece la obligatoriedad de alcanzar una ratio de solvencia total mínima del 8%, de la que al menos la mitad debe corresponder a recursos propios básicos (*Tier I*). El *Core Tier I* referido se corresponde con el *Tier I* de Cajatres (véase epígrafe 3.2 "Motivos de la oferta y destino de los ingresos" de la Nota sobre las Obligaciones).

hasta el 31 de diciembre de 2012, en un requisito único del 9%, a cumplir a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, modifica la definición de capital principal para adecuarla a la utilizada por la Autoridad Bancaria Europea en la Recomendación EBA/REC/2011/1. La Ley 9/2012 también deroga los apartados del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, que establecían requerimientos adicionales de capital por activos vinculados a actividades inmobiliarias existentes el 31 de diciembre de 2011.

(5) El cálculo de los requerimientos de recursos propios y activos ponderados por riesgo se rige por lo establecido en la Circular 3/2008 también para determinar la ratio de capital principal definida por el RDL 2/2011. La Circular 7/2012 utiliza igualmente este cálculo, si bien establece la realización de algunos ajustes (la cuantía estimada de estos ajustes en el caso de Cajatres a 31/3/13 era muy reducida).

(6) El superávit/déficit se calculará como la resta entre los recursos propios computables y los requerimientos de recursos propios.

(7) Calculada como la diferencia entre el 9% mínimo exigido y el capital principal de Cajatres.

#### *Principales variaciones entre datos de 31/12/12 y 31/03/13*

- Se incorporan las ayudas públicas por importe de 407 millones de euros recibidas en febrero de 2013 y el efecto de las desinversiones efectuadas durante el primer trimestre.
- Se incorporan palancas de capital incluidas en el Plan de Reestructuración por importe de 96 millones que corresponden a plusvalías obtenidas en la cancelación de derivados de cobertura de cédulas hipotecarias, que se imputarán a resultados en la vida residual de dichas cédulas.
- Se incorpora el resultado del primer trimestre de 2013, 22,3 millones.

En relación con los cálculos incluidos en la tabla anterior, hay que tener en cuenta que en el cálculo de los activos ponderados por riesgo, los activos traspasados a SAREB en febrero de 2013 fueron ponderados al 0% a 31 de diciembre de 2012, y que, aunque las Cajas accionistas de Cajatres no forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Cajatres, sí han sido incluidas en el perímetro de entidades utilizado para el cálculo del coeficiente de solvencia. En este sentido, en los cálculos de capital principal a efectos de solvencia, las reservas que las Cajas aportan son de 33 millones de euros, y en el cálculo del *Tier II*, de acuerdo con la Circular 3/2008 de Banco de España, son de 32 millones de euros.

La Oferta de Recompra afectará a la solvencia de la Sociedad de dos formas principalmente. Por un lado, aumenta el *Core Capital* al generarse un resultado por operaciones financieras equivalente a la diferencia entre el nominal de la obligación subordinada recomprada y el precio ofertado de recompra. En el supuesto de aceptación de la Oferta de Recompra del 100%, el beneficio generado de esta forma alcanzaría los 28,3 millones de euros netos de impuestos. Por otro lado, la obligación subordinada recomprada dejará de computar como *Tier II* (las emisiones objeto de recompra computaban en recursos propios 35 millones de euros a 31 de marzo de 2013).

Por tanto, tal y como se ha indicado, atendiendo al objetivo de alcanzar los 36 millones de euros de Core Tier I en la gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, la gestión voluntaria de la deuda subordinada objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones deberá alcanzar un grado de aceptación de prácticamente el 100% para poder cumplir con el objetivo establecido y evitar la gestión obligatoria sobre los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada desarrollada por el FROB.

#### *Criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España*

En relación con los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España, a 31 de marzo de 2013 el Grupo Cajatres tenía 6.095 operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas por importe de 779 millones de euros, de los cuales solo 78 millones correspondían a riesgos inmobiliarios. Una vez que la mayor parte de las refinanciaciones se han transferido a la SAREB, las operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas representan el 8% del total del crédito bruto, y a juicio de la Sociedad están contabilizadas conforme la normativa en vigor, con asignación entre crédito normal, subestándar y dudoso, y sus correspondientes fondos afectos. La cobertura específica es de 148 millones de euros. La Sociedad no espera que los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España tengan algún efecto relevante para Cajatres.

## *Ingresos y gastos para la Sociedad de la Oferta de Recompra*

Dada la naturaleza de la presente emisión, recompra de Obligaciones a Recomprar condicionada a la simultánea suscripción de las Nuevas Obligaciones (tal y como se definen más adelante), la Sociedad no obtendrá ingresos dinerarios de la misma si bien, como se ha indicado anteriormente, permitirá optimizar su estructura de recursos propios, capital y solvencia.

Los gastos de la Oferta de Recompra y la emisión de las Obligaciones (asumiendo que éstas se suscriben íntegramente por su importe de 50.840.000 euros) son los que se indican a continuación, con carácter meramente informativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de esta Nota sobre las Obligaciones:

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€)</b>
Tasas de registro y admisión CNMV .....	5.731,73
Tasas admisión AIAF .....	31.290
Tasas de inscripción en IBERCLEAR .....	1.600
Asesores y otros <sup>(1)</sup> .....	175.000
<b>Total</b> .....	<b>213.621,73</b>

(1) Incluye, entre otros, los gastos de la entidad agente, entidad de liquidez, expertos independientes y asesores legales.

En este supuesto, los gastos representarían aproximadamente el 0,42% sobre el importe máximo total agregado de la emisión (50.840.000 euros).

## **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE**

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

Los valores que se ofrecen en la emisión objeto de esta Nota sobre las Obligaciones son obligaciones simples de distinta clase y serie (Obligaciones A/2013 y Obligaciones B/2013) (las “**Nuevas Obligaciones**”). Las Nuevas Obligaciones son valores que representan una deuda para su emisor y son reembolsables a vencimiento.

Las Nuevas Obligaciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y tendrán las características que se describen en la presente Nota sobre las Obligaciones.

Las Obligaciones A/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 71.500 euros por obligación y las Obligaciones B/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 18.500 euros por obligación.

Salvo que se indique expresamente lo contrario, todos y cada uno de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones que se recogen en la presente Nota sobre las Obligaciones serán de aplicación a la totalidad de las Obligaciones A/2013 y a la totalidad de las Obligaciones B/2013.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la CNMV, con ocasión de la inscripción en los registros oficiales de la CNMV de la presente Nota sobre las Obligaciones, asignará un Código ISIN a las Obligaciones A/2013 y un Código ISIN a las Obligaciones B/2013 que se emitan al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones.

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

El régimen legal aplicable a las Nuevas Obligaciones objeto de emisión es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital* (la “**LSC**”) y en la *Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores* (la “**LMV**”), sus respectivas normas de desarrollo y demás normativa aplicable.

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

Las Nuevas Obligaciones estarán representadas 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 (las “**Entidades Participantes**”).

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

Las Nuevas Obligaciones se emitirán en euros.

#### **4.5 Orden de prelación**

Las Nuevas Obligaciones serán obligaciones simples no subordinadas de Cajatres y no contarán con garantías reales ni de terceros. En este sentido, el capital y los intereses de las Obligaciones estarán garantizados exclusivamente por el total del patrimonio de la Sociedad.

En caso de concurso de la Sociedad, los créditos derivados de las Obligaciones se situarán a efectos de prelación por detrás de los créditos con privilegio que a la fecha tenga la Sociedad, al mismo nivel (*pari passu*) que el resto de créditos ordinarios no subordinados de la Sociedad y por delante de los créditos subordinados de la Sociedad, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

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

De conformidad con la legislación vigente, los valores a que se refiere la presente Nota sobre las Obligaciones carecen para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre la Sociedad.

Los derechos económicos y financieros para el inversor, tal y como se indica en los epígrafes 4.7 y 4.9, son los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitirán las Nuevas Obligaciones.

El servicio financiero de la emisión será realizado por Cecabank, S.A. (el “**Agente de Pagos**”), quien pondrá a disposición de los inversores el importe correspondiente al principal de las Nuevas Obligaciones y a la Remuneración de las mismas, sin necesidad de que los inversores deban realizar actuación alguna en relación con los derechos económicos derivados de sus valores. Así mismo, la entidad Renta 4 Banco, S.A., (la “**Entidad Agente**”) actuará como entidad agente de la Oferta de Recompra.

Los titulares de las Nuevas Obligaciones tendrán derecho de voto en la Asamblea de Obligacionistas de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 4.10 siguiente.

#### **4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos**

##### 4.7.1 Tipo de interés nominal

Las Nuevas Obligaciones objeto de la presente emisión devengarán a favor de sus tenedores desde la Fecha de Desembolso un interés del 2,5% nominal anual pagadero a vencimiento, no recapitalizable.

En este sentido, se prevé la siguiente remuneración para las Obligaciones (la “**Remuneración**”):

- Las Obligaciones A/2013 devengarán a favor de sus tenedores un importe equivalente al 2,53% sobre el valor nominal pagadero en su Fecha de Vencimiento (el 29 de junio de 2014), es decir, 1.811,99 euros por obligación; y
- Las Obligaciones B/2013 devengarán a favor de sus tenedores un importe equivalente al 7,30% sobre el valor nominal pagadero en su Fecha de Vencimiento (el 25 de mayo de 2016), es decir, 1.350,25 euros por obligación.



La fórmula de cálculo de los intereses será la siguiente:

$$C = \frac{(N * i * d)}{(BASE * 100)}$$

Donde:

C = Importe bruto de la Remuneración

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

d = Días transcurridos entre la Fecha de Desembolso de las Nuevas Obligaciones incluida y la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones excluida, contando tales días de acuerdo con la Base establecida.

BASE = Act/Act.

Si la fecha de pago de la Remuneración coincidiera con un día inhábil, según el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro, el abono de la misma se trasladará al día hábil inmediatamente siguiente, sin que los titulares de las Nuevas Obligaciones tengan derecho a percibir intereses adicionales por dicho diferimiento.

El servicio financiero del pago de la Remuneración a los tenedores de las Nuevas Obligaciones se efectuará a través del Agente de Pagos, mediante abono en la cuenta indicada a tal efecto por el inversor. Dicho pago se realizará a través de las Entidades Participantes de IBERCLEAR en cuyos registros aparezcan los inversores como titulares de las Nuevas Obligaciones.

#### 4.7.2 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal

La acción para reclamar el abono de la Remuneración correspondiente prescribirá a los 5 años contados desde el día siguiente a la fecha de pago correspondiente, que coincida con la Fecha de Vencimiento de las Nuevas Obligaciones.

#### **4.8 Fecha de vencimiento**

Las Obligaciones A/2013 se reembolsarán a la par el día 29 de junio de 2014 y las Obligaciones B/2013 se reembolsarán a la par el día 25 de mayo de 2016, todo ello sin perjuicio del pago de la Remuneración que tendrá lugar en el mismo momento.

En caso de que la fecha de vencimiento sea un día inhábil según el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro, se trasladará al día hábil inmediatamente siguiente, sin que los titulares de las Nuevas Obligaciones tengan derecho a percibir intereses adicionales por dicho diferimiento.

Las Nuevas Obligaciones no contienen cláusulas de amortización anticipada, ni para el suscriptor de las Nuevas Obligaciones ni para la Sociedad.

#### **4.9 Indicación del rendimiento**

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor que adquiriese las Nuevas Obligaciones emitidas al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones en el momento de la emisión y los mantuviese hasta su vencimiento sería de un 2,50% para las Obligaciones A/2013 y de un 2,44% para las Obligaciones B/2013.

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

$$P_0 = \sum^n \frac{F_j}{\left(1 + \frac{r}{100}\right)^{\left(\frac{d}{Base}\right)}}$$

donde:

$P0$  = Precio de emisión del valor.

$Fj$  = Flujos de cobros y pagos brutos a lo largo de la vida del valor.

$r$  = Rentabilidad anual efectiva o TIR.

$d$  = Número de días transcurridos entre la fecha de inicio del devengo del correspondiente cupón y su fecha de pago.

$n$  = Número de flujos de la emisión.

$Base$  = Act/Act

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

De conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 de la LSC, Cajatres ha acordado la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas para las Obligaciones A/2013 y las Obligaciones B/2013 que se emiten al amparo de esta Nota sobre las Obligaciones (los “**Sindicatos de Obligacionistas**”) que se registrarán por sus reglamentos y, en lo no previsto en ellos expresamente, por la LSC.

Asimismo, y a efectos de lo previsto en el referido artículo 403 de la LSC, Cajatres ha designado como comisario provisional para las Obligaciones A/2013 y las Obligaciones B/2013 que se emiten al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones, a D. José Miguel Esteban Parra, mayor de edad, con domicilio profesional en el Paseo Independencia 10, 50004 Zaragoza, quien ha aceptado su nombramiento, hasta que se celebren las primeras asambleas generales en las que se ratifique su nombramiento o se designe, en su caso, a la persona que haya de sustituirle.

El Reglamento del Sindicato de Obligacionistas incluido a continuación será idéntico para cada una de las emisiones de Nuevas Obligaciones que se emitan al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones, salvo lo dispuesto en el artículo 2 relativo a la denominación del sindicato, que indicará “Sindicato de Obligacionistas CAJATRES Obligaciones A/2013” y “Sindicato de Obligacionistas CAJATRES Obligaciones B/2013”, respectivamente:

**REGLAMENTO DE FUNCIONAMIENTO DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS DE “BANCO GRUPO CAJATRES, S.A. - EMISIÓN DE OBLIGACIONES SIMPLES CAJATRES OBLIGACIONES [ ]/2013”**

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

#### **Artículo 1º.-Constitución**

*Queda constituido el Sindicato de Obligacionistas de la emisión de obligaciones simples emitidas por Grupo Banco Cajatres, S.A. (las “Obligaciones”) con la expresada denominación, el cual estará integrado por los suscriptores de las Obligaciones.*

*El Sindicato de Obligacionistas se registrará por el presente Reglamento y por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones vigentes. La suscripción de Obligaciones objeto de este Sindicato implica la aceptación expresa de las presentes normas por parte del suscriptor.*

#### **Artículo 2º.-Denominación**

*El Sindicato se denominará “Sindicato de Obligacionistas CAJATRES Obligaciones [ ]/2013”.*

#### **Artículo 3º.-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 este Reglamento.*

#### **Artículo 4º.-Domicilio**

*El domicilio del Sindicato de Obligacionistas se fija en Paseo Isabel la Católica, 6, 50009, Zaragoza. La Asamblea General de Obligacionistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.*

#### **Artículo 5º.-Duración**

*El Sindicato de Obligacionistas estará vigente mientras dure la emisión y, terminada ésta, hasta que queden cumplidas por el Emisor sus obligaciones ante los obligacionistas.*

#### **Artículo 6º.-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 7º.-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 8º.-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 en circulación. En tal caso, la Asamblea deberá ser convocada para su celebración dentro del mes siguiente a aquel en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.*

#### **Artículo 9º.-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 la página web de la Sociedad. 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 para tener derecho de asistencia a la misma.*

*En los supuestos previstos en el artículo 423.2 de la Ley de Sociedades de Capital, la convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará de acuerdo con los requisitos previstos en dicho artículo y en la forma establecida en dicho cuerpo legal para la junta general de accionistas.*

#### **Artículo 10º.-Derecho de asistencia**

*Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea, con voz y voto, los obligacionistas que hayan adquirido dicha condición con al menos 5 días hábiles de antelación a aquel en que haya de celebrarse la reunión. Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, el Comisario y el Secretario podrán asistir, con voz pero sin voto, a la Asamblea aunque no hubieren sido convocados. Estos dos últimos, en caso de ser obligacionistas, también tendrán derecho a voto.*

#### **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 este Reglamento, la Asamblea podrá adoptar acuerdos siempre que los asistentes representen las dos terceras partes del importe total de las Obligaciones en circulación. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta calculada sobre los votos correspondientes a dicho importe. Cuando no se lograse la concurrencia de las dos terceras partes de las Obligaciones 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 propias o ajenas con que concurren.*

#### **Artículo 16°.-Facultades de la Asamblea**

*La Asamblea General de Obligacionistas podrá acordar lo necesario para:*

- *la mejor defensa de los legítimos intereses de los obligacionistas respecto a la Sociedad;*
- *destituir o nombrar al Comisario y, en su caso, al Comisario suplente;*
- *ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes; y*
- *aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.*

#### **Artículo 17°.-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 18°.-Certificaciones**

*Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.*

#### **Artículo 19°.-Ejercicio individual de acciones**

*Los obligacionistas solo 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.*

#### **Artículo 20°.-Ejercicio colectivo de acciones**

*Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los obligacionistas solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General de Obligacionistas, y obligarán a todos ellos, sin distinción, quedando a salvo el derecho de impugnación de los acuerdos de la Asamblea establecido por la Ley.*

*Todo Obligacionista que quiera promover el ejercicio de una acción de esta naturaleza, deberá someterla al Comisario del Sindicato, quien, si la estima fundada, convocará la reunión de la Asamblea General.*

*Si la Asamblea General rechazara la proposición del Obligacionista, ningún tenedor de Obligaciones podrá reproducirla en interés particular ante los Tribunales de Justicia, a no ser que hubiese contradicción clara con los acuerdos y la reglamentación del Sindicato.*

### **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 adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas, corresponderá a esta 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 el presente reglamento.*

#### **Artículo 24°.-Comisario suplente**

*La Asamblea General podrá nombrar un comisario suplente que sustituirá al Comisario en caso de ausencia en el desempeño de tal función.*

*La Sociedad podrá nombrar con carácter provisional un comisario suplente en el momento de adopción del acuerdo de emisión de las Obligaciones, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas.*

#### **TÍTULO IV.-JURISDICCIÓN**

##### **Artículo 25°.-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 Zaragoza. Esta sumisión se entenderá sin perjuicio de los fueros imperativos que pudieran ser de aplicación de acuerdo con la legislación vigente.*

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

La Oferta de Recompra y la emisión de las Nuevas Obligaciones se realiza en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdo de la Junta General de accionistas de Cajatres de 30 de julio de 2012 en virtud de la cual se aprobó como punto primero del orden del día la delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir, en nombre de la Sociedad y en una o varias ocasiones, obligaciones o bonos simples, pagarés y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, incluyendo cédulas, pagarés y participaciones preferentes, por un importe máximo de 3.000.000.000 de euros y en las condiciones fijadas en el informe de administradores, todo ello con expresa facultad de sustitución y por un plazo máximo de cinco (5) años; y
- (ii) Acuerdo del Consejo de Administración de Cajatres de 22 de enero de 2013 y de 25 de abril de 2013 en virtud del cual se acordó realizar la Oferta de Recompra y la emisión de las Nuevas Obligaciones al amparo de la delegación de la Junta General de accionistas referido en el punto (i) anterior.

Con fecha 19 de diciembre de 2012 el Banco de España aprobó el Plan de Reestructuración de la Sociedad que incluye, entre otras medidas, la gestión de deuda subordinada objeto de la presente Oferta de Recompra. En este sentido, tal y como establece el artículo 14.6 de la Ley 9/2012, la aprobación por el Banco de España del Plan de Reestructuración determina que las concretas operaciones mediante las que se instrumente la reestructuración no requieran ninguna autorización administrativa ulterior en el ámbito de la normativa de las entidades de crédito.

En relación con la posible gestión obligatoria sobre la deuda subordinada a desarrollar por el FROB (véase apartado “*Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB (artículo 43 y ss de la Ley 9/2012) en caso de no aceptación del 99,8% de la Oferta de Recompra*” de las Consideraciones Iniciales del Banco Grupo Cajatres), conforme a la decisión de la Comisión Rectora del FROB de 3 de junio de 2013, dichas actuaciones, en caso de resultar necesarias, consistirían en darles la posibilidad de elegir entre el canje de las Obligaciones a Recomprar en: i) acciones de Cajatres; o ii) un instrumento de deuda *senior* con su mismo vencimiento y con una remuneración del 2% anual pagadero a vencimiento que se materializará mediante la emisión de nuevos títulos, de los que se solicitaría su admisión a negociación, o la modificación de las condiciones de las Obligaciones a Recomprar que no acepten la Oferta de Recompra.

##### **4.12 Fecha de emisión**

La fecha inicialmente prevista de emisión de las Nuevas Obligaciones será el 24 de junio de 2013, salvo que conforme a lo previsto en el epígrafe 5.1.3 de la Nota sobre las Obligaciones ésta se fije 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 particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de las Nuevas Obligaciones a que se refiere la presente Nota sobre las Obligaciones.

#### **4.14 Fiscalidad de los Valores**

A las Nuevas Obligaciones emitidas al amparo de la Nota sobre las Obligaciones les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores en España. A continuación se expone el régimen fiscal aplicable a (i) la transmisión de las Obligaciones a Recomprar como consecuencia de su recompra por parte del Emisor, y a (ii) la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Nuevas Obligaciones que se ofrecen. Todo ello sin perjuicio de las modificaciones de los Impuestos implicados en los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

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 de las Nuevas 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, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales.

Es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las Nuevas Obligaciones consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

##### 4.14.1 Imposición directa sobre los rendimientos generados como consecuencia de la tenencia de las Nuevas Obligaciones

La descripción del presente apartado recoge el tratamiento fiscal aplicable a las Nuevas Obligaciones.

###### *4.14.1.1. Obligacionistas residentes fiscales en España*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los obligacionistas residentes fiscales en territorio español.

###### *4.14.1.1.1 Residencia fiscal en territorio español*

A estos efectos, se considerarán residentes fiscales en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “**CDI**”) firmados por España, (i) 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* (el “**TRLIS**”), (ii) los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 de la *Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio* (la “**LIRPF**”), (iii) los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10 del LIRPF, (iv) las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los 4 siguientes.

Asimismo, el presente apartado se aplica a aquellos otros obligacionistas que, aun no siendo residentes fiscales en territorio español, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**IRnR**”) y actúen a través de un establecimiento permanente en España, así como a aquellos obligacionistas personas físicas, residentes en otros Estados Miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF, siempre que tales rentas hayan tributado efectivamente por el IRnR durante el período impositivo de acuerdo con lo

previsto en el artículo 46 del *Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del IRnR* (el “**TRLIRnR**”).

#### 4.14.1.1.2 *Tributación de los rendimientos*

En el supuesto de que los obligacionistas sean personas físicas o jurídicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la LIRPF y por el TRLIS, así como sus reglamentos de desarrollo. Señalar al respecto que los comentarios efectuados a continuación son relativos a la normativa vigente, por lo que teniendo en cuenta que los rendimientos se devengarán en ejercicios futuros, habrá que tener en cuenta las posibles modificaciones de la normativa considerada.

##### *Contribuyentes del IRPF*

En particular, por lo que respecta al IRPF, tanto (i) el cobro del cupón como (ii) la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición de los valores y su valor de transmisión, amortización o reembolso, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, que formará parte de la renta del ahorro. En este sentido, el tipo de gravamen en vigor para el periodo impositivo 2013 es del 21% para los primeros 6.000,00 euros, del 25% para el tramo de 6.000,01 euros a 24.000 euros y del 27% para las rentas que excedan de 24.000 euros de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional trigésima quinta de la LIRPF. Dado que se trata de una medida establecida, en principio, con carácter temporal para los ejercicios 2012 y 2013, habrá que atender a los tipos dispuestos en la normativa en el momento de devengo de los rendimientos.

Conforme al artículo 26 LIRPF, serán deducibles los gastos de administración y depósito de los valores negociables, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los rendimientos negativos, en su caso, derivados de la transmisión de las Nuevas Obligaciones, cuando el contribuyente hubiera adquirido activos financieros homogéneos 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 Nuevas Obligaciones que permanezcan en su patrimonio.

Con carácter general, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de los valores quedarán sujetos a retención al tipo fijo vigente en el momento de la percepción. A modo indicativo, el tipo vigente para el ejercicio 2013 es el 21%, si bien dicho tipo se ha establecido con carácter temporal únicamente, en principio, para los ejercicios 2012 y 2013, de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional trigésima quinta de la LIRPF.

No obstante, el artículo 75.3 e) del *Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo* (“**RIRPF**”), declara exentas de retención las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de las Nuevas Obligaciones, caso de que éstas generen rendimientos explícitos, siempre que, como está previsto que ocurra en este caso, estén representadas mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención la parte del precio de transmisión correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las Nuevas Obligaciones tenga lugar durante los 30 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 IS.
- (ii) El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos (i.e. la remuneración) derivados de las Nuevas Obligaciones transmitidas.



### *Sujetos pasivos del IS*

Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”) o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a estos efectos a través de un establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de las Nuevas Obligaciones, tanto en concepto de remuneración, tributando con carácter general al tipo del 30%, como con motivo de la transmisión, amortización o reembolso de las mismas. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de las Nuevas Obligaciones, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes TRLIS.

De conformidad con el artículo 60.4 del *Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio (“RIS”)*, la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de dichos activos deberá ser sometida a retención a un tipo fijo del 21%, si bien dicho tipo se ha establecido con carácter temporal únicamente, en principio, para los ejercicios 2012 y 2013, de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional trigésimo quinta de la LIRPF, por parte del Emisor o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación.

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59. q) RIS, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de valores que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español, como está previsto que ocurra en este caso.

#### *4.14.1.2 Obligacionistas no residentes fiscales en España*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los obligacionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente. Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos obligacionistas 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 LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia fiscal y los 5 ejercicios siguientes.

##### *4.14.1.2.1 No residencia fiscal en territorio español*

Se considerarán obligacionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF de acuerdo con lo descrito con anterioridad en la Nota sobre las Obligaciones y las personas o entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 TRLIRnR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, sin perjuicio de las particularidades de cada sujeto pasivo y de las que resulten de los CDI celebradas entre terceros países y España.

##### *4.14.1.2.2 Tributación en España de los rendimientos*

En el supuesto de que los obligacionistas sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la normativa interna española sobre el IRnR, sin perjuicio de lo dispuesto en los CDI en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme a lo previsto en el TRLIRnR, y en 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* (la “**Ley 13/1985**”), los rendimientos derivados de las Nuevas Obligaciones estarán exentos de tributación en España, con independencia de la residencia fiscal de los inversores no residentes perceptores de los rendimientos.

A estos efectos, según lo previsto en el artículo 44, apartado 4, del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio, aplicable en la medida en que las Nuevas Obligaciones estén registradas originariamente en Iberclear, no se practicará retención sobre los rendimientos derivados de las Nuevas Obligaciones obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente en territorio español en la medida en que se cumplan ciertas formalidades.

En particular, las entidades que mantengan las Nuevas Obligaciones registradas en sus cuentas de terceros así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con Iberclear, deberán presentar ante el Emisor una declaración ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio, que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información:

- a) Identificación de las Nuevas Obligaciones;
- b) Importe total de los rendimientos;
- c) Fecha de pago del rendimiento;
- d) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF;
- e) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe íntegro.

La citada declaración habrá de presentarse en el día hábil anterior a la fecha de pago de cada remuneración de las Nuevas Obligaciones, reflejando la situación al cierre del mercado de ese mismo día.

La falta de presentación de la declaración en el plazo que se ha mencionado determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho a los titulares de las Nuevas Obligaciones esté sujeto a retención a cuenta del IRnR. A modo indicativo, en la actualidad al tipo impositivo del 21%. No obstante, dicho tipo se establece con carácter temporal, en principio, para los ejercicios 2012 y 2013 conforme a lo dispuesto en la Disposición Adicional tercera de la LIRNR.

Sin perjuicio de lo anterior, los titulares no residentes de las Nuevas Obligaciones podrán recibir la devolución del importe inicialmente retenido siempre que las entidades obligadas a ello remitan al Emisor la declaración mencionada con anterioridad antes del día 10 del mes siguiente al mes en que se haya efectuado el pago de la remuneración de las Nuevas Obligaciones. En este caso, el Emisor procederá, tan pronto como reciba la indicada declaración, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

De no remitirse al Emisor la declaración en los plazos mencionados en los párrafos anteriores, los inversores podrán, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los inversores 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.

#### *4.14.1.2.3 Obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985*

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, desarrollada a su vez por el Real Decreto 1145/2011, la emisión de las Nuevas Obligaciones por el Emisor está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones de información. El Real Decreto 1145/2011 ha modificado las obligaciones de información unificando el procedimiento tanto para deuda pública como para deuda privada emitida al amparo de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, así como el sistema de acreditación de no residencia para inversores no residentes sin establecimiento permanente.

Por su parte, el artículo 44 del RD 1065/2007, en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, establece que lo previsto en el mismo se aplicará sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general en la normativa tributaria para los emisores en relación con los contribuyentes del IRPF, los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRnR con establecimiento permanente en España que sean titulares de los valores de acuerdo con lo que conste en los registros de tales entidades.

El Emisor cumplirá con las mencionadas obligaciones de información establecidas con carácter general en la normativa tributaria para los emisores en relación con los titulares de las Nuevas Obligaciones que sean residentes en territorio español.

#### 4.14.2 Imposición directa sobre los rendimientos generados como consecuencia de la recompra de las Obligaciones a Recomprar.

La descripción del presente apartado recoge el tratamiento fiscal aplicable a la recompra de las Obligaciones a Recomprar.

##### *4.14.2.1 Obligacionistas residentes fiscales en España*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los obligacionistas residentes fiscales en territorio español.

##### *4.14.2.1.1 Residencia fiscal en territorio español*

Véase el apartado *4.14.2.1.1 Residencia fiscal en territorio español*.

##### *Contribuyentes del IRPF*

Conforme a lo dispuesto en la Ley 13/1985, las rentas derivadas de las Obligaciones a Recomprar tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo establecido en el art. 25.2 de la LIRPF.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Obligaciones a Recomprar pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. El rendimiento neto se integrará en la base imponible del ahorro en el ejercicio en el que sean exigibles para el perceptor, gravándose al tipo fijo del 21% para los primeros 6.000,00 euros, un tipo impositivo del 25% para el tramo de 6.000,01 euros a 24.000 euros y un tipo del 27% para las rentas que excedan de 24.000 euros, para el período impositivo 2013.

El importe del rendimiento derivado de la transmisión de las Obligaciones a Recomprar será la diferencia entre el valor de transmisión y su valor de adquisición o suscripción, teniéndose en cuenta a estos efectos los gastos de adquisición y enajenación que se justifiquen adecuadamente.

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

No existe obligación de practicar retención a cuenta del IRPF sobre los rendimientos derivados de la transmisión de las Obligaciones a Recomprar conforme a lo dispuesto en el artículo 75.3 del RIRPF. No obstante lo anterior, se someterá a retención (al tipo del 21%) la parte del precio de transmisión que se corresponda con el Cupón Corrido en la medida que la transmisión tenga lugar dentro de los 30 días inmediatamente anteriores al vencimiento del mismo y siempre que el adquirente sea sujeto pasivo del IS y no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de las Obligaciones a Recomprar transmitidas.

La retención será practicada por la entidad financiera a través de la cual se realice la transmisión y que actúe por cuenta del transmitente. La retención será deducible de la cuota del IRPF.

##### *Sujetos pasivos del IS*

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a estos efectos a través de un establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la transmisión de las Obligaciones a Recomprar, en la forma prevista en el TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

Conforme a lo dispuesto en el art. 59.q) del RIS no se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos dado que las Obligaciones a Recomprar (i) están representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

#### *4.14.2.2 Inversores no residentes fiscales en España*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente. Este apartado 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 LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia fiscal y los 5 ejercicios siguientes.

##### *4.14.2.2.1 No residencia fiscal en territorio español*

Véase el apartado *4.14.1.2.1 No residencia fiscal en territorio español*.

##### *4.14.2.2.2 Inversores sujetos pasivos del IRnR que actúan sin mediación de establecimiento permanente*

Conforme a lo dispuesto en la Ley 13/1985, las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones a Recomprar obtenidas por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente están exentas de tributación por IRnR y, por tanto, de retención a cuenta de dicho Impuesto. Al respecto la entidad financiera a través de la cual se canalice la transmisión de las Obligaciones a Recomprar podrá requerir al inversor por cuenta del cual actúe para que acredite su condición de no residente sin establecimiento permanente en territorio español.

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

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Nuevas Obligaciones, así como la transmisión de las Obligaciones a Recomprar como consecuencia de su recompra por parte del Emisor, estarán exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

#### *4.14.4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

##### *4.14.4.1 Obligacionistas residentes en España*

Las transmisiones de las Nuevas Obligaciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el “ISD”) en los términos previstos en la *Ley 29/1987, de 18 de diciembre del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones* (la “LISD”), sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, siendo el sujeto pasivo el adquirente de las Nuevas Obligaciones (i.e, heredero o donatario).

El tipo impositivo aplicable vigente, en función de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente (i.e, grado de parentesco con el causante o donante, patrimonio preexistente del adquirente), oscilará para el año 2013, a modo indicativo, entre el 0% y el 81,6%.

En caso de adquisición gratuita de las Nuevas Obligaciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará de acuerdo con las normas del IS, no siendo aplicable el ISD.

##### *4.14.4.2 Obligacionistas no residentes en España*

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio, como las Nuevas Obligaciones.

Las Sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

#### 4.14.5. Impuesto sobre el Patrimonio

##### *4.14.5.1 Obligacionistas residentes en España*

De conformidad con lo previsto en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, y con efectos para el ejercicio 2013, los obligacionistas personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre del año 2013, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP, que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros para el ejercicio 2013, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que sean titulares de Nuevas Obligaciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Nuevas Obligaciones que posean a 31 de diciembre de dicho ejercicio por su valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año, publicado anualmente por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

##### *4.14.5.2 Obligacionistas no residentes en España*

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, y con efectos para el ejercicio 2013, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre del citado año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2013 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las obligaciones emitidas por una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Nuevas Obligaciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

## **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 emisión**

La emisión de las Nuevas Obligaciones no está sujeta a ninguna condición.

No obstante, el Emisor se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Recompra y de la emisión de las Nuevas Obligaciones, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional. El Emisor deberá comunicar dicho desistimiento, posposición, aplazamiento o suspensión a la CNMV en el plazo más breve posible mediante Hecho Relevante.

### 5.1.2 Importe de la oferta

El importe nominal máximo de la emisión de las Nuevas Obligaciones es igual a 50.840.000 euros, mediante la emisión de hasta 495 Obligaciones A/2013 y hasta 835 Obligaciones B/2013, representadas por medio de anotaciones en cuenta, cada una de las cuales tendrá su propio código ISIN.

- Las Obligaciones A/2013 tiene un importe nominal máximo de 35.392.500 euros, mediante la emisión de hasta 495 obligaciones de 71.500 euros de valor nominal unitario, con previsión de suscripción incompleta.
- Las Obligaciones B/2013 tiene un importe nominal máximo de 15.447.500 euros, mediante la emisión de hasta 835 obligaciones de 18.500 euros de valor nominal unitario, con previsión de suscripción incompleta.

El importe total de las Obligaciones A/2013 y el importe total de las Obligaciones B/2013 quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Aceptación (tal y como se define este término en el epígrafe 5.1.3 siguiente), por el importe efectivamente suscrito, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Nuevas Obligaciones en cuyo caso el importe de la emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

### 5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.

#### A) *Periodo de Aceptación*

El periodo de aceptación de la Oferta de Recompra comenzará el día 5 de junio de 2013 a las 9:00 horas (hora peninsular) y finalizará el día 19 de junio de 2013 a las 14:00 horas (hora peninsular), ambos inclusive (el “**Periodo de Aceptación**”), sin perjuicio de la posibilidad de terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el epígrafe 5.1.3 de la Nota sobre las Obligaciones.

#### B) *Oferta de Recompra*

La Oferta de Recompra y suscripción de las Nuevas Obligaciones está dirigida exclusivamente a los titulares de las obligaciones subordinadas que se relacionan a continuación (las “**Obligaciones a Recomprar**”):

- Las Obligaciones A/2013 se destinan íntegramente a los titulares de las siguientes Obligaciones a Recomprar.

<b>Nombre de la emisión:</b>	Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI
<b>Emisor:</b>	Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón
<b>ISIN:</b>	ES0214845010
<b>Fecha de emisión:</b>	29 de junio de 2004
<b>Fecha de vencimiento:</b>	29 de junio de 2014
<b>Valor nominal:</b>	100.000 euros
<b>Importe nominal emitido:</b>	100.000.000 euros
<b>Importe nominal vivo objeto de recompra:</b>	49.500.000 euros
<b>Rating:</b>	CC Fitch (ver epígrafe 7.5)
<b>Cupón:</b>	Euribor 3 meses + 1,06% (actualmente 1,272% tras la última revisión).
<b>Fechas de pago de cupón:</b>	29/06, 29/09, 29/12 y 29/03 de cada año de vida de la emisión.

**Mercados donde cotiza:** AIAF  
**Entidad de Liquidez:** No

A la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones, el importe nominal vivo de la emisión es de 72.000.000 euros como consecuencia de la amortización de obligaciones subordinadas que tuvo lugar en mayo de 2012 por un importe nominal de 28.000.000 euros. En este sentido, el importe nominal de la emisión objeto de recompra (49.500.000 euros) es el resultado de descontar al importe nominal vivo de la emisión (72.000.000 euros) el importe nominal de la emisión que la Sociedad posee en autocartera (22.500.000 euros). A la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones, no se ha suspendido el pago del cupón relativo a las Obligaciones a Recomprar.

Los titulares de estas Obligaciones a Recomprar deberán adquirir Obligaciones A/2013 mediante su suscripción con cargo al efectivo recibido en la recompra de sus Obligaciones a Recomprar (descontado el Cupón Corrido).

- Las Obligaciones B/2013 se destinan íntegramente a los titulares de las siguientes Obligaciones a Recomprar.

**Nombre de la emisión:** Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI  
**Emisor:** Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón  
**ISIN:** ES0214845028  
**Fecha de emisión:** 25 de mayo de 2006  
**Fecha de vencimiento:** 25 de mayo de 2016  
**Valor nominal:** 50.000 euros  
**Importe nominal emitido:** 50.000.000 euros  
**Importe nominal vivo objeto de recompra:** 41.750.000 euros  
**Rating:** CC Fitch (ver epígrafe 7.5)  
**Cupón:** Euribor 3 meses + 0,88% (actualmente 1,079% tras la última revisión)  
**Fechas de pago de cupón:** 25/05, 25/08, 25/11 y 25/02 de cada año de vida de la emisión.  
**Mercados donde cotiza:** AIAF  
**Entidad de Liquidez:** No

A la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones, el importe nominal vivo de la emisión es de 45.400.000 euros como consecuencia de la amortización de obligaciones subordinadas que tuvo lugar en mayo de 2012 por un importe nominal de 4.600.000 euros. En este sentido, el importe nominal de la emisión objeto de recompra (41.750.000 euros) es el resultado de descontar al importe nominal vivo de la emisión (45.400.000 euros) el importe nominal de la emisión que la Sociedad posee en autocartera (3.650.000 euros). A la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones, no se ha suspendido el pago del cupón relativo a las Obligaciones a Recomprar.

Los titulares de estas Obligaciones a Recomprar deberán adquirir Obligaciones B/2013 mediante su suscripción con cargo al efectivo recibido en la recompra de sus Obligaciones a Recomprar (descontado el Cupón Corrido).

### ***Precio de recompra y contraprestación***

La presente Oferta de Recompra se realiza en el marco del Plan de Reestructuración de la Sociedad aprobado por el Banco de España con fecha 19 de diciembre de 2012. En este sentido, el artículo 41 de la Ley 9/2012, exige que las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, que a Cajatres afecta exclusivamente a su deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, tengan en cuenta el valor de mercado de los valores de deuda a los que se dirigen, aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas al Estado. Con fecha 25 de abril de 2013, tal y como exige el citado artículo 41, la Sociedad ha obtenido una valoración de las Obligaciones a Recomprar realizada por un experto independiente.

En este sentido, en base al informe de experto independiente Intermoney Valora Consulting, S.A. adjunto como anexo a la Nota sobre las Obligaciones, la Sociedad ha otorgado el siguiente valor a las Obligaciones a Recomprar:

Emisor	Nombre	ISIN	Fecha de emisión	Fecha de Vencimiento	Nominal unitario Obligaciones a Recomprar	Valoración Obligaciones a Recomprar <sup>(1)</sup>	Precio recompra excupón <sup>(1)</sup>	Nominal unitario Nuevas Obligaciones	Valoración Nuevas Obligaciones <sup>(1)</sup>
CAI <sup>(2)</sup>	Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI.....	ES0214845010	29/06/2004	29/06/2014	100.000€	65,89%	71,50%	71.500€	70,10%
CAI <sup>(2)</sup>	Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI.....	ES0214845028	25/05/2006	25/05/2016	50.000€	33,78%	37,00%	18.500€	34,80%

(1): Sobre el valor nominal de las Obligaciones a Recomprar.

(2): Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón.

Los aceptantes de la Oferta de Recompra recibirán además la remuneración devengada y no pagada desde la última fecha de abono de remuneración de cada una de las Obligaciones a Recomprar hasta el día anterior, inclusive, a la Fecha de Desembolso una vez finalizado el Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra, redondeada a la baja, en todos los casos, al céntimo (1/100) de un euro más próximo (el “Cupón Corrido”).

En este sentido, atendiendo a las condiciones particulares de las Obligaciones a Recomprar referidas anteriormente y la Fecha de Desembolso (24 de junio de 2013), los titulares de las Obligaciones a Recomprar que les corresponden las Obligaciones A/2013 recibirán 307,40 euros por obligación en concepto de Cupón Corrido y los titulares de las Obligaciones a Recomprar que les corresponden las Obligaciones B/2013 recibirán 41,96 euros por obligación en concepto de Cupón Corrido.

La aceptación de la Oferta de Recompra estará condicionada a la simultánea solicitud irrevocable de suscripción de Nuevas Obligaciones de la clase que corresponda, mediante la reinversión de la totalidad del precio satisfecho en efectivo (descontado el Cupón Corrido) en la suscripción de Nuevas Obligaciones.

Al estar condicionadas la aceptación de la Oferta de Recompra y la suscripción de las Nuevas Obligaciones, de producirse cualquier supuesto que legalmente atribuya a los suscriptores de las Nuevas Obligaciones la facultad de revocar su orden de suscripción, se entenderá que la revocación de esa suscripción implica la automática revocación de la aceptación de la Oferta de Recompra (respecto de la totalidad de los valores), así como del pago del Cupón Corrido.

#### ***Condición de aceptación por la totalidad***

Las Órdenes de aceptación podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los títulos que forman cada una de las emisiones de Obligaciones a Recomprar de que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales con respecto a una misma emisión.

Por tanto, en el caso de que un inversor sea titular de Obligaciones a Recomprar de más de una emisión de las dos emisiones señaladas en el apartado anterior, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión de Obligaciones a Recomprar individualmente considerada, de manera que éste podrá aceptar la Oferta de Recompra con todas las Obligaciones a Recomprar de una emisión de las señaladas anteriormente en este mismo apartado y no aceptar la Oferta de Recompra respecto de la otra emisión.

#### ***Revocación de órdenes previas***

Si existiera una orden de venta cursada y pendiente de ejecución sobre todas o algunas de las Obligaciones a Recomprar de un titular que acude a la Oferta de Recompra, ésta deberá ser revocada con carácter previo a la aceptación de la Oferta de Recompra.



### **C) Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción**

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra y suscripción de Nuevas Obligaciones (conjuntamente, las “Órdenes”), se ajustará al siguiente procedimiento:

- (i) Los titulares de las Obligaciones a Recomprar que deseen acudir a la Oferta de Recompra deberán manifestar por escrito su declaración de:
  - aceptar la Oferta de Recompra, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de las Obligaciones a Recomprar respecto de las que se acepta la Oferta de Recompra (que deberán ser todas las Obligaciones a Recomprar que corresponden al inversor respecto de cada una de las emisiones, según se detalla en el apartado B) anterior); y
  - suscribir Nuevas Obligaciones.
- (ii) Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable.
- (iii) La Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable a la entidad depositaria de:
  - proceder a bloquear todas las Obligaciones a Recomprar de los que el aceptante acepte la Oferta de Recompra;
  - proceder a reinvertir la totalidad del precio satisfecho en efectivo (descontado el Cupón Corrido) en la suscripción de Nuevas Obligaciones.

De acuerdo con lo anterior, las Órdenes tendrán carácter irrevocable, salvo que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, todas las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el epígrafe f) del artículo 40 del *Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, 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 “**Real Decreto 1310/2005**”), en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la presente Nota sobre las Obligaciones, los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación (respecto de la totalidad de los valores) durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y, como máximo, hasta la entrega de dichos valores, retrasándose, en caso de que el periodo de revocación se alargase más allá de la fecha de finalización del Periodo de Aceptación, la Fecha de Desembolso de las Nuevas Obligaciones.

#### ***Tramitación de solicitudes a través de Cajatres***

Los titulares de las Obligaciones a Recomprar cuyos valores se encuentren depositados en Cajatres, las Órdenes deberán ser otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la oficina de Cajatres deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente.

El Emisor no aceptará ninguna Orden que no posea todos los datos identificativos del aceptante que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, 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 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.

Cajatres no admitirá tampoco ninguna Orden de aceptación de la Oferta de Recompra en los supuestos en los que exista cualquier tipo de carga, embargo, gravamen o cualquier derecho de terceros que limite la libre transmisibilidad, tanto sobre las Obligaciones a Recomprar titularidad del inversor que acepte la Oferta de Recompra como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonará el efectivo que será simultáneamente aplicado (deducido el Cupón Corrido) a la suscripción de Nuevas

Obligaciones, salvo previo levantamiento de la carga, gravamen o derecho de terceros de que se trate. En el caso de Obligaciones a Recomprar con cargas, gravámenes o derechos en favor de Cajatres o cualquier entidad de su Grupo consolidable de entidades de crédito conforme a lo previsto en 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”) dicho levantamiento en el caso de que sea legal o contractualmente posible requerirá del compromiso irrevocable del aceptante de la Oferta de Recompra de gravar a favor de Cajatres o entidad del Grupo Cajatres las Nuevas Obligaciones que reciba, para lo cual otorgará los documentos que a juicio de Cajatres o entidad del Grupo Cajatres se consideren necesarios o pertinentes para la efectividad del nuevo gravamen o derecho.

Tampoco serán admitidas Órdenes respecto de las Obligaciones a Recomprar cuyas anotaciones sean posteriores al último día del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra, por lo que aquellas Obligaciones a Recomprar respecto de las cuales sus titulares acepten la Oferta de Recompra deberán haber sido adquiridas, como máximo, el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta de Recompra.

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

La oficina de Cajatres ante la que se formule la Orden informará al aceptante de que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota sobre las Obligaciones de la Oferta de Recompra y el Documento de Registro de Cajatres inscritos en los registros oficiales de la CNMV. Tras el otorgamiento de la Orden por el aceptante, la oficina entregará al aceptante un ejemplar de dicho documento, procediendo Cajatres por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta de Recompra mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que Cajatres gestione con la Entidad Agente la suscripción de las Nuevas Obligaciones.

La oficina ante la que se formulen rechazará 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.

#### ***Tramitación de solicitudes a través de las entidades depositarias ajenas a Cajatres***

Los titulares de las Obligaciones a Recomprar que no tengan depositados sus títulos en Cajatres podrán remitir sus Órdenes a través de las entidades depositarias en las que tengan depositados sus respectivos títulos y por medio del procedimiento que dichas entidades tengan habilitado a tal efecto.

No obstante, las entidades depositarias que así lo deseen podrán permitir bajo su responsabilidad que las Órdenes sean cursadas ante ellas telefónicamente o a través de internet.

La Entidad Agente remitirá a través de IBERCLEAR una instrucción operativa a todas las entidades depositarias informando de los plazos de la Oferta de Recompra y de la suscripción de las Nuevas Obligaciones objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones.

Las entidades depositarias, en los términos previstos en la Circular nº 1484 de la AEB, deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de Obligaciones a Recomprar que han aceptado la Oferta de Recompra y el número de Nuevas Obligaciones suscritas durante el Periodo de Aceptación y remitir las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información correspondiente, siguiendo las instrucciones operativas y con la periodicidad que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente.

Las entidades depositarias responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de las Obligaciones a Recomprar a que se refieran las Órdenes de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros que limiten la libre transmisibilidad sobre las Obligaciones a Recomprar titularidad del inversor que acepte la Oferta de Recompra, tanto sobre dichos valores como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales

se abonarán los efectivos correspondientes que serán simultáneamente aplicados (deducido el Cupón Corrido) a la suscripción de Nuevas Obligaciones.

La Entidad Agente no tramitará ninguna Orden que no acredite el cumplimiento de dichos requisitos.

**D) Modificación del Periodo de Aceptación y suscripción incompleta**

Si con anterioridad a la finalización del Periodo de Aceptación se hubiesen recibido Órdenes de aceptación por la totalidad de las Obligaciones a Recomprar a las que se dirige la Oferta de Recompra, el Emisor podrá dar por finalizado el Periodo de Aceptación, comunicando dicha circunstancia a la CNMV, mediante la publicación de un Hecho Relevante, sin que esta circunstancia afecte al resto del calendario. Es decir, el cierre anticipado del Periodo de Aceptación no conllevará el adelanto de la Fecha de Desembolso.

Asimismo el Emisor podrá decidir, con anterioridad a su finalización, extender la duración del Periodo de Aceptación. De producirse, este hecho sería comunicado a la CNMV mediante Hecho Relevante no más tarde del 19 de junio de 2013.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Nuevas Obligaciones, en cuyo caso, el importe de cada una de las clases quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Periodo de Aceptación no hubiesen acudido a la Oferta de Recompra la totalidad de las Obligaciones a Recomprar, el Emisor reducirá el importe de las Nuevas Obligaciones que corresponda a la cifra suscrita declarando la suscripción incompleta de las emisiones. Este hecho será comunicado a la CNMV mediante la publicación de un Hecho Relevante.

**E) Calendario tentativo**

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Registro de la Nota sobre las Obligaciones por la CNMV .....	4 de junio de 2013
Inicio del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra .....	5 de junio de 2013
Fin del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra <sup>(1)</sup> .....	19 de junio de 2013
Fecha de Desembolso. ....	24 de junio de 2013
Admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones .....	Máximo 1 mes desde la Fecha de Desembolso

(1) El Periodo de Aceptación podrá ser modificado de conformidad con lo previsto en el apartado D) del presente epígrafe.

Se hace constar que los plazos anteriormente indicados podrían no cumplirse y, consecuentemente, podría retrasarse la ejecución de las operaciones descritas, lo cual, de ocurrir, será comunicado por el Emisor mediante Hecho Relevante y, en su caso, el correspondiente suplemento a la presente Nota sobre las Obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el epígrafe f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005.

Una vez finalizado el Periodo de Aceptación, el resultado de la Oferta de Recompra será comunicado por la Entidad Agente a la Sociedad y a las entidades depositarias. La Sociedad comunicará al mercado mediante el correspondiente Hecho Relevante el resultado de la Oferta de Recompra.

#### **5.1.4 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.**

No existe la posibilidad de reducir las suscripciones durante el Periodo de Aceptación ya que las Órdenes tendrán carácter irrevocable. No obstante lo anterior, podrán revocarse las Órdenes en los siguientes supuestos: (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptibles de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la presente Nota sobre las Obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el epígrafe f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocar las Órdenes de aceptación (respecto de la totalidad de los valores) durante los 2 días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y, como máximo, hasta la entrega de dichos valores; y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Nuevas Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.

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

No existe una cantidad mínima o máxima de Obligaciones a Recomprar respecto de las cuáles se deba aceptar la Oferta de Recompra para poder acudir a la misma ya que las Órdenes de aceptación (según se define más adelante) podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Obligaciones a Recomprar de las que el aceptante sea titular que den derecho a suscribir cada una de las clases de Nuevas Obligaciones que se emiten al amparo de la presente Nota sobre las Obligaciones, no siendo posible aceptaciones parciales respecto de una misma clase.

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

##### ***Procedimiento de pago del precio de recompra***

El pago del Precio de Recompra de las Obligaciones a Recomprar se realizará mediante una contraprestación en efectivo. Tras la Oferta de Recompra, Cajatres procederá a la amortización de la totalidad de las Obligaciones a Recomprar de las que sea titular, incluyendo las que actualmente tiene en autocartera.

El desembolso de las Nuevas Obligaciones asignadas se realizará de una sola vez en la Fecha de Desembolso, esto es, conforme al calendario previsto, con fecha valor 24 de junio de 2013 (la “**Fecha de Desembolso**”), una vez adquiridas por Cajatres a cada inversor que haya aceptado la Oferta de Recompra las correspondientes Obligaciones a Recomprar.

Cajatres, actuando en nombre y por cuenta de los inversores que hayan aceptado la Oferta de Recompra, destinará automáticamente el importe (distinto del Cupón Corrido) a la suscripción y desembolso de las Nuevas Obligaciones por dichos inversores.

El Cupón Corrido, neto de retenciones en su caso, será abonado en la Fecha de Desembolso, a través de la Entidad Agente, en las cuentas de efectivo de los titulares de las Obligaciones a Recomprar que acepten la presente Oferta de Recompra.

##### ***Procedimiento de entrega de las Nuevas Obligaciones***

Las Nuevas Obligaciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, procediéndose a su inscripción en el registro contable de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores.

La Entidad Agente llevará a cabo las demás operaciones relativas a la formalización de la recompra de las Obligaciones a Recomprar y relativas a la asignación a los inversores de las correspondientes Nuevas Obligaciones, de acuerdo 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 (“Real Decreto 116/1992”)*.

Una vez inscritas en el registro contable de IBERCLEAR y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Nuevas Obligaciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas Nuevas Obligaciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992. 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, aplicando aquellos gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas para la expedición de dichos certificados.

#### **5.1.7 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.**

El Emisor hará pública mediante la publicación del correspondiente Hecho Relevante, a la mayor brevedad tras el Periodo de Aceptación, el resultado de la Oferta de Recompra detallando el número de Obligaciones a Recomprar que han acudido a la Oferta de Recompra y el número de Nuevas Obligaciones a emitir y a suscribir por los aceptantes de la Oferta de Recompra por la aplicación del efectivo recibido.

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

De conformidad con la naturaleza de los valores a emitir y su legislación aplicable, no existe ningún derecho de suscripción preferente sobre las Nuevas Obligaciones, ni éstas tendrán ningún derecho de suscripción preferente sobre ninguna futura emisión de obligaciones por parte de la Sociedad.

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

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

Tal y como se detalla en el epígrafe 5.1.3 de la Nota sobre las Obligaciones, la Oferta de Recompra y las Nuevas Obligaciones van dirigidas únicamente a los titulares de las siguientes Obligaciones a Recomprar:

<b>Nombre</b>	<b>ISIN</b>	<b>Fecha de emisión</b>	<b>Saldo vivo<sup>(1)</sup> (€)</b>	<b>Cupón</b>
Segunda Emisión de Deuda Subordinada CAI...	ES0214845010	29/06/2004	49.500.000	Euribor 3 meses + 1,06%
Tercera Emisión de Deuda Subordinada CAI ....	ES0214845028	25/05/2006	41.750.000	Euribor 3 meses + 0,88%

(1) Saldo vivo de la emisión descontados los valores en autocartera.

Tras la Oferta de Recompra, la entidad emisora de las Obligaciones a Recomprar referidas en la tabla anterior, procederá a la amortización de la totalidad de las Obligaciones a Recomprar de las que sea titular, lo que está previsto que suceda dentro de los 30 días siguientes a la admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones.

#### **5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

La descripción del proceso se detalla en el epígrafe 5.1 de la presente Nota sobre las Obligaciones.

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

#### **Precio de la Oferta**

Las Obligaciones A/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 71.500 euros por obligación y las Obligaciones B/2013 se ofertan al 100% de su valor nominal, es decir, 18.500 euros por obligación (véase epígrafe 5.1.3 de la presente Nota sobre las Obligaciones).

#### **Gastos para los aceptantes de la Oferta**

Sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes de IBERCLEAR ajenas a Cajatres, Cajatres no repercutirá gastos al suscriptor por la recompra de las Obligaciones a Recomprar ni por la suscripción de las Nuevas Obligaciones, si bien podrá

aplicar comisiones por administración y custodia de los valores, según las tarifas vigentes recogidas en el correspondiente folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes. En tal caso, los aceptantes de la Oferta de Recompra deberán disponer de efectivo suficiente en las cuentas de efectivo asociadas a los contratos de custodia y administración de valores en las que tengan depositadas las Obligaciones a Recomprar para atender dichos gastos, corretajes y comisiones.

En este sentido, los gastos correspondientes a la primera inscripción en el registro contable de anotaciones en cuenta de las Nuevas Obligaciones serán por cuenta del Emisor, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en los folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de IBERCLEAR ajenas a Cajatres.

#### **5.4 Colocación y aseguramiento**

##### **5.4.1 Nombre y dirección de las entidades colocadoras y de la entidad coordinadora legal**

Los titulares de Obligaciones a Recomprar que deseen aceptar la Oferta de Recompra deberán dirigirse a la Entidad Participante en IBERCLEAR donde figuren depositadas sus Obligaciones a Recomprar y manifestar por escrito su declaración de aceptación mediante la correspondiente Orden de aceptación de la Oferta de Recompra, conforme a lo previsto en el epígrafe 5.1.3 de la Nota sobre las Obligaciones.

##### **5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y entidades depositarias**

La entidad Renta 4 Banco, S.A., con domicilio en Paseo de la Habana, 74, Madrid, 28036, actuará como entidad agente de la Oferta de Recompra y de las emisiones y la entidad Cecabank, S.A., con domicilio en calle Alcalá, 27, Madrid, 28014, actuará como agente de cálculo y pagos de las Nuevas Obligaciones.

Las Nuevas Obligaciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán IBERCLEAR y sus Entidades Participantes.

##### **5.4.3 Nombre y dirección de las entidades aseguradoras**

La emisión objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones no está asegurada por ninguna entidad.

##### **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**

Cajatres solicitará la admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones en AIAF Mercado de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND), así como su inclusión en los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes.

A tal efecto, se llevarán a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones en el plazo máximo de un mes desde su Fecha de Desembolso. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad del Emisor que hicieran imposible la cotización de las Nuevas Obligaciones en el plazo máximo fijado, Cajatres lo comunicará a la CNMV a la mayor brevedad, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pudiese incurrir el Emisor.

El Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las Nuevas Obligaciones 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

A la fecha de registro de la presente Nota sobre las Obligaciones, Cajatres tiene admitidas a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija las siguientes obligaciones, adicionales a las Obligaciones a Recomprar sobre las que se dirige la Oferta de Recompra:

Emisor	Nombre	ISIN	Saldo vivo (€)
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón .....	Primera Emisión de Deuda Subordinada CAI .....	ES0214845002	1.365.000,00
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón .....	Cuarta Emisión de Deuda Subordinada CAI .....	ES0214845036	50.000,00
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	Segunda Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Badajoz .....	ES0214920029	24.040,40 <sup>(1)</sup>
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Badajoz .....	ES0214920052	12.020,00 <sup>(1)</sup>
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	Sexta Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Badajoz .....	ES0214920060	18.000,00
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz .....	Novena Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Badajoz .....	ES0214920094	30.600,00

(1) La totalidad del saldo vivo de la emisión ha sido recomprado por la Sociedad y será amortizado.

## 6.3 Entidades de liquidez

Con fecha 31 de mayo de 2013, la Sociedad ha formalizado un contrato de liquidez con IberCaja Banco, S.A.U. para cada una de las Obligaciones (“Obligaciones A/2013” y “Obligaciones B/2013”) (los “**Contratos de Liquidez**”).

Los principales términos y condiciones de los Contratos de Liquidez se incluyen a continuación:

En virtud de los Contratos de Liquidez formalizados con IberCaja Banco, S.A.U. (la “**Entidad de Liquidez**”), la Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a las Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija a través de la plataforma electrónica multilateral SEND del referido Mercado, desde las 9:00 horas hasta las 15:30 horas en cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre las Obligaciones en la plataforma SEND del Mercado AIAF de Renta Fija, de conformidad con las siguientes reglas:

- El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 71.500 euros de valor nominal para la serie “Obligaciones A/2013” y de 18.500 euros de valor nominal para la serie “Obligaciones B/2013”.
- La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de T.I.R., no será superior al 10% de la T.I.R. correspondiente a la demanda, con un máximo de 50 puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al 3% en términos de precio. El cálculo de la T.I.R. se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.
- En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en la letra b) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado AIAF de Renta Fija para este supuesto.
- Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precios de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que éste se haya negociado.

La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones en los siguientes supuestos:

- a) Cuando el valor nominal de las Obligaciones que mantenga en su cuenta propia (sin incluir el saldo de valores mantenido por otras entidades del grupo de la Entidad de Liquidez), adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo de la Emisión.
- b) Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten a las Obligaciones o a la Sociedad.
- c) Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia de la Sociedad o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia actual de la Sociedad no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.
- d) Ante supuestos de fuerza mayor que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento de los Contratos de Liquidez.

En todos los supuestos de exoneración relacionados anteriormente, la Entidad de Liquidez se obliga a comunicar esta circunstancia al Organismo Rector del Mercado AIAF de Renta Fija, indicando la fecha y la hora en la que causará efecto. De igual forma la Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones de acuerdo con los Contratos de Liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

Los Contratos de Liquidez tendrá la misma duración que la vida de los valores.

La Sociedad y la Entidad de Liquidez podrán resolver los Contratos de Liquidez en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes de las obligaciones en él establecidas.

La Sociedad podrá resolver los Contratos de Liquidez antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Entidad de Liquidez con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante, la Sociedad no podrá hacer uso de esta facultad si previamente no alcanza un compromiso con otra entidad de liquidez.

La Entidad de Liquidez podrá resolver el compromiso de liquidez con la Sociedad antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Sociedad con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto la Sociedad no haya designado otra Entidad de Liquidez que la sustituya. Transcurrido el plazo de 30 días sin que la Sociedad la hubiera designado, la Entidad de Liquidez podrá presentar a la Sociedad otra que la sustituya en los mismos términos del compromiso de liquidez, no pudiendo la Sociedad rechazarla.

Los Contratos de Liquidez prevén que éstos que extingan cuando la Sociedad y la Entidad de Liquidez llegaran a ser una única entidad de crédito (véase epígrafe 8 "*Operación de integración con Ibercaja Banco, S.A.U*"). En dicho supuesto, la Sociedad se obliga a desplegar la mayor diligencia para que, con la suficiente antelación, contratar una nueva entidad de liquidez que sustituya al previsto en los Contratos de Liquidez; a tal fin la Entidad de Liquidez se compromete a colaborar con la máxima buena fe con la Sociedad.

No obstante, los Contratos de Liquidez seguirán surtiendo todos sus efectos en tanto no entre en vigor contratos nuevos de características similares que la Sociedad haya celebrado con otra u otras entidades de liquidez.

La Sociedad comunicará a la CNMV mediante el correspondiente Hecho Relevante la resolución de cada uno de los Contratos de Liquidez y la sustitución de la Entidad de Liquidez.

La Entidad de Liquidez comunicará con antelación, al Mercado AIAF de Renta Fija la resolución de los Contratos de Liquidez, y remitirá copia de esta comunicación a la CNMV y a IBERCLEAR.



## 7. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 7.1 *Personas y entidades asesoras en la emisión*

Ramón y Cajal Abogados, S.L.P. ha asesorado a Cajatres en los aspectos legales en Derecho español de la emisión y la Oferta de Recompra.

### 7.2 *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 sobre las Obligaciones no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores, salvo lo indicado expresamente.

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

En relación con la presente Oferta de Recompra, Intermoney Valora Consulting, S.A., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, Madrid, 28020 ha emitido con fecha 25 de abril de 2013 el informe relativo a la valoración de las Obligaciones a Recomprar de conformidad con lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (“Ley 9/2012”), el cual exige que las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, que a Cajatres afecta exclusivamente a su deuda subordinada al no tener emitidas participaciones preferentes, tengan en cuenta el valor de mercado de los valores de deuda a los que se dirigen, aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas al Estado.

A la Sociedad no le consta que Intermoney Valora Consulting, S.A. tenga un interés importante en Cajatres.

### 7.4 *Vigencia de las informaciones aportadas por terceros*

En la presente Nota sobre las Obligaciones se recoge información relativa a informes emitidos por terceros. Dicha información se ha reproducido con exactitud y, en la medida que Cajatres 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.

### 7.5 *Ratings*

Cajatres no ha solicitado a ninguna entidad calificadora una evaluación del riesgo de la emisión objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones.

El Emisor ha sido calificado por la agencia de *rating* Fitch que ha otorgado la siguiente calificación el 21 de diciembre de 2012, manteniéndose dicha calificación a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Obligaciones:

	Rating L/P	Rating C/P	Perspectiva	Soporte
Banco Grupo Cajatres, S.A.....	BB+	B	Negativa	3

Dicha calificación ha sido emitida por Fitch Ratings Limited, U.K.

La agencia de calificación crediticia mencionada está debidamente registrada desde el 31 de octubre de 2011 en la European Securities and Markets Authority (ESMA) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

Las escalas de *rating* de deuda a largo plazo de Fitch se detallan a continuación:

FITCH RATINGS	DESCRIPCIÓN
AAA	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es extremo.
AA	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es muy alta, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior <sup>(1)</sup> .
A	Alta capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias <sup>(1)</sup> .
BBB	Implica una suficiente capacidad de pago a corto plazo, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda <sup>(1)</sup> .
BB	Existe una remota posibilidad de impago, especialmente en unas circunstancias adversas <sup>(1)</sup> .
B	La capacidad de pago es muy dudosa; existe la posibilidad de impago, especialmente si las circunstancias no son favorables <sup>(1)</sup> .
CCC	Esta categoría se utiliza cuando se presume que el pago no se podrá hacer en la fecha debida o existen indicios de peligro para los intereses o principal <sup>(1)</sup> .
CC	Se utiliza cuando se presume que no será posible el pago de la deuda.
C	Esta calificación se otorga cuando la posibilidad de pago es casi inexistente o la sociedad se encuentra en una situación de quiebra.
D	Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.

(1) Las calificaciones de *rating* desde "AA" hasta "CCC" pueden ir acompañadas de los símbolos "+" o "-".

Las escalas de *rating* de deuda a corto plazo de Fitch se detallan a continuación:

FITCH RATINGS	DESCRIPCIÓN
F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. Puede ir acompañado del símbolo "+" si la seguridad es extrema.
F-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactoria, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda.
C	Este <i>rating</i> se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.

## 8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

De conformidad con lo previsto en el artículo 19.4 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, a continuación se recoge una actualización del Documento de Registro de la Sociedad. Asimismo, al amparo de lo establecido en el artículo quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia a la presente Nota sobre las Obligaciones:

- (i) Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2012;
- (ii) Todos los hechos relevantes comunicados a la CNMV desde la fecha de registro en la CNMV del Documento de Registro (10 de agosto de 2012) hasta la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones.

La información antes mencionada puede consultarse en la página *web* de Cajatres ([www.caja3.es](http://www.caja3.es)) y en la página *web* de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

A continuación se recogen de forma resumida los acontecimientos más relevantes para la Sociedad ocurridos desde la fecha de inscripción del Documento de Registro hasta la fecha de la presente Nota sobre las Obligaciones.

## **I. Publicación de información financiera del ejercicio 2012**

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Cajatres correspondientes al ejercicio 2012 han sido auditadas por E&Y con una opinión favorable.

Sin que afecte a la opinión de auditoría, en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas de Cajatres del ejercicio 2012 se incluyeron los párrafos de énfasis que a continuación se transcriben:

*“3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 1.3 de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que, con fecha 25 de febrero de 2013, se ha firmado el "Contrato de transmisión de activos" (el Contrato) entre la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (SAREB) y Banco Grupo Cajatres, S.A. y sociedades dependientes que transmiten activos, en virtud del cual el Banco y dichas sociedades dependientes han transmitido a SAREB activos, integrados por bienes inmuebles y derechos de crédito, por un importe conjunto de 2.212 millones de euros (el Precio), incluyendo el Contrato una cláusula por la que el Precio podrá ser objeto de ajuste si se ponen de manifiesto determinados supuestos contemplados en el citado Contrato. El Precio ha sido satisfecho mediante la entrega de valores representativos de deuda emitidos por SAREB avalados por el Estado Español, en las condiciones descritas en la Nota 1.3.*

*4. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 5.a de la memoria consolidada adjunta, en la que los Administradores informan sobre los factores de riesgo y factores mitigantes que han considerado en su evaluación de la aplicación del principio de empresa en funcionamiento,*

*En relación con lo anterior hay que destacar que el Grupo Banco Grupo Cajatres presenta al 31 de diciembre de 2012 un déficit de Capital principal por importe de 503 millones de euros (ver Nota 6.4 de la memoria consolidada adjunta), que a la fecha de emisión de este Informe no se ha suscrito ningún acuerdo formal con Ibercaja Banco, S.A.U. que sustituya o complemente el protocolo de integración que se firmó el 27 de noviembre de 2012, y que con fecha 12 de marzo de 2013 se ha producido, por parte del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), la suscripción de obligaciones contingentes convertibles por importe de 407 millones de euros (ver Notas 1.1, 1.2 y 1.4 de la memoria consolidada adjunta).*

*En base a las circunstancias indicadas en los dos párrafos anteriores, la continuidad de los negocios desarrollados por el Grupo está condicionada, fundamentalmente, a la culminación del mencionado proceso de integración con IberCaja Banco, S.A.U., o en su defecto a la adopción de otras medidas alternativas, que permita al Grupo continuar sus operaciones, de forma que pueda realizar sus activos, en particular los relacionados con los impuestos diferidos activos cuyo importe asciende a 760 millones de euros (ver Nota 31 de la memoria consolidada adjunta), y atender sus obligaciones por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido elaboradas asumiendo que tal actividad continuará (ver Nota 5.a de la memoria consolidada adjunta).”*

Asimismo, las cuentas anuales individuales de Cajatres correspondientes al ejercicio 2012 han sido auditadas por E&Y con una opinión favorable. Sin que afecte a la opinión de auditoría, en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales de Cajatres del ejercicio 2012 se incluyeron párrafos de énfasis por idénticos conceptos a los señalados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Cajatres correspondientes al mismo ejercicio, si bien los importes difieren (activos traspasados a la SAREB -1.971 millones de euros frente a 2.212 del informe correspondiente a las cuentas anuales consolidadas- y los impuestos diferidos activos -744 millones de euros frente a 760 del informe correspondiente a las cuentas anuales consolidadas-).

A continuación se recogen las principales partidas, en miles de euros, del balance consolidado y del patrimonio neto del Grupo Cajatres a 31 de diciembre de 2012 (datos auditados) con columna comparativa a 31 de diciembre de 2011 (datos auditados).

ACTIVO	31/12/12 <sup>(1)</sup> (miles €)	Var. 12/11 (%)	31/12/11 <sup>(1)</sup> (miles €)
<b>1.Caja y depósitos en bancos centrales .....</b>	<b>189.705</b>	<b>-24</b>	<b>248.060</b>
<b>2.Cartera de negociación .....</b>	<b>9.160</b>	<b>-19</b>	<b>11.271</b>
2.1.Depósitos en entidades de crédito .....	0	--	0
2.2.Crédito a la clientela .....	0	--	0
2.3.Valores representativos de deuda .....	0	--	0
2.4.Instrumentos de capital .....	0	--	0
2.5.Derivados de negociación .....	9.160	-19	11.271
Pro-memoria: Prestados o en garantía.....	0	--	0
<b>3.Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....</b>	<b>46.002</b>	<b>392</b>	<b>9.350</b>
3.1.Depósitos en entidades de crédito .....	34.362	2.724	1.217
3.2.Crédito a la clientela .....	0	--	0
3.3.Valores representativos de deuda .....	10.378	46	7.123
3.4.Instrumentos de capital .....	1.262	25	1.010
Pro-memoria: Prestados o en garantía.....	0	--	0
<b>4.Activos financieros disponibles para la venta .....</b>	<b>2.226.789</b>	<b>-32</b>	<b>3.272.117</b>
4.1.Valores representativos de deuda .....	1.912.125	-33	2.864.257
4.2.Instrumentos de capital .....	314.664	-23	407.860
Pro-memoria: Prestados o en garantía.....	92.673	-80	466.778
<b>5.Inversiones crediticias .....</b>	<b>13.148.099</b>	<b>-12</b>	<b>14.992.170</b>
5.1.Depósitos en entidades de crédito .....	833.747	16	720.836
5.2.Crédito a la clientela .....	11.148.704	-16	13.217.922
5.3.Valores representativos de deuda .....	1.165.648	11	1.053.412
Pro-memoria: Prestados o en garantía.....	35.353	213	11.283
<b>6.Cartera de inversión a vencimiento .....</b>	<b>1.798.543</b>	<b>5.378</b>	<b>32.831</b>
Pro-memoria: Prestados o en garantía.....	130.265	--	0
<b>7.Ajustes a activos financieros por macro-coberturas.....</b>	<b>33.858</b>	<b>--</b>	<b>0</b>
<b>8.Derivados de cobertura .....</b>	<b>40.109</b>	<b>-81</b>	<b>211.570</b>
<b>9.Activos no corrientes en venta.....</b>	<b>266.215</b>	<b>-32</b>	<b>393.275</b>
<b>10.Participaciones .....</b>	<b>84.622</b>	<b>-17</b>	<b>102.304</b>
10.1.Entidades asociadas.....	53.589	-29	75.249
10.2.Entidades multigrupo .....	31.033	15	27.055
10.3.Entidades del grupo.....	0	--	0
<b>11.Contratos de seguros vinculados a pensiones.....</b>	<b>0</b>	<b>--</b>	<b>0</b>
<b>12.Activos por reaseguros.....</b>	<b>731</b>	<b>-40</b>	<b>1.226</b>
<b>13.Activo material.....</b>	<b>729.948</b>	<b>-16</b>	<b>873.859</b>
13.1.Inmovilizado material .....	433.812	-27	594.990
13.1.1.De uso propio .....	431.630	-14	502.766
13.1.2.Cedido en arrendamiento operativo .....	2.182	-13	2.502
13.1.3.Afecto a la Obra Social (sólo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito).....	0	-100	89.722
13.2.Inversiones inmobiliarias .....	296.136	6	278.869
Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero.....	0	--	0
<b>14.Activo intangible .....</b>	<b>23.115</b>	<b>0</b>	<b>23.231</b>
14.1.Fondo de comercio.....	6.055	-33	9.055
14.2.Otro activo intangible.....	17.060	20	14.176
<b>15.Activos fiscales .....</b>	<b>943.032</b>	<b>109</b>	<b>451.649</b>
15.1.Corrientes.....	62.486	8	57.949
15.2.Diferidos .....	880.546	124	393.700
<b>16.Resto de activos .....</b>	<b>76.838</b>	<b>-24</b>	<b>101.756</b>
16.1.Existencias .....	46.814	1	46.176
16.2.Otros .....	30.024	-46	55.580

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
ACTIVO	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>TOTAL ACTIVO .....</b>	<b>19.616.766</b>	<b>-5</b>	<b>20.724.669</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
PASIVO	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>1. Cartera de negociación .....</b>	<b>10.698</b>	<b>-24</b>	<b>14.018</b>
1.1. Depósitos de bancos centrales .....	0	--	0
1.2. Depósitos de entidades de crédito .....	0	--	0
1.3. Depósitos de la clientela .....	0	--	0
1.4. Débitos representados por valores negociables .....	0	--	0
1.5. Derivados de negociación .....	10.698	-24	14.018
1.6. Posiciones cortas de valores .....	0	--	0
1.7. Otros pasivos financieros .....	0	--	0
<b>2. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....</b>	<b>46.002</b>	<b>392</b>	<b>9.350</b>
2.1. Depósitos de bancos centrales .....	0	--	0
2.2. Depósitos de entidades de crédito .....	0	--	0
2.3. Depósitos de la clientela .....	46.002	392	9.350
2.4. Débitos representados por valores negociables .....	0	--	0
2.5. Pasivos subordinados .....	0	--	0
2.6. Otros pasivos financieros .....	0	--	0
<b>3. Pasivos financieros a coste amortizado .....</b>	<b>17.820.130</b>	<b>-2</b>	<b>18.196.412</b>
3.1. Depósitos de bancos centrales .....	2.306.837	133	990.275
3.2. Depósitos de entidades de crédito .....	627.011	-25	833.984
3.3. Depósitos de la clientela .....	14.574.743	-7	15.653.601
3.4. Débitos representados por valores negociables .....	110.554	-45	202.801
3.5. Pasivos subordinados .....	92.801	-77	405.814
3.6. Otros pasivos financieros .....	108.184	-2	109.937
<b>4. Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas .....</b>	<b>149.037</b>	<b>196</b>	<b>50.267</b>
<b>5. Derivados de cobertura .....</b>	<b>241.410</b>	<b>1.512</b>	<b>14.976</b>
<b>6. Pasivos asociados con activos no corrientes en venta .....</b>	<b>0</b>	<b>--</b>	<b>0</b>
<b>7. Pasivos por contratos de seguros .....</b>	<b>923.932</b>	<b>8</b>	<b>852.338</b>
<b>8. Provisiones .....</b>	<b>124.054</b>	<b>70</b>	<b>72.787</b>
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares .....	97.307	86	52.399
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales .....	350	--	0
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes .....	9.451	-2	9.676
8.4. Otras provisiones .....	16.946	58	10.712
<b>9. Pasivos fiscales .....</b>	<b>167.106</b>	<b>20</b>	<b>139.453</b>
9.1. Corrientes .....	46.919	286	12.153
9.2. Diferidos .....	120.187	-6	127.300
<b>10. Fondo de la obra social (solo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito) .....</b>	<b>0</b>	<b>-100</b>	<b>133.946</b>
<b>11. Resto de pasivos .....</b>	<b>24.063</b>	<b>-34</b>	<b>36.197</b>
<b>12. Capital reembolsable a la vista .....</b>	<b>0</b>	<b>--</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASIVO .....</b>	<b>19.506.432</b>	<b>0</b>	<b>19.519.744</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
PATRIMONIO NETO	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>1. Fondos propios .....</b>	<b>152.364</b>	<b>-88</b>	<b>1.224.954</b>
1.1. Capital/Fondo de dotación .....	200.000	0	200.004
1.1.1. Escriturado .....	200.000	0	200.004
1.1.2. Menos: Capital no exigido .....	0	--	0
1.2. Prima de emisión .....	1.001.019	0	1.001.019
1.3. Reservas .....	-9.993	-101	1.209.636

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
1.3.1.Reservas (pérdidas) acumuladas .....	-166	-100	1.209.636
1.3.2.Reservas (pérdidas) de entidades por participación .....	-9.827	--	0
1.4.Otros instrumentos de capital .....	0	--	0
1.4.1.De instrumentos financieros compuestos .....	0	--	0
1.4.2.Cuotas participativas y fondos asociados .....	0	--	0
1.4.3.Resto de instrumentos de capital .....	0	--	0
1.5.Menos: Valores propios .....	0	-100	-1.201.018
1.6.Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante .....	-1.038.662	-6.883	15.313
1.7.Menos: Dividendos y retribuciones .....	0	--	0
<b>2.Ajustes por valoración .....</b>	<b>-10.557</b>	<b>-51</b>	<b>-21.531</b>
2.1.Activos financieros disponibles para la venta .....	7.891	-173	-10.872
2.2.Coberturas de los flujos de efectivo .....	-217	210	-70
2.3.Cobertura de las inversiones netas en negocios en el extranjero .....	0	--	0
2.4.Diferencias de cambio .....	0	--	0
2.5.Activos no corrientes en venta .....	0	--	0
2.6.Entidades valoradas por el método de la participación .....	1.868	-149	-3.795
2.7.Resto de ajustes por valoración .....	-20.099	196	-6.794
<b>3.Intereses minoritarios .....</b>	<b>-31.473</b>	<b>-2.195</b>	<b>1.502</b>
3.1.Ajustes por valoración .....	0	--	0
3.2.Resto .....	-31.473	-2.195	1.502
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>110.334</b>	<b>-91</b>	<b>1.204.925</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>19.616.766</b>	<b>-5</b>	<b>20.724.669</b>

(1) Datos auditados

	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
	(miles €)	(%)	(miles €)
<b>PRO - MEMORIA</b>			
1.Riesgos contingentes .....	353.692	-29	499.746
2.Compromisos contingentes .....	1.210.287	-27	1.661.525

(1) Datos auditados

### **Principales variaciones durante el ejercicio 2011 y 2012**

En el ejercicio 2012 la economía española continuó en recesión, en una coyuntura de elevada incertidumbre, consolidación fiscal, desapalancamiento del sector privado y destrucción de empleo. La profunda crisis económica y las nuevas exigencias de coberturas de riesgos por parte de las autoridades públicas han provocado una notable pérdida de rentabilidad en las entidades de crédito nacionales, haciendo necesaria una profunda reconversión para recuperar la eficiencia y recapitalizar el sector.

El volumen de negocio de Cajatres, como suma de créditos, depósitos y desintermediación, en términos brutos, tuvo un descenso del 5,3% respecto del ejercicio anterior.

Atendiendo a los importes reflejados en el balance público consolidado, en el epígrafe 5.2 del activo (ver tabla) se aprecia un saldo de crédito neto de 11.149 millones de euros, con un descenso relativo anual del 15,7%, debido principalmente a la menor demanda de financiación por parte de familias y empresas y, sobre todo, a las mayores provisiones constituidas previas al traspaso a la SAREB de los riesgos inmobiliarios. En este sentido, se observa que la principal disminución tuvo lugar en los sectores de promoción y consumo, mientras que en los ajustes por valoración, que aumentan un 125%, se recoge la variación en los fondos constituidos.

	31/12/12	31/12/11	Var. 12/11
	(miles €)	(miles €)	(%)
<b>CRÉDITO A LA CLIENTELA</b>			
<b>5.2 Crédito a la clientela .....</b>	<b>11.148.704</b>	<b>13.217.922</b>	<b>-15,7</b>
Administraciones públicas .....	419.241	460.975	-9,1
Otros sectores residentes .....	12.508.871	13.481.852	-7,2
Agricultura, ganadería caza y silvicultura y pesca .....	381.012	422.551	-9,8

	<u>31/12/12</u>	<u>31/12/11</u>	<u>Var. 12/11</u>
	<u>(miles €)</u>	<u>(miles €)</u>	<u>(%)</u>
<b>CRÉDITO A LA CLIENTELA</b>			
Industrias .....	592.606	682.792	-13,2
Construcción .....	892.482	971.190	-8,1
Actividades inmobiliarias y servicios empresariales .....	3.756.293	4.215.256	-10,9
Servicios .....	967.947	1.048.999	-7,7
Comercio y hostelería .....	608.042	667.210	-8,9
Transporte y comunicaciones .....	153.084	174.636	-12,3
Otros servicios .....	206.821	207.153	-0,2
Crédito a particulares .....	5.839.987	6.084.437	-4,0
Vivienda.....	5.146.572	5.254.152	-2,0
Consumo y otros .....	693.415	830.285	-16,5
Sin clasificar .....	78.544	56.627	38,7
Otros sectores no residentes .....	105.537	112.781	-6,4
Ajustes por valoración .....	-1.884.945	-837.686	125,0

A continuación se incluye una tabla donde se detallan los recursos de clientes en balance incorporados en el epígrafe 3.3 del pasivo público consolidado. Éstos disminuyeron un 6,9% respecto del ejercicio anterior, registrando la mayor caída en los depósitos a plazo debido, en parte, a los vencimientos de las cédulas hipotecarias por un total de 283 millones de euros. El descenso global de los depósitos se debe a la menor actividad financiera y a cierto trasvase de recursos hacia los productos sustitutivos de desintermediación.

	<u>31/12/12</u>	<u>31/12/11</u>	<u>Var. 12/11</u>
	<u>(miles €)</u>	<u>(miles €)</u>	<u>(%)</u>
<b>DEPÓSITOS DE LA CLIENTELA</b>			
<b>3.3 Depósitos de la clientela .....</b>	<b>14.574.743</b>	<b>15.653.601</b>	<b>-6,9</b>
Por naturaleza .....	14.422.175	15.245.544	-5,4
- A la vista.....	4.809.658	5.090.523	-5,5
- A plazo .....	9.339.583	9.957.199	-6,2
- Cesiones temporales .....	272.934	197.822	38,0
Por contrapartes .....	14.422.175	15.245.544	-5,4
- Administraciones Públicas.....	380.009	351.191	8,2
- Otros sectores residentes.....	13.991.384	14.835.792	-5,7
- Otros sectores no residentes.....	50.782	58.561	-13,3
Ajustes por valoración .....	152.568	408.057	-62,6

Los productos de desintermediación presentaron una evolución positiva en el Grupo Cajates en 2012, con un aumento del 7,8% respecto del ejercicio anterior, hasta alcanzar un importe de 2.381 millones de euros, de acuerdo al siguiente desglose:

	<u>31/12/12</u>	<u>31/12/11</u>	<u>Var. 12/11</u>
	<u>(miles €)</u>	<u>(miles €)</u>	<u>(%)</u>
<b>RECURSO DE CLIENTES FUERA DE BALANCE</b>			
<b>5.6 Recursos de clientes fuera de balance (orden balance reservado consolidado -C1).....</b>	<b>2.380.801</b>	<b>2.209.462</b>	<b>7,8</b>
Gestionado por el grupo.....	1.461.254	1.310.948	11,5
- Fondos de pensiones .....	235.770	211.993	11,2
- Seguros .....	1.138.224	993.972	14,5
- Carteras clientes gest. Discrec.....	87.260	104.983	-16,9
No gestionado por el grupo.....	919.547	898.514	2,3
- Sociedades y fondos de inversión.....	679.690	616.176	10,3
- Planes de pensiones.....	146.804	153.923	-4,6
- Ahorro en contratos de seguro.....	93.053	128.415	-27,5

La morosidad del crédito se sitúa en el 14,61%, tal y como se detalla en el siguiente cuadro. El continuado deterioro de la actividad económica ha seguido provocando un incremento en los impagados y en los activos de incierta recuperación, especialmente en los relacionados con las actividades de construcción y promoción inmobiliaria, de ahí que mayor importe y ratio correspondan a la actividad de promoción.

RATIOS DE DUDOSO DEL CRÉDITO A DIC12	De los que:		Ratio
	Riesgo (miles €)	activos dudosos (miles €)	
Sector residente	12.508.871	1.860.620	14,87
Agricultura, ganadería caza y silvicultura y pesca	381.012	13.265	3,48
Industrias	592.606	75.981	12,82
Construcción	892.482	282.715	31,68
Actividades inmobiliarias y servicios empresariales	3.756.293	1.117.107	29,74
Servicios	967.947	116.048	11,99
Comercio y hostelería	608.042	64.316	10,58
Transporte y comunicaciones	153.084	23.444	15,31
Otros servicios	206.821	28.288	13,68
Crédito a particulares	5.839.987	254.536	4,36
Vivienda	5.146.572	190.188	3,70
Consumo y otros	693.415	64.348	9,28
Sin clasificar	78.544	968	1,23
Administraciones públicas	419.241	6.822	1,63
Sector no residente	105.537	37.013	35,07
<b>Total crédito</b>	<b>13.033.649</b>	<b>1.904.455</b>	<b>14,61</b>

Los dudosos totales del Grupo Consolidado, según se detallan en el balance consolidado reservado, son de 1.920 millones de euros (incluidos los riesgos contingentes por un importe de 15 millones), con unos fondos afectos de 2.058 millones de euros, lo que supone una cobertura del 107,19%. Estos fondos incluyen ya la asignación prevista para el traspaso del riesgo inmobiliario a la SAREB, a realizar en el primer trimestre del año 2013.

La Sociedad mantiene una holgada posición de liquidez y una baja dependencia de los mercados mayoristas. Los depósitos representan el 113% de los créditos, los activos movilizables netos suponen el 11,4% del balance y las emisiones totales el 12,3%:

- Los activos movilizables netos por un valor de 2.154 millones de euros, se calculan a través del desglose, más completo del balance consolidado reservado y comprenden: Caja y Bancos Centrales, entidades de crédito neto, títulos de renta fija y restando las cesiones temporales de clientes. Dicho agregado se divide por el total del activo del balance reservado (18.818 millones de euros).
- El importe bruto de las emisiones procedente del balance consolidado reservado, por un importe de 2.311 millones de euros, incluye los importes de cédulas hipotecarias, bonos, obligaciones, pagarés y deuda subordinada. Este importe se divide por el total del activo del balance reservado.

Entre las variaciones más significativas de otras partidas del balance a lo largo del ejercicio 2012 destacan:

- En el epígrafe 15.2 del activo “*activos fiscales diferidos*” por 881 millones de euros, se incorpora la base imponible a compensar por el futuro pago de impuesto de sociedades debido a las pérdidas registradas en 2012.
- En el epígrafe 6 “*Cartera de inversión a vencimiento*”, se ha producido un incremento de 1.766 millones fundamentalmente por la compra de deuda pública. Estas adquisiciones fueron financiadas principalmente de la siguiente forma:

Las cuentas de tesorería (epígrafe 3.1 “*pasivos financieros a coste amortizable – depósitos en bancos centrales*” y epígrafe 3.2 “*pasivos financieros a coste amortizado – entidades de crédito*”) tienen un incremento neto de 1.110 millones debido principalmente a una mayor apelación al BCE.

En el epígrafe del pasivo 4.1 “*activos financieros disponibles para la venta – valores representativos de deuda*” se produce un descenso de 952 millones de euros.

- Los descensos en los epígrafes del activo 4.2 “*instrumentos de capital*”, 10 “*participaciones*” y 9 “*activos no corrientes en venta*” son consecuencia de los saneamientos, y consiguiente constitución de fondos, que minoran los saldos brutos, previos al traspaso de riesgos inmobiliarios a la SAREB.



- La disminución de los fondos propios en un 88% se debe a las pérdidas generadas durante el ejercicio 2012. El descenso de reservas que se compensa con la reducción de los valores propios es debido a que en el año 2011 se consolidaban las cajas de ahorros fundacionales en el Grupo Caja3, pero en 2012, de acuerdo a las consideraciones del Banco de España, no se realizó dicha consolidación.
- Durante el ejercicio 2012 se procedió a realizar una ofertar a los tenedores de deuda subordinada minorista consistente en un canje de sus títulos por imposiciones a plazo fijo. Como consecuencia del mismo, se recompraron y amortizaron un total de 287 millones. Por otra parte, durante el ejercicio se recompraron títulos de subordinada propia adicionalmente por importe de 26 millones. De aquí la variación de 313 millones en el epígrafe 3.5 “Pasivos financieros a coste amortizado – pasivos subordinados”. Las recompras realizadas en 2012 generaron un beneficio por operaciones de financieras de 9,5 millones de euros. Este importe, sumado a 1,6 millones obtenidos en la amortización en mayo de títulos previamente recomprados (que, por tanto, ya no figuraban en el epígrafe 3.5 “Pasivos financieros a coste amortizado – pasivos subordinados” a diciembre 2011), elevó el beneficio total de las operaciones de recompra de subordinada propia a 11,1 millones de euros. La generación de capital por estas operaciones, una vez descontado el efecto fiscal, fue de 7,7 millones.

A 31 de diciembre de 2011 el Grupo Cajatres contaba con 578 oficinas y 2.766 empleados (2.636 en Cajatres como entidad matriz).

A 31 de diciembre de 2012 el Grupo Cajatres contaba con 578 oficinas y 2.709 empleados (2.566 en Cajatres como entidad matriz).

La ratio de créditos sobre depósitos, definida de acuerdo a la definición establecido por la Comisión Europea, era del 98% a finales de 2011 y de 87% a finales de 2012 (ratios calculados con la información del Balance Consolidado Reservado C1).

A continuación se recogen las principales partidas de la cuenta de resultados consolidada del Grupo Cajatres, en miles de euros, correspondiente al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2012 (datos auditados) con columna comparativa a 31 de diciembre de 2011 (datos auditados).

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	31/12/12 <sup>(1)</sup> (miles €)	Var. 12/11 (%)	31/12/11 <sup>(1)</sup> (miles €)
1. Intereses y rendimientos asimilados.....	663.415	-1	667.219
2. Intereses y cargas asimiladas .....	-314.886	-5	-332.969
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de crédito).....	0	--	0
<b>A) MARGEN DE INTERESES .....</b>	<b>348.529</b>	<b>4</b>	<b>334.250</b>
4. Rendimiento de instrumentos de capital.....	3.120	-23	4.026
4.1. Cartera de negociación.....	0	--	0
4.2. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....	0	--	0
4.3. Activos financieros disponibles para la venta .....	3.120	-23	4.026
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación .....	-16.704	165	-6.302
6. Comisiones percibidas .....	77.358	4	74.638
7. Comisiones pagadas.....	-5.574	-39	-9.107
8. Resultado de operaciones financieras (neto) .....	66.012	234	19.753
8.1. Cartera de negociación.....	38.349	2.825	1.311
8.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....	9	-47	17
8.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en P y G .....	31.653	72	18.436
8.4. Otros .....	-3.999	36.255	-11
9. Diferencias de cambio (neto) .....	526	-5	551
10. Otros productos de explotación .....	312.533	-3	323.378
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos.....	271.197	1	269.652
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros .....	15.708	-14	18.203
10.3. Resto de productos de explotación .....	25.628	-28	35.523
11. Otras cargas de explotación .....	-349.246	11	-313.708
11.1. Gastos de contratos de seguros y reaseguros .....	-288.708	1	-286.538

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	31/12/12 <sup>(1)</sup>	Var. 12/11	31/12/11 <sup>(1)</sup>
	(miles €)	(%)	(miles €)
11.2.Variación de existencias.....	0	-100	-5.649
11.3.Resto de cargas de explotación.....	-60.538	181	-21.521
<b>B)MARGEN BRUTO.....</b>	<b>436.554</b>	<b>2</b>	<b>427.479</b>
12.Gastos de administración.....	-304.088	25	-243.674
12.1.Gastos de personal.....	-225.541	34	-167.936
12.2.Otros gastos generales de administración.....	-78.547	4	-75.738
13.Amortización.....	-28.799	5	-27.344
13.1.Inmovilizado material.....	-22.360	6	-21.005
13.2.Inversiones inmobiliarias.....	-2.505	14	-2.205
13.3.Otro activo intangible.....	-3.935	-5	-4.135
14.Dotaciones a provisiones (neto).....	-12.173	1.335	-848
15.Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto).....	-1.243.416	2.020	-58.655
15.1.Inversiones crediticias.....	-1.176.168	2.508	-45.098
15.2.Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en P y G.....	-67.248	396	-13.557
15.2.1.Activos financieros valorados al coste.....	0	--	--
15.2.2.Activos financieros disponibles para la venta.....	-67.248	368	-14.356
15.2.3.Cartera de inversión a vencimiento.....	0	-100	800
<b>C)RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN.....</b>	<b>-1.151.922</b>	<b>-1.288</b>	<b>96.958</b>
16.Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto).....	-139.808	496	-23.459
16.1.Fondo de comercio y otro activo intangible.....	-17.342	--	0
16.1.1.Fondo de comercio.....	-16.485	--	0
16.1.2.Otro activo intangible.....	-857	--	0
16.2.Otros activos.....	-122.466	422	-23.459
16.2.1.Inmovilizado material.....	0	--	0
16.2.2.Inversiones inmobiliarias.....	-34.252	135	-14.596
16.2.3.Participaciones.....	1.010	-181	-1.249
16.2.4.Resto.....	-89.224	1.072	-7.614
17.Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta.....	-3.811	870	-393
18.Diferencia negativa en combinaciones de negocios.....	0	--	0
19.Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.....	-226.209	355	-49.683
<b>D)RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....</b>	<b>-1.521.750</b>	<b>-6.597</b>	<b>23.423</b>
20.Impuesto sobre beneficios.....	465.338	-5.835	-8.114
21.Dotación obligatoria a obras y fondos sociales.....	0	--	--
<b>E)RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS.....</b>	<b>-1.056.412</b>	<b>-7.001</b>	<b>15.309</b>
22.Resultado de operaciones interrumpidas (neto).....	0	--	--
<b>F)RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO.....</b>	<b>-1.056.412</b>	<b>-7.001</b>	<b>15.309</b>
F 1) Resultado atribuido a la entidad dominante.....	-1.038.662	-6.883	15.313
F 2) Resultado atribuido a intereses minoritarios.....	-17.750	443.650	-4

(1) Datos auditados

### *Principales variaciones durante el ejercicio 2011 y 2012*

El margen de intereses generado en el ejercicio 2012 aumentó un 4,3% respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar un importe de 349 millones, debido principalmente a la mejora de los diferenciales en las operaciones de inversión y financiación y la intermediación en los mercados con las subastas del Banco Central Europeo (BCE), pese al descenso del negocio y el incremento de la morosidad.

Los ingresos por comisiones se incrementaron un 9,5% respecto al ejercicio anterior (2011) como consecuencia, fundamentalmente, de la mayor aportación de los productos de desintermediación.

Los resultados por operaciones financieras aportaron 66 millones de euros, incluyendo los beneficios obtenidos en operaciones de trading en los mercados financieros, mientras que los dividendos percibidos fueron de 3 millones y los resultados de entidades valoradas por el método de la participación restaron 17 millones de euros.

El neto de resultados de explotación fue negativo por importe de 37 millones de euros, donde se incluye parte de los resultados de la actividad aseguradora y la contribución, este ejercicio elevada, al Fondo de Garantía de Depósitos.

Los resultados por operaciones financieras, dividendos y empresas participadas de Cajatres aportaron 53 millones de euros, incluyendo los beneficios obtenidos en operaciones de trading en los mercados financieros. Los gastos de personal recogen una aportación extraordinaria debido a las exigencias de la reestructuración por 64 millones de euros, situándose la eficiencia en el 76% en 2012 (2011: 63%). Excluyendo dicha contingencia, la eficiencia se hubiese situado en el 62%.

Los saneamientos en el ejercicio 2012 fueron de 1.622 millones (suma de los epígrafes 14, 15, 16 y 19 de la Cuenta de Resultados consolidada), de los que 1.251 millones corresponden a las exigencias de los RD-L 2-2012 y RD-L 18-2012, mientras que el resto corresponde, en su mayoría, a los fondos a constituir para los riesgos inmobiliarios a transferir a la SAREB, de forma que la cuenta de resultados presenta un resultado negativo atribuido de 1.039 millones de euros.

Entre las variaciones más significativas de otras partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del ejercicio 2012 destacan:

- En el epígrafe 5 “*resultado de entidades valoradas por el método de la participación*” la mayor pérdida se debe a los peores resultados de las sociedades inmobiliarias.
- En el epígrafe 8 “*resultados por operaciones financieras (neto)*” el aumento se debe, fundamentalmente, a los beneficios obtenidos por la venta de coberturas de las cédulas y la recompra de subordinada y posterior amortización.
- El epígrafe 11.3 “*otras cargas de explotación - resto*” comprende la mayor aportación al Fondo de Garantía de Depósitos.
- El aumento en el epígrafe 15 “*pérdidas por deterioro de activos financieros*” es consecuencia de las dotaciones extraordinarias en créditos y participadas previos al traspaso a la SAREB, así como en el epígrafe 16 “*pérdidas por deterioro del resto de activos*”, en este caso para los activos materiales adjudicados. En concreto, de los 1.622 millones de saneamientos totales correspondían a crédito 1.232 millones de euros, a inmovilizado 262, a renta variable 87 y el resto, 41 millones de euros, a avales, renta fija y otras contingencias (véase apartado VI del presente epígrafe).

La tabla siguiente muestra los principales datos y ratios de solvencia, morosidad, coberturas y eficiencia de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2012 (datos auditados) y 31 de diciembre de 2011 (datos auditados).

<b>DATOS DE SOLVENCIA (importes absolutos en miles de euros)</b>	<b>31/12/2011<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/2012<sup>(1)</sup></b>
Core Capital <sup>(2)</sup> .....	1.148.710	91.900
Tier I <sup>(2)</sup> .....	1.148.710	91.900
Tier II <sup>(2)</sup> .....	317.866	9.689
Recursos propios computables <sup>(2)</sup> .....	1.466.576	101.589
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(3)</sup> .....	1.168.629	157.891
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(3)</sup> .....	n.a.	91.900
Requerimientos recursos propios <sup>(4)</sup> .....	1.018.745	660.723
Activos ponderados por riesgo (APR) <sup>(4)</sup> .....	12.734.313	8.259.038
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(5)</sup> .....	447.831	-559.134
Superávit/déficit s/ mínimo (RDL2/2011).....	149.884	-502.832
Superávit/déficit s/ mínimo (Ley 9/2012) <sup>(6)</sup> .....	n.a.	-651.413

**RATIOS (%)**

Core Capital <sup>(2)</sup> .....	9,02%	1,11%
Tier I <sup>(2)</sup> .....	9,02%	1,11%
Tier II <sup>(2)</sup> .....	2,50%	0,12%
Recursos propios computables <sup>(2)</sup> .....	11,52%	1,23%
Capital principal (RDL 2/2011) <sup>(3)</sup> .....	9,18%	1,91%
Capital principal (Ley 9/2012) <sup>(3)</sup> .....	n.a.	1,11%
Superávit/déficit RRPP s/ mínimo <sup>(5)</sup> .....	3,52%	-6,77%
Superávit/déficit s/ capital principal Ley 9/2012 <sup>(6)</sup> .....	n.a.	-7,89%

(1) Datos calculados a partir de información auditada.

(2) Según definición de Basilea II, traspuesta a normativa española por la Circular 3/2008 de Banco de España que exige el 8% de total recursos propios, de los que al menos la mitad deben tener la consideración de *Tier I*.

(3) El Real Decreto 2/2011 establecía la obligatoriedad de alcanzar una ratio de capital principal del 8% o el 10% (8% en el caso de Grupo Cajatres). La Ley 9/2012, desarrollada por la Circular 7/2012, transforma los requerimientos de capital principal del 8% y 10% existentes hasta el 31 de diciembre de 2012, en un requisito único del 9%, a cumplir a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, modifica la definición de capital principal para adecuarla a la utilizada por la Autoridad Bancaria Europea en la Recomendación EBA/REC/2011/1. La Ley 9/2012 también deroga los apartados del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, que establecían requerimientos adicionales de capital por activos vinculados a actividades inmobiliarias existentes el 31 de diciembre de 2011.

(4) El cálculo de los requerimientos de recursos propios y activos ponderados por riesgo se rige por lo establecido en la Circular 3/2008 también para determinar la ratio de capital principal definida por el RDL 2/2011. La Circular 7/2012 utiliza igualmente este cálculo, si bien establece la realización de algunos ajustes (la cuantía estimada de estos ajustes en el caso de Cajatres a 31/3/13 era muy reducida).

(5) El superávit/déficit se calculará como la resta entre los recursos propios computables y los requerimientos de recursos propios.

(6) Calculada como la diferencia entre el 9% mínimo exigido y el capital principal de Cajatres.

<b>DATOS DE MOROSIDAD Y COBERTURAS</b>	<b>31/12/12<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/11<sup>(1)</sup></b>
<b>Importes absolutos</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(miles €)</b>
Crédito dudoso .....	1.904.258	1.393.709
Crédito bruto .....	13.081.992	14.023.495
Dudosos totales .....	1.919.683	1.411.192
Fondos de deterioro .....	2.058.119	913.741
<b>Ratios</b>	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Índice de Morosidad .....	14,56	9,94
- por morosidad .....	10,31	7,10
- por otras razones <sup>(2)</sup> .....	4,25	2,83
Mora hipotecaria .....	10,50	8,02
Cobertura dudosos .....	107	65

(1) Datos auditados

<b>DATOS DE EFICIENCIA</b>	<b>31/12/12<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/11<sup>(1)</sup></b>
	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Ratio de eficiencia <sup>(3)</sup> .....	76	63

(1) Datos auditados.

(2) Las "otras razones" de asignación de la morosidad son el efecto arrastre (se reconoce todo su riesgo como dudoso cuando supera un porcentaje del mismo) y razones subjetivas (aún estando al corriente se duda de su devolución).

(3) El ratio de eficiencia resulta del cociente entre los Gastos de Explotación (suma de los epígrafes 12 y 13 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada) y el Margen Bruto.

Los indicadores de morosidad, coberturas y solvencia se ven afectados significativamente por el traspaso de los riesgos inmobiliarios a la SAREB.

Así, y por lo que respecta a la morosidad, a 31 de diciembre de 2012 se adelantó el reconocimiento de los activos dudosos que se iban a transferir y se constituyeron los fondos de insolvencia necesarios. De ahí el aumento de los dudosos y de sus fondos correspondientes y, por consiguiente, el importante incremento de la ratio de dudosos y de la cobertura. Este reconocimiento impactó significativamente en la solvencia de la Sociedad por 2 motivos. El primero, las pérdidas correspondientes al ejercicio, por las mayores dotaciones, que hicieron disminuir las reservas. En segundo lugar, por la constitución de los fondos de deterioro que supuso una reducción importante de los activos ponderados de riesgos.

## II. Información financiera intermedia

A continuación se muestran las magnitudes financieras más relevantes del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Grupo Cajatres a 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012.

*Balance de Situación Consolidado a 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012*

<b>BALANCE CONSOLIDADO</b>	<b>31/03/13<sup>(1)</sup></b>	<b>31/12/12<sup>(2)</sup></b>	<b>Var.Mar13/Dic12</b>
	<b>(miles €)</b>	<b>(miles €)</b>	<b>(%)</b>
Crédito a la clientela .....	9.059.016	11.148.704	-19
Depósitos de la clientela .....	14.159.497	14.620.745	-3
Recursos fuera de balance.....	2.517.556	2.380.801	6
Suma negocio .....	25.736.069	28.150.250	-9
Activo .....	19.830.000	19.616.766	1
Fondos propios .....	199.615	152.364	31
<u>Excluyendo el traspaso a la SAREB</u>			
Crédito a clientes .....	10.978.021	11.148.704	-2
Suma negocio .....	27.655.074	28.150.250	-2

(1) Datos no auditados.

(2) Datos auditados.

En el primer trimestre de 2013, conforme a lo previsto en su Plan de Reestructuración, Cajatres recibió los fondos, de carácter temporal, comprometidos por la Comisión Europea por importe de 407 millones de euros correspondientes a la emisión de obligaciones contingentemente convertibles. Asimismo, en febrero de 2013, el Grupo Cajatres transfirió a la SAREB negocio inmobiliario, por un importe neto de 2.212 millones de euros, lo que ha mejorado su posición de liquidez y solvencia y le permite contar con un balance más saneado y centrado en la actividad central (pymes y familias).

En el caso de Cajatres, es necesario valorar el efecto del traspaso de los 1.919 millones de euros de crédito a clientes neto. A marzo 2013, la variación con respecto a diciembre 2012 del crédito a clientes se sitúa en el -2% (excluyendo el traspaso a la SAREB), tal y como se refleja en el cuadro anterior, consecuente con la coyuntura económica y la actuación del resto de competidores.

Las referidas actuaciones suponen un fuerte impacto sobre el balance del Grupo Cajatres. Así, el crédito a clientes disminuye con respecto a diciembre 2012 en 2.090 millones de euros (debido principalmente al traspaso a la SAREB) y la solvencia se ve reforzada por la emisión de obligaciones contingentemente convertibles referida anteriormente por importe de 407 millones de euros.

A 31 de marzo de 2013, sólo el 5% del crédito actual corresponde a actividades inmobiliarias. La cartera crediticia se centra en particulares (65%) y pymes y autónomos (26%).

El volumen de negocio de Cajatres a 31 de marzo de 2013, como suma de créditos a clientes, depósitos de clientes y recursos fuera de balance, se situó en 25.736 millones de euros, con una bajada del 9% con respecto a diciembre de 2012 (bajada del 2% sin tener en cuenta el traspaso a la SAREB), en un entorno particularmente adverso para la actividad bancaria.

Los depósitos de la clientela disminuyeron con respecto a diciembre de 2012 un 3%, mientras que los productos de desintermediación muestran una evolución muy positiva, con un aumento del 6% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior; destaca el crecimiento de los fondos de inversión y previsión, en un contexto con menor ahorro.

A continuación, se recogen las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada a 31 de marzo de 2013 y 31 de marzo de 2012:

	31/03/13 <sup>(1)</sup>	Var. 13/12	31/03/12 <sup>(1)</sup>
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	(miles €)	(%)	(miles €)
Margen de intereses .....	76.088	-12	86.588
Margen bruto .....	110.285	3	106.733
Resultado de explotación .....	19.690	238	5.822
Beneficio antes de impuestos .....	20.900	n/a <sup>(2)</sup>	2.560
Beneficio Consolidado .....	22.314	n/a <sup>(2)</sup>	3.098

(1) Datos no auditados.

(2) El resultado a marzo de 2012 no es representativo, ya que se estaba anticipando un saneamiento excepcional que culminó a final de ejercicio.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo Cajates a 31 de marzo de 2013 incorpora la salida del riesgo inmobiliario y, en consecuencia, se asimila en mayor medida a la actividad central de la Sociedad. El margen bruto ha aumentado un 3% en el primer trimestre de 2013, respecto al mismo periodo del ejercicio 2012, como reflejo de la evolución de los ingresos típicos.

Los costes de explotación, una vez iniciada la reestructuración, cayeron un 14%, por lo que el margen de explotación ha aumentado un 34% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La integración tecnológica del Grupo Cajates ha supuesto un importante avance. En este sentido, la eficiencia ha mejorado notablemente hasta situarse en el 53%. En consecuencia, los resultados de la actividad de explotación suben de 5.822 miles de euros a 19.690 miles de euros.

Una vez minorados los saneamientos típicos, Cajates ha obtenido un beneficio de 22.314 miles de euros en el primer trimestre del año 2013.

DATOS DE MOROSIDAD Y COBERTURAS	31/03/13 <sup>(1)</sup>	31/12/12 <sup>(1)</sup>
Importes absolutos	(miles €)	(miles €)
Crédito dudoso .....	902.613	1.904.258
Crédito bruto .....	9.522.067	13.081.992
Dudosos totales .....	920.710	1.919.683
Fondos de deterioro .....	515.292	2.058.119
Ratios	(%)	(%)
Índice de Morosidad .....	9,48	14,56
- por morosidad .....	8,26	10,31
- por otras razones <sup>(2)</sup> .....	1,22	4,25
Mora hipotecaria .....	5,69	10,50
Cobertura dudosos .....	56	107

(1) Datos auditados

(2) Las "otras razones" de asignación de la morosidad son el efecto arrastre (se reconoce todo su riesgo como dudoso cuando supera un porcentaje del mismo) y razones subjetivas (aún estando al corriente se duda de su devolución).

A 31 de marzo 2013, los dudosos se sitúan en 921 millones de euros, con un descenso de 999 millones sobre la posición a fin de 2012, debido fundamentalmente al traspaso a la SAREB. La ratio de morosidad del crédito es del 9,48% con una ratio de cobertura del 56%.

### III. Operación de integración con Ibercaja Banco, S.A.U.

En mayo 2012, los Consejos de Administración de Ibercaja Banco, Liberbank y Banco Grupo Caja3 aprobaron un protocolo de integración con el que se pretendía dar respuesta a las nuevas exigencias impuestas por el entorno económico (fuerte proceso de concentración en el sistema financiero, dando lugar a entidades de mayor tamaño), financiero (dificultad de acceso a los mercados institucionales de financiación) y regulatorio. Sin embargo, en el mes de octubre de 2012, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja decidió no aprobar la segregación de activos y pasivos de Ibercaja Banco a favor de Libercaja Banco en los términos previstos en el proyecto común de segregación de 27 de junio de 2012, como consecuencia de las importantes variaciones en la regulación financiera ocurridas desde el inicio del proyecto y sus relevantes

consecuencias legales y financieras para la viabilidad del mismo, así como por los resultados del ejercicio de estrés realizado por Oliver Wyman.

Con fecha 27 de noviembre de 2012, los Consejos de Administración de IberCaja Banco, S.A.U. (“**IberCaja Banco**”) y la Sociedad firmaron un protocolo de integración de ambas entidades, mediante un proceso de adquisición de Cajatres por IberCaja Banco y en el que Cajatres tendría una participación del 12,5% de la nueva entidad resultante del proceso de integración. El acuerdo firmado preveía la firma de un contrato de integración antes del 17 de diciembre de 2012, y el cumplimiento antes de dicha fecha de determinadas condiciones suspensivas, entre las que se encontraban la aprobación por las autoridades nacionales y comunitarias competentes de un plan conjunto de integración de los negocios de IberCaja Banco y de la Sociedad, que la Sociedad alcanzase con la representación de los trabajadores un acuerdo laboral para llevar a cabo una reducción de plantilla, y que se garantizase que las condiciones, obligaciones o limitaciones que, en su caso, puedan imponer las autoridades nacionales o comunitarias en relación con el Plan de Reestructuración o su ejecución o por razón del apoyo financiero del FROB afectasen exclusivamente a Cajatres.

Conforme a lo previsto en el Capítulo III de la Ley 9/2012 se presentó ante el FROB el “Plan de Integración Grupo IberCaja + Caja 3”, de fecha 5 de diciembre de 2012, que incluye el Plan de Reestructuración de Cajatres, que fue aprobado por la Comisión Europea el 20 de diciembre de 2012, y que ha supuesto una ayuda de capital de 407 millones de euros mediante la suscripción de obligaciones contingentes convertibles (CoCos) por parte del FROB y el ejercicio de la gestión de híbridos (asunción de pérdidas por los tenedores de deuda y obligaciones subordinadas). Este apoyo financiero estaba supeditado a la integración de Cajatres en IberCaja Banco y al cumplimiento de determinadas medidas, entre las que se encuentran el traspaso de determinados activos vinculados a la actividad inmobiliaria a SAREB, el cierre de hasta 187 oficinas y la reducción de la plantilla del Grupo Cajatres en 592 empleos a través de un Expediente de Regulación de Empleo.

En este sentido, con fecha 23 de mayo de 2013, IberCaja Banco y Cajatres, así como sus respectivos accionistas, han suscrito un Contrato de Integración que contempla la integración plena de ambas entidades antes del 31 de diciembre de 2014 mediante un proceso de canje de acciones y posterior fusión por absorción de Cajatres por IberCaja Banco, una vez realizada la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada objeto de la presente Oferta de Recompra y se hayan obtenido las autorizaciones correspondientes. Tal y como se ha indicado, la aportación a IberCaja Banco del 100% del capital social de Cajatres daría derecho a sus cajas accionistas (Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos y Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz) a una participación conjunta del 12,5% en el capital social de IberCaja Banco o aquella menor que resulte en caso de entrega de nuevas acciones en la gestión obligatoria de la deuda subordinada (véase “*Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB (artículo 43 y ss de la Ley 9/2012) en caso de no aceptación del 99,8% de la Oferta de Recompra*” de las Consideraciones iniciales del Banco Grupo Cajatres).

El referido Contrato de Integración prevé expresamente que en el caso de que la SAREB solicitase a Cajatres un ajuste al precio por la transferencia de activos inmobiliarios (véase apartado VI “*Formalización del contrato de transmisión de activos a SAREB*”), las Cajas soportarían íntegra y exclusivamente, a petición de Ibercaja Banco, S.A.U, el posible ajuste con el límite máximo de 40 millones euros (incluido, en su caso, el coste fiscal), que será satisfecho mediante la entrega a Ibercaja Banco, S.A.U de acciones de la propia Ibercaja Banco, S.A.U por valor equivalente. En garantía de ello, Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón y Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos se han comprometido a constituir a favor de Ibercaja Banco, S.A.U, al 50% cada una de ellas, un depósito de acciones de Ibercaja Banco, S.A.U por valor total igual al importe máximo de 40 millones antes referido.

Así mismo, actualmente existe un acuerdo adoptado por los Consejos de Administración de las Cajas, sujeto a ratificación por sus respectivas Asambleas, en virtud del cual la participación de las Cajas en el capital social de Cajatres se ajustará a la siguiente relación entre ellas con carácter previo a la integración con Ibercaja Banco, S.A.U: Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, 39,75%, Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz, 32% y Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos, 28,25%.

La Sociedad tiene previsto realizar la Oferta de Recompra de las Obligaciones a Recomprar, y consiguiente emisión de las Nuevas Obligaciones objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones antes de la ejecución, en su caso, de la integración. Por tanto, en el caso de que se ejecute la referida integración, IberCaja Banco, S.A.U. se subrogará en todos los derechos y obligaciones de la emisión.

Dicha integración no alterará los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones (previstos en la Nota sobre las Obligaciones).

#### **IV. Plan de Reestructuración y Recapitalización de Grupo Cajatres**

##### **A) SANEAMIENTO Y RECAPITALIZACIÓN DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL**

La crisis económica y más particularmente la crisis financiera, que en parte se achacó a la creciente desregulación de los mercados financieros, ha dado paso a un conjunto de nuevas iniciativas normativas tanto a nivel europeo y de la *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico* (OCDE) como en España, cuyo principal objetivo es el aumento del nivel de capitalización de las entidades financieras para hacerlas más resistentes ante eventuales desequilibrios económicos. En este contexto, son numerosas las iniciativas normativas a raíz de las cuales las entidades financieras se han visto obligadas, de una parte a realizar un fuerte ejercicio de recapitalización y de otra a adoptar nuevas medidas tendentes a reforzar la transparencia de su actuación en los mercados. Este proceso, que ha supuesto un aumento de las exigencias a las entidades financieras, en términos de nuevas provisiones y capitalización, ha afectado de manera importante a las operaciones de todo el sector financiero, incluyendo, por tanto, las del Banco Grupo Cajatres, S.A.

Las exigencias regulatorias en España han sido incluso superiores a las que se han realizado a nivel europeo. Desde el año 2011 se han ido sucediendo determinadas iniciativas regulatorias que ha obligado a mayores necesidades de capitalización y provisiones de las entidades financieras españolas. Concretamente, el *Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero* (“**RDL 2/2011**”) adelantó parcialmente los nuevos estándares de capital exigidos para las entidades financieras por Basilea III. Así el RDL 2/2011 impuso un requisito de capital principal a las entidades financieras del 8% o del 10% en función de determinados parámetros.

Posteriormente, el *Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero* (“**RDL 2/2012**”) y el *Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero* (“**RDL 18/2012**”), que posteriormente fue derogada por la *Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero*, introdujeron nuevas obligaciones en materia de provisiones que afectan a los activos “problemáticos”, entendiendo como tales, los activos ligados al negocio promotor, construcción inmobiliaria y al suelo.

La Ley 9/2012, en cumplimiento de las obligaciones asumidas por España ante la Unión Europea en el MoU, completa esta evolución, exigiendo para todas las entidades financieras españolas un nuevo requerimiento de capital principal mínimo del 9%, aplicable a partir del 1 enero de 2013, que viene a modificar en este sentido el exigido por el RDL 2/2011 (8% y del 10%). Como particularidad muy relevante, la definición de capital principal atiende no a la definición que había sido aplicable desde el RDL 2/2011 sino a la propuesta por la Autoridad Bancaria Europea (EBA/REC/2011/1) y que ha servido de base a los ejercicios de estrés y recapitalización ejecutados en 2012 sobre parte de la banca europea. Estos nuevos requerimientos dan prioridad, exclusivamente, a los instrumentos que tengan mayor calidad y capacidad de absorción de pérdidas. La *Circular 7/2012, de 30 de noviembre, del Banco de España a entidades de crédito, sobre requerimientos mínimos de capital principal*, completó esta regulación identificando los elementos computables como capital principal.

Como consecuencia de la aplicación de la normativa descrita y de conformidad con el RDL 2/2012 y el RDL 18/2012 citados, el efecto total de los saneamientos en el capital regulatorio de Cajatres supone un impacto estimado neto de 876 millones de euros que se reflejaron en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2012. Estos 876 millones se correspondían con 1.251 millones de euros en dotaciones de fondos asociados a activos inmobiliarios en términos brutos. La mayor parte de los activos inmobiliarios contemplados por la referida normativa están incluidos en los riesgos inmobiliarios que se han traspasado a SAREB en febrero de



2013, sobre los que se han realizado saneamientos adicionales correspondientes para alcanzar los niveles de cobertura exigidos.

**B) RESULTADO DE LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA (TEST DE ESTRÉS) REALIZADOS POR LA EMPRESA DE CONSULTORÍA OLIVER WYMAN.**

El 25 de junio de 2012, el Gobierno español solicitó asistencia financiera externa en el contexto de la reestructuración y recapitalización del sector financiero, lo que implicaba la obligatoriedad de llevar a cabo un proceso de valoración o pruebas de esfuerzo (*stress test*) en las distintas entidades financieras españolas.

Este proceso de valoración se estructuró en dos fases. La primera fase consistió en un ejercicio agregado (*top-down*) para una parte significativa del sector bancario español, ejercicio que se publicó en julio de 2012. La segunda fase consistió en un ejercicio desagregado (*bottom-up*) conducido por la firma de consultoría Oliver Wyman, cuyos resultados se publicaron el 28 de septiembre de 2012.

El ejercicio desagregado consistió en la estimación de las necesidades de capital de cada una de las entidades analizadas ante un escenario macroeconómico “base” (más probable según el Banco de España) y otro más tensionado calificado como “adverso” (más pesimista). Para realizar ese análisis Oliver Wyman tuvo en cuenta la información de la cartera crediticia en España, los activos inmobiliarios y planes de negocio de cada una de las entidades analizadas. El periodo al que la consultora aplicó su ejercicio de “*stress test*” fue de 3 años: 2012, 2013 y 2014. Las necesidades de capital en este escenario “adverso” se estimaron bajo las hipótesis de una caída del PIB real superior al 6% hasta 2014, un incremento de la tasa de desempleo pronunciado y continuo hasta superar el 27%, así como una aguda caída de los precios de la vivienda y suelo, de más del 20% y del 50%, respectivamente.

El 28 de septiembre de 2012, Banco de España publicó los resultados de las pruebas de resistencia, que en el caso concreto de Cajatres como Grupo independiente, es decir, sin considerar ninguna potencial integración, fueron las siguientes:

- En un “escenario base” se estimó que Cajatres tiene un déficit de capital de 188 millones de euros.
- En el “escenario estresado” se estimó que Cajatres tendría un déficit de capital de 779 millones de euros.

Por tanto, en el caso de que se produjera un escenario macroeconómico “adverso” como el contemplado por Oliver Wyman, Cajatres tendría unas necesidades adicionales de capital de 779 millones de euros. Cajatres presentó al Banco de España el Plan de Reestructuración (véase apartado C) siguiente) en el que se detallan las actuaciones y medidas que Cajatres va a llevar a cabo para alcanzar los recursos propios adicionales requeridos para cubrir los objetivos de capital establecidos en el escenario “adverso” de la prueba de resistencia realizada por Oliver Wyman. El Plan de Reestructuración de Cajatres fue aprobado por el Banco de España el 19 de diciembre de 2012.

No obstante, la cifra de requerimientos de capital adicional no es equivalente a la cifra estimada para el escenario “estresado”, según el ejercicio de esfuerzo realizado por Oliver Wyman ya que, como establece el proceso definido en el MoU, esa cuantía disminuirá por las enajenaciones de activos que hagan las entidades *per se*, por la transmisión de activos a la SAREB, por la gestión de deuda subordinada o por la captación de capital que pudieran obtener de manera privada en los mercados (según recoge la nota del Ministerio de Economía y Competitividad de 17 de septiembre de 2012—“Hoja de ruta del proceso de recapitalización y reestructuración bancaria”).

A la vista de los resultados de la estimación de la consultora Oliver Wyman, el Banco de España determinó que Cajatres se encuadraba en el llamado “Grupo 2”, según la denominación establecida en el MoU. De conformidad con el MoU, pertenecen al denominado “Grupo 2” aquellos bancos con déficit de capital, según la prueba de resistencia, y que no pueden afrontar dicho déficit de forma privada y sin ayuda estatal.

El Banco de España y la Comisión Europea aprobaron el 19 y 20 de diciembre de 2012, respectivamente, el Plan de Reestructuración de Cajatres con el propósito, entre otros, de cumplir con las necesidades de capital estimadas para el “escenario estresado” en las pruebas de estrés de Oliver Wyman.

### C) *PLAN DE REESTRUCTURACIÓN DE CAJATRES*

De conformidad con lo previsto en la Ley 9/2012, el Banco de España y la Comisión Europea aprobaron el 19 y 20 de diciembre de 2012, respectivamente, el Plan de Reestructuración de Cajatres, en el que se especifica la estrategia que Cajatres propuso para su recapitalización y reestructuración. El Plan de Reestructuración prevé una capitalización de Cajatres de 779 millones de euros, importe que coincide con los requerimientos de capital estimados en el informe de Oliver Wyman en el escenario “adverso”.

A continuación se detallan los compromisos asumidos por España y por Cajatres ante la Comisión Europea en relación con el expediente de ayudas de Estado (Caso SA.35489 Reestructuración de Cajatres) Dicho expediente fue aprobado por la Comisión Europea mediante Decisión de 20 de diciembre de 2012 (la “**Decisión**”).

El Plan de Reestructuración de Cajatres incluye: (i) la transmisión de la mayoría de los activos inmobiliarios y sus riesgos a SAREB; (ii) la integración de Cajatres en Ibercaja en base al Protocolo de Integración firmado el pasado 27 de noviembre de 2012; así como (iii) la reestructuración del negocio de Cajatres de conformidad con lo dispuesto a continuación.

#### 1. **Ajustes**

El Plan de Reestructuración incluye la ejecución del siguiente ajuste:

La transmisión a SAREB de los riesgos inmobiliarios de Cajatres a 30 de junio de 2012 de conformidad con los siguientes parámetros:

- a. Todos los préstamos a promotores que excedan de un valor neto contable de 250.000 euros;
- b. Los activos inmobiliarios adjudicados en pago de deudas que superen un valor neto contable de 100.000 euros; y
- c. Las participaciones en el capital de compañías inmobiliarias controladas.

El valor contable bruto de estos activos en Cajatres alcanzaba los 4.559 millones de euros (valor neto de 3.708 millones de euros) y a 30 de junio de 2012 el valor transferido alcanzaba los 2.404 millones de euros.

Lo referido anteriormente repercute en los activos transmitidos a SAREB, tratándose de estimaciones de dichos activos a 30 de junio de 2012. Aunque dicha estimación puede considerarse bastante precisa, el impacto final podría diferir de dicha estimación por verse afectado por posibles hechos que tengan lugar desde el 30 de junio de 2012 hasta la fecha efectiva en la que los activos sean transmitidos, tales como cambios en la nomenclatura contable y entradas y salidas de activos, así como la definición final del perímetro transmitido.

Sin perjuicio de lo anterior, finalmente el valor contable bruto de los activos de Cajatres a traspasar alcanza los 4.318 millones de euros, siendo el valor transferido los 2.212 millones de euros. El traspaso de los activos a la SAREB es efectivo desde el 28 de febrero de 2013.

(Véase apartado VI del presente epígrafe de la Nota sobre las Obligaciones)

#### 2. **Reestructuración de Cajatres**

- **Reducción del número de oficinas y del número de empleados.** La entidad formada tras la integración de Cajatres e Ibercaja (la “**Entidad Combinada**”) reducirá el número de sucursales que compone la red de Cajatres, de las 578 actuales a 391 sucursales antes de la finalización de 2014. Asimismo, el número de empleados a jornada completa debe pasar de 2.573 a 1.981 antes de finales del 2016. Cajatres deberá concentrar su actividad y presencia geográfica en las regiones de Aragón, Badajoz y Burgos. A la finalización del ejercicio 2012, el número de oficinas de Cajatres, como entidad crediticia matriz, era de 578 y el de empleados de 2.566.

	30 de junio 2012	2012	2013	2014	2015	2016
Oficinas.....	578	578	391	391	391	391
Plantilla.....	2.573	2.566	2.045	2.024	2.003	1.981

(Véase apartado VII del presente epígrafe de la Nota sobre las Obligaciones).

- **Balance consolidado reservado.** El balance del Grupo Cajatres no será mayor a 21.128 millones de euros a 31 de diciembre de 2013.
- **Ratio de préstamos sobre depósitos del balance consolidado reservado.** El Grupo Cajatres deberá alcanzar un ratio de préstamos sobre depósitos del 77% en 2013. En caso de no alcanzarlo, Cajatres deberá llevar a cabo acciones para alcanzar dicho ratio.
- **Desinversiones en participaciones de capital.** La Entidad Combinada se compromete a que Cajatres efectúe importantes desinversiones en su cartera de participaciones de capital por un importe igual a 153 millones de euros, correspondiéndose con el valor contable que presentaba a 31 de diciembre de 2011.

### 3. Medidas para el reparto de cargas entre los tenedores de deuda a vencimiento (gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada).

La Sociedad no tiene actualmente emitidas participaciones preferentes, por lo que las acciones de gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada aprobados por el Banco de España y la Comisión Europea afectarán exclusivamente a las emisiones de deuda subordinada de la Sociedad.

#### A. Principios básicos

Mediante la implementación de acciones de gestión voluntaria (objeto de la Oferta de Recompra) u obligatoria de valores de deuda subordinada, Cajatres se compromete a generar 36 millones de euros de *Core Tier 1*, mediante la retención de los beneficios generados en el ejercicio.

En este sentido, durante el ejercicio 2012, se procedió a realizar una ofertar a los tenedores de deuda subordinada minorista consistente en el canje de sus títulos por imposiciones a plazo fijo. Como consecuencia del mismo, se recompraron y amortizaron un total de 286,5 millones. Por otra parte, durante el ejercicio se recompraron títulos de subordinada propia, distintos de los anteriores, por importe de 26,1 millones.

Estas acciones permitieron generar *Core Tier 1* por importe 7,774 millones de euros. En caso de aceptación de la totalidad de la Oferta de Recompra, se generarían 28,287 millones adicionales. Ambas cifras sumadas permitirían alcanzar 36,061 millones, ligeramente por encima del objetivo marcado (la cifra exacta para alcanzar 36 millones son 28,225 millones, lo que implica un grado de aceptación mínimo del 99,8%).

La Oferta de Recompra objeto de la presente Nota sobre las Obligaciones tiene por objeto cumplir con la obligación de implementar la gestión voluntaria. En este sentido, tal y como se indica en el informe de experto adjunto como Anexo a la presente Nota sobre las Obligaciones, a los efectos de valorar los valores objeto de recompra se ha seguido las provisiones específicas previstas en el apartado D) siguiente.

Si el resultado de la gestión de las obligaciones subordinadas no es suficiente para alcanzar el objetivo de los 36 millones de euros de *Core Tier 1* referido anteriormente, el FROB adoptará las medidas oportunas para asegurar que Cajatres lleve a cabo una gestión obligatoria sobre los tenedores de dichos valores.

#### B. Principios fundamentales para la gestión obligatoria de valores de deuda subordinada

Tras el cierre del periodo de canje voluntario comenzará, en su caso, el periodo de canje coercitivo. En dicho periodo, a los tenedores de deuda subordinada se les dará la oportunidad de canjear dicha deuda subordinada por acciones (o instrumentos equivalentes a las acciones) o por un instrumento de deuda *senior*, siguiendo las provisiones específicas previstas a continuación.

El cálculo del valor razonable de los diferentes instrumentos financieros objeto de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada se basará en el valor actual neto (“VAN”) de los mismos de conformidad con la metodología descrita a continuación.

Por lo tanto, como resultado de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, no tendrán lugar salidas de caja de Cajatres a los tenedores de dichos valores, con la única excepción de los tenedores de instrumentos de deuda subordinada que decidan canjear la misma por nuevos valores de deuda con vencimiento similar al de la deuda subordinada canjeada.

### ***C. Metodología para el canje en capital en la gestión obligatoria***

Para cada instrumento financiero, el VAN será calculado descontando los flujos de caja del título (“DCM”) de conformidad con los términos y condiciones en base a los cuales el valor fue emitido, incluyendo suspensión del pago del cupón, aplazamientos, etc.

Los factores de descuento aplicables al DCM serán: a) 20% para participaciones preferentes y otros instrumentos del mismo rango, b) 15% para instrumentos de deuda subordinada perpetua y c) 10% para valores subordinados a vencimiento.

Cuando el pago de cupones sea discrecional o vinculado a la rentabilidad de Cajatres, se asumirá, a efectos del cálculo del VAN, que no tendrá lugar el pago de ningún cupón durante los años en que Cajatres no obtenga beneficios, de acuerdo con el Plan de Reestructuración.

El VAN se verá aumentado por una prima de aceptación del 10% y una prima adicional del 20% en relación con aquellos valores para los que está prevista un canje por capital o instrumentos de capital equivalentes de la entidad emisora.

El precio de canje será como máximo del 90% del valor nominal.

(Véase apartado “*Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB (artículo 43 y ss de la Ley 9/2012) en caso de no aceptación del 99,8% de la Oferta de Recompra*” de las Consideraciones Iniciales del Banco Grupo Cajatres).

### ***D. Provisiones específicas para la deuda subordinada a vencimiento en la obligatoria***

A los tenedores de deuda subordinada a vencimiento se les ofrecerá la posibilidad de elegir entre:

- a. El canje por nuevos instrumentos de deuda *senior* con vencimiento similar al de la deuda subordinada canjeada. El precio de canje será igual al valor nominal del instrumento de deuda subordinada, menos una reducción del 1,5% por el número de meses hasta el vencimiento. La fecha a partir de la cual se calcula el número de meses hasta el vencimiento es el 1 de diciembre de 2012. El nuevo instrumento de deuda *senior* tendrá cupón cero hasta el vencimiento; y
- b. El canje por capital principal de Cajatres. El precio de canje aplicable será el mayor de los siguientes: i) el importe resultante del cálculo utilizado para el canje por capital principal descrito en el apartado C anterior y ii) el importe resultante del cálculo realizado en el apartado a) anterior.

(Véase apartado “*Gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada por el FROB (artículo 43 y ss de la Ley 9/2012) en caso de no aceptación del 99,8% de la Oferta de Recompra*” de las Consideraciones Iniciales del Banco Grupo Cajatres).

#### ***E. Participación en el capital para los tenedores de valores objeto de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada***

En el supuesto de canje por capital principal de Cajatres, los tenedores de valores objeto de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada recibirán una participación en el capital de Cajatres en forma de nuevas acciones ordinarias de la Sociedad o instrumentos de capital equivalentes, los cuales serán proporcionales al valor de Cajatres tras los planes de reestructuración, de conformidad con el informe de *due diligence* y los tres informes de evaluación económica realizados tal y como dispone la Ley 9/2012 y la metodología propuesta por el FROB en colaboración con la Comisión Europea.

#### **4. Reembolso de la ayuda pública**

La Entidad Combinada reembolsará la aportación de capital realizada por el FROB mediante la suscripción por éste de obligaciones convertibles contingentes (“CoCos”) por un importe de 407 millones de euros de conformidad con el siguiente calendario: 5% el 31 de diciembre de 2014, 40% el 31 de diciembre de 2015 y 55% el 31 de diciembre de 2016.

Si existiera alguna duda sobre la capacidad de reembolso de los CoCos de acuerdo con el calendario descrito anteriormente, la Entidad Combinada informará a la entidad supervisora y propondrá las oportunas medidas.

(Véase apartado VIII del presente epígrafe de la Nota sobre las Obligaciones).

#### **5. Medidas estructurales y Gobierno Corporativo**

- ***Prohibición de pago de cupón.*** Mientras no se implementen las actuaciones de gestión de los instrumentos híbridos de capital y de los valores de deuda subordinada contenidas en la Decisión, Cajatres no realizará ningún pago a los tenedores de las acciones preferentes y los valores de deuda subordinada, salvo que dichos pagos sean obligatorios por contrato o en aplicación de una ley. En el caso concreto de Cajatres, la Sociedad no tiene emisiones de acciones preferentes y, actualmente, está pagando el cupón correspondiente a los valores de deuda subordinada.
- ***Publicidad.*** Cajatres no podrá utilizar la concesión de medidas de ayuda ni las ventajas derivadas de las mismas con fines publicitarios.
- ***Remuneración de los órganos, empleados y agentes esenciales.*** El Gobierno español se comprometió en la Decisión a garantizar que Cajatres cumpla con la legislación vigente en materia de salarios y compensaciones, especialmente con la normativa relativa a los límites retributivos aplicables a las entidades de crédito (principalmente regulados actualmente por la legislación española a través de RDL 2/2012, Real Decreto-ley 3/2012, de 11 de febrero, de medidas urgentes para la reforma del mercado laboral, Real Decreto 771/2011, de 3 de junio; Orden ECC/1762/2012 de 3 de agosto y Circular 4/2011, del Banco de España, de 30 de noviembre), así como otras restricciones derivadas de su condición de entidad o grupo controlado por el Gobierno de España. Asimismo, se comprometió a asegurar que Cajatres cumpla escrupulosamente con las condiciones específicas impuestas por la Comisión Europea en esta materia en el marco de la Unión Europea sobre ayudas estatales.

El Gobierno español se comprometió a asegurar el más eficiente uso de los recursos públicos en materia de salarios y compensaciones, inspirándose en el principio de la Ley 9/2012. Por tanto, también supervisará que el proceso de reestructuración es muy exigente, procurando que los pagos se acerquen al mínimo legal, pero con cierta flexibilidad para evitar retrasos en el proceso; también valorará, si cabe, proponer reducciones de los gastos generales y personales en el Grupo si se registran pérdidas en la cuenta de resultados al final de cada año o la entidad no cumple con los requisitos regulatorios mínimos de solvencia. Las pérdidas se aplicarán a los estados financieros consolidados de la entidad.

## 6. Entidad supervisora (*monitoring trustee*)

España está obligada a asegurar que la aplicación plena y correcta del Plan de Reestructuración de Cajatres y de todos los compromisos asumidos sean continuamente supervisados por un supervisor independiente (*monitoring trustee*) y suficientemente cualificado, estando obligado a mantener la debida confidencialidad. En este sentido, se ha nombrado a la entidad Grant Thorntons como supervisor independiente para Cajatres.

Asimismo, tanto España como la Entidad Combinada asegurarán a la entidad supervisora y a la Comisión Europea el acceso sin restricción alguna a toda la información necesaria para la implementación de las medidas recogidas en la Decisión, cooperando, a su vez, con la entidad supervisora y la Comisión Europea en todas aquellas solicitudes relativas a la supervisión de la implementación de la Decisión.

### V. *Determinación del valor económico de la Sociedad por parte del FROB*

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 9/2012, con fecha 8 de febrero de 2013, el FROB ha emitido una nota de prensa en la que se informaba de que Banco Grupo Cajatres tiene un valor económico positivo de 370 millones de euros. Dicha valoración ha sido calculada de acuerdo con los procedimientos establecidos por el FROB y con los informes encargados a tres expertos independientes, sirviendo, así, de base para la ejecución del apoyo financiero público contemplado en el Plan de Reestructuración de la Sociedad.

### VI. *Formalización del contrato de transmisión de activos a SAREB*

En el ejercicio 2012, el impacto aproximado por las dotaciones extraordinarias efectuadas por los activos traspasados a SAREB fue de 1.351 millones en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Grupo Cajatres.

Posteriormente, con fecha 25 de febrero de 2013, en cumplimiento del deber legal de transmitir activos recogido en la Ley 9/2012, el Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos y el Acuerdo del FROB de fecha 15 de febrero de 2013, se formalizó el contrato de transmisión de activos de Cajatres a SAREB por un importe conjunto estimado de 2.212 millones de euros, teniendo el contrato como fecha de efectos el 28 de febrero de 2013. Asimismo, se acordó satisfacer el precio mediante la entrega de valores de renta fija emitidos por SAREB, percibiendo la Sociedad bonos por un total de 2.212 millones de euros, los cuales se emitieron al 100% de su valor nominal y cuentan con la garantía irrevocable de la Administración General del Estado.

A continuación se presenta una tabla con el desglose del valor bruto y neto de los activos traspasados a la SAREB:

	<u>Valor Bruto</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Valor neto/precio</u>
<u>ACTIVOS TRASPASADOS A LA SAREB</u>	<u>(Millones euros)</u>		
Crédito.....	3.492	1.573	1.919
Con garantía.....	3.134	1.343	1.791
Sin garantía.....	358	230	128
Adjudicados.....	826	533	293
<b>Total.....</b>	<b>4.318</b>	<b>2.106</b>	<b>2.212</b>

El precio de transferencia podrá ajustarse si la SAREB advierte alguna de las siguientes circunstancias:

- Que existe un error en la categorización de un activo, incluyendo a estos efectos los supuestos en los que un contrato de financiación, como consecuencia de un procedimiento de ejecución judicial, se convierte en un bien inmueble.
- Que alguno de los activos objeto de transmisión haya sido transmitido por Cajatres antes de la fecha de transmisión.
- Que la valoración estimada a 28 de febrero de 2013 de un activo, sobre la base de la cual se ha determinado el precio, es errónea o ha variado.

SAREB tendrá un plazo de treinta y seis meses para determinar, en una o varias veces, si se ha producido alguna de las circunstancias indicadas en los puntos anteriores. Asimismo, se podrá ajustar el precio respecto a los contratos de financiación, con disponible pendiente, en caso de que el Banco de España, a propuesta del FROB, concluyera que no ha sido adecuadamente considerado en la determinación del precio de transferencia.

Adicionalmente, en el referido contrato de transmisión de activos a SAREB, las sociedades transmitentes realizan una serie de declaraciones y garantías, y se obligan a indemnizar a SAREB en caso de incumplimiento de las mismas.

Dada la naturaleza del proceso a través del cual se han determinado los activos a transferir a SAREB y el precio a que dichos activos debían transferirse, los administradores de Cajatres consideran que el potencial impacto que pudiera derivarse, en su caso, de la revisión del citado precio, no se puede cuantificar de forma objetiva en este momento, si bien con la información disponible en este momento estiman que no es previsible que el citado impacto pudiera ser significativo para el conjunto de las cuentas anuales.

En la misma fecha de la firma del referido contrato de transmisión de activos a SAREB, Cajatres firmó también un contrato de administración y gestión de activos, el cual establece que la Sociedad continuará gestionando los activos transmitidos por el tiempo y en las condiciones recogidas en el referido contrato. En este sentido, Cajatres asume la obligación de tramitar, a su propio coste, las modificaciones de titularidad de los activos en los registros públicos que correspondan, encargándose de preparar la documentación necesaria al efecto. Dicho contrato establece los honorarios a percibir por Cajatres por la prestación de servicios y un *success fee* cuando participe en el arrendamiento o transmisión a un tercero de los activos gestionados. El periodo de duración del contrato de administración y gestión de activos es de un año, con posibilidad de prórrogas anuales.

#### ***VII. Reducción del número de oficinas y del número de empleados***

Cajatres, al amparo de lo previsto en el artículo 51 del Estatuto de los Trabajadores, notificó a la representación legal de los trabajadores el inicio del periodo de consultas relativo al procedimiento de expediente de despido colectivo de extinción de 592 contratos de trabajo por causas económicas, finalizando éste con la firma del acta de finalización con acuerdo del periodo de consultas del expediente de despido colectivo con fecha 15 de marzo de 2013.

El número máximo de trabajadores afectados por el despido colectivo será de 455 empleados y 60 suspensiones de contrato de trabajo. El plazo de ejecución de las medidas de extinción del acuerdo se extenderá hasta el 31 de diciembre de 2013, pudiendo ejecutarse hasta el 30 de junio de 2014 hasta un 10% de las extinciones previstas en el acuerdo.

Una vez conocidas las bajas indemnizadas se procederá a realizar extinciones forzosas de contratos hasta alcanzar el número máximo de extinciones anteriormente citado.

El Consejo de Administración ha efectuado una estimación del coste asociado al mencionado acuerdo, que asciende a 64 millones de euros, importe registrado a 31 de diciembre de 2012.

En relación con la obligación de reducción del número de oficinas de Cajatres asumida por la Sociedad bajo el Plan de Reestructuración, a 31 de diciembre de 2012, las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad reflejan la cuenta de "Otras provisiones" incluyendo un saldo de 8.232 miles de euros, que corresponde al importe estimado del coste de cierre de oficinas descrito en el Plan de Reestructuración.

#### ***VIII. Emisión de obligaciones contingentemente convertibles***

De conformidad con el Plan de Reestructuración de Cajatres aprobado por la Comisión Europea el 20 de diciembre de 2012 referido anteriormente, la Sociedad, con fecha 12 de marzo de 2013, procedió a la emisión de obligaciones contingentemente convertibles por importe de 407 millones de euros, suscritas en su totalidad por el FROB, efectuándose el desembolso mediante aportaciones no dinerarias consistentes en bonos emitidos por el Mecanismo Europeo de Estabilidad.

Las referidas obligaciones computarán ilimitadamente como recursos propios básicos de acuerdo con la Circular 3/2008, e ilimitadamente como capital principal conforme al RDL 2/2011.

Esta emisión se configura como un apoyo financiero público a Cajatres de conformidad con lo previsto en la Ley 9/2012 y en el marco de lo previsto en el Plan de Reestructuración.

El tipo inicial de interés nominal de las obligaciones previsto será del 8,5% pagadero trimestralmente. El tipo de interés se incrementará en 25 puntos básicos al cumplirse el primer ejercicio tras la suscripción y, tras el segundo ejercicio posterior a la suscripción, incrementará anualmente 50 puntos básicos. El devengo del tipo de interés estará condicionado en todo caso a la existencia de elementos distribuibles, entendidos como la suma de beneficios y reservas distribuibles, y al cumplimiento de los requerimientos de recursos propios de acuerdo con la normativa aplicable en cada momento.

Adicionalmente, el Banco de España podrá exigir la cancelación del pago en efectivo del tipo de interés basándose en la situación financiera y de solvencia de la Sociedad o su grupo consolidable. En estos casos, Cajatres abonará al FROB la remuneración mediante la entrega de un volumen de CoCos o acciones de la Sociedad equivalente, en valor económico, al importe de la remuneración que debiera haberse abonado.

Salvo que previamente se hayan recomprado y amortizado o bien se hayan convertido, las obligaciones tienen carácter perpetuo, sin que tengan una fecha de amortización. No obstante, conforme a lo establecido en la Ley 9/2012, la Sociedad deberá recomprar o amortizar los títulos tan pronto como esté en condiciones de hacerlo en los términos establecidos en el Plan de Reestructuración.

Las obligaciones se sitúan en el siguiente orden de prelación:

- i. Por detrás de todos los acreedores, subordinados o no;
- ii. Por detrás de los tenedores de participaciones preferentes y/o acciones preferentes;
- iii. En el mismo orden de prelación que las demás emisiones de participaciones preferentes convertibles u otros valores convertibles equiparables a éstos;
- iv. Por delante de los accionistas ordinarios.

De acuerdo con lo previsto en los artículos 32 y 34 de la Ley 9/2012, el FROB podrá instar voluntariamente la conversión total o parcial de los CoCos en acciones ordinarias de Cajatres, en las siguientes fechas y supuestos:

En el quinto aniversario desde la fecha de desembolso (o en el séptimo si se hubiese concedido la prórroga prevista en el segundo párrafo del artículo 34.1 de la Ley 9/2012).

En cualquier momento anterior al quinto aniversario desde la fecha de desembolso, si previo informe del Banco de España, de conformidad con la normativa aplicable, el FROB considere improbable, a la vista de la situación de la Sociedad, que la recompra de los CoCos pudiera llevarse a efecto, o en el caso de que, previo informe del Banco de España, considere conveniente su conversión en acciones ordinarias de Cajatres, para su recapitalización definitiva.

Adicionalmente, el FROB podrá instar voluntariamente la conversión total o parcial de los CoCos en acciones ordinarias de la Sociedad conforme a lo previsto en la Decisión.

Los CoCos serán automáticamente convertidos en acciones ordinarias de Cajatres, si se produce cualquiera de los eventos que se resumen a continuación:

- a. Evento contingente: cuando la Sociedad o su grupo consolidable presenten un ratio de capital predominante inferior al 5,125% calculado con arreglo a lo previsto en la Circular 3/2008. A estos efectos, se entenderá por capital predominante el definido en las letras a) y b) del apartado 1 de la norma undécima de la Circular 3/2008.
- b. Evento regulatorio: en caso de que cambios en la regulación interna española o en la normativa de la Unión Europea determinen la inelegibilidad de los CoCos a los efectos del cómputo de los recursos propios de la Sociedad como, al menos, *Additional Tier 1*.



- c. Evento de disolución, liquidación o concurso de acreedores de Cajatres: en caso de que Cajatres incurra en causa de disolución o liquidación, o en caso de declaración de concurso de acreedores.
- d. Evento de viabilidad: en caso de que (i) la autoridad nacional competente decida que, sin la conversión, Cajatres sería no viable o bien (ii) se produzca una inyección de capital público.

***IX. Criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España.***

En relación con los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España, a 31 de marzo de 2013, el Grupo Cajatres tenía 6.095 operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas por importe de 779 millones de euros, de los cuales solo 78 millones correspondían a riesgos inmobiliarios. Una vez que la mayor parte de las refinanciaciones se han transferido a la SAREB, las operaciones en refinanciación, refinanciadas o reestructuradas representan el 8% del total del crédito bruto, y a juicio de la Sociedad están contabilizadas conforme la normativa en vigor, con asignación entre crédito normal, subestándar y dudoso, y sus correspondientes fondos afectos. La cobertura específica es de 148 millones de euros. La Sociedad no espera que los criterios para la aplicación de la Circular 4/2004 en materia de refinanciación y reestructuración de créditos publicados por el Banco de España tengan algún efecto relevante para Cajatres.

Esta Nota sobre las Obligaciones está visada en todas sus páginas y firmada en Zaragoza, a 3 de junio de 2013.

Firmada en representación de Grupo Banco Cajatres, S.A.  
P.P.

---

D. Luis Miguel Carrasco Miguel  
Consejero Delegado de Banco Grupo Cajatres, S.A.

**ANEXO: INFORME RELATIVO A LA VALORACIÓN DE LAS OBLIGACIONES A RECOMPRAR  
DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 41 DE LA LEY 9/2012.  
(INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A.)**

---



**Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior*  
de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra  
de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

**Abril de 2013**

**Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

---

## Contenidos

Introducción .....	4
1.- Descripción de las operaciones y características de las posiciones .....	5
1.1.- Características de las nuevas emisiones de Deuda <i>Senior</i> .....	5
1.2.- Características de las emisiones de Deuda Subordinada en circulación objeto de los canjes .....	5
2.- Análisis del descuento a aplicar sobre los títulos objeto de recompra según la normativa europea .....	7
3.- Análisis de la razonabilidad de las operaciones de recompra.....	8
3.1.- Método de análisis.....	8
3.2.- Inferencia del riesgo de impago de las emisiones de deuda <i>senior</i> y de deuda subordinada .....	8
3.3.- Valoración de las posiciones y análisis de la razonabilidad de las operaciones de recompra.....	14
4.- Conclusiones.....	17
 Anexo 1. Metodologías de valoración.....	 18
Anexo 2. <i>Inputs</i> de valoración .....	21

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### Introducción

A petición de **Banco Grupo Cajatres, S.A.** (en adelante, Cajatres) Intermoney Valora Consulting, S.A. (en adelante, IM Valora Consulting), actuando en calidad de Experto Independiente, ha llevado a cabo un análisis de valoración de dos emisiones de Deuda *Senior* que Cajatres tiene previsto realizar próximamente para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada actualmente en circulación.

El trabajo ha sido encargado en cumplimiento con lo dispuesto en el Art. 41 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, por el cual:

1. *Las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada tendrán en cuenta el valor de mercado de los valores de deuda a los que se dirigen, aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas de Estado.*
2. *A efectos de acreditar el valor de mercado, la entidad solicitará la elaboración de, al menos, un informe por un experto independiente.*

En el ejercicio de la labor de experto independiente, IM Valora Consulting considera que debe pronunciarse sobre los siguientes dos extremos:

- a) Si las operaciones de recompra de las dos emisiones de deuda subordinada en circulación por las dos emisiones de Deuda *Senior* contempladas en el presente Informe se han estructurado conforme a la normativa aplicable de la Unión Europea de ayudas de Estado y en aplicación de las primas y descuentos que la normativa estipula<sup>1</sup>.
- b) La razonabilidad, en términos de valor, de las operaciones de canje que se plantean atendiendo a las actuales circunstancias institucionales y de mercado.

El objeto del presente informe es exponer los resultados obtenidos tras el estudio de ambos puntos junto con la metodología que ha sido empleada. Lo que resta de informe está organizado como sigue. En el primer apartado, se describe la operación y las características de las posiciones objeto de los canjes. En el segundo, se cuantifica el descuento a aplicar sobre los títulos objeto de los canjes, comprobando la correcta aplicación de la normativa europea referida a los mismos. En el tercer apartado, se valoran las posiciones involucradas en los canjes y se analiza la razonabilidad de las operaciones de recompra. El documento finaliza en la sección cuarta con las conclusiones de los dos extremos analizados.

<sup>1</sup> "TERM SHEET OF THE SPANISH AUTHORITIES COMMITMENTS FOR THE APPROVAL OF THE RESTRUCTURING PLAN OF BANCO CAJA 3 BY THE EUROPEAN COMMISSION"  
(CASE SA.35489, Restructuring of Banco Grupo Cajatres, S.A.)

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### 1.- Descripción de las operaciones y características de las posiciones

Los canjes estructurados por Cajatres contemplan recomprar dos emisiones de Deuda Subordinada (ISIN ES0214845010 e ISIN ES0214845028) en circulación mediante la entrega respectiva de dos nuevas emisiones de Deuda *Senior* (Obligaciones A/2013 y Obligaciones B/2013) con importes nominales por emisión inferiores a los que serán objeto de recompra.

La caracterización de las emisiones involucradas en las recompras se detalla a continuación.

#### 1.1.- Características de las nuevas emisiones de Deuda *Senior*

La nueva emisión de Deuda Senior (Obligaciones A/2013) de Cajatres presenta las siguientes características principales:

- Emisor: Banco Grupo Cajatres S.A.
- Importe nominal de la emisión: Hasta 35,392,500 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 71,500 euros.
- Fecha de vencimiento: El 29 de junio de 2014.
- Estructura de pagos: Cupón fijo anual del 2.5% pagadero en la fecha vencimiento de la emisión.
- Inversores: Tenedores de la Deuda Subordinada (ISIN ES0214845010).

Por su parte, la nueva emisión de Deuda Senior (Obligaciones B/2013) de Cajatres presenta las siguientes características principales:

- Emisor: Banco Grupo Cajatres S.A.
- Importe nominal de la emisión: Hasta 15,447,500 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 18,500 euros.
- Fecha de vencimiento: El 25 de mayo de 2016.
- Estructura de pagos: Cupón fijo anual del 2.5% pagadero en la fecha vencimiento de la emisión.
- Inversores: Tenedores de la Deuda Subordinada (ISIN ES0214845028).

#### 1.2.- Características de las emisiones de Deuda Subordinada en circulación objeto de los canjes

La emisión de Deuda Subordinada (ISIN ES0214845010) de la Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón presenta las siguientes características principales:

- ISIN: ES0214845010.
- Emisor: Caja Inmaculada S.A.
- Fecha de emisión: El 29 de junio de 2004.
- Importe nominal de la emisión: 100,000,000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 100,000 euros.
- Fecha de vencimiento: El 29 de junio de 2014.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

---

- Estructura de pagos: Hasta el 29 de junio de 2009, cupón variable Euribor 3M + 56 p.b.; si no se ejerce la opción *call*, desde entonces y hasta vencimiento, cupón variable Euribor 3M + 106 p.b.
- Frecuencia de pago: La remuneración se pagará trimestralmente, los días 29 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la emisión.
- Opcionalidad: *Call* con fecha el 29 de marzo de 2013 y trimestral desde entonces y hasta vencimiento.

La emisión de Deuda Subordinada (ISIN ES0214845028) de la Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón presenta las siguientes características principales:

- ISIN: ES0214845028.
- Emisor: Caja Inmaculada S.A.
- Fecha de emisión: El 25 de mayo de 2006.
- Importe nominal de la emisión: 50,000,000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 50,000 euros.
- Fecha de vencimiento: El 25 de mayo de 2016.
- Estructura de pagos: Hasta el 25 de mayo de 2011, cupón variable Euribor 3M + 38 p.b.; si no se ejerce la opción *call*, desde entonces y hasta vencimiento, cupón variable Euribor 3M + 88 p.b.
- Frecuencia de pago: La remuneración se pagará trimestralmente, los días 25 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la emisión.
- Opcionalidad: *Call* con fecha el 25 de febrero de 2013 y trimestral desde entonces y hasta vencimiento.



**Informe Independiente de Emisión de Deuda Senior de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

**2.- Análisis del descuento a aplicar sobre los títulos objeto de recompra según la normativa europea**

La normativa descrita en el “*TERM SHEET OF THE SPANISH AUTHORITIES COMMITMENTS FOR THE APPROVAL OF THE RESTRUCTURING PLAN OF BANCO CAJA 3 BY THE EUROPEAN COMMISSION*”, especifica que a los títulos de deuda subordinada que vayan a ser canjeados por deuda *senior* se les aplicará un descuento equivalente al 1.5% por el número de meses desde el 1/12/2012 hasta el vencimiento natural del título en cuestión.

Respecto a la cuantificación de los descuentos, la Tabla 1 recoge el detalle de los cálculos. Como puede observarse, los descuentos a aplicar son del **28.50%** y del **63.00%** para las emisiones con ISIN ES021845010 e ISIN ES0214845028, respectivamente.

**Tabla 1. Descuentos aplicables a las emisiones de deuda subordinada**

	ES0214842010	ES0214845028
Fecha Inicio	01/12/2012	01/12/2012
Fecha Vencimiento	29/06/2014	25/05/2016
Nominal	49,500,000 €	41,750,000 €
Descuento mensual	1.5%	1.5%
Plazo hasta vencimiento (meses redondeados)	19	42
Descuento a efectuarse	14,107,500 €	26,302,500 €
<b>Total</b>	<b>35,392,500 €</b>	<b>15,447,500 €</b>
<b>Descuento</b>	<b>28.50%</b>	<b>63.00%</b>

Los descuentos mostrados en la tabla anterior, arrojan unos precios para la recompra ex-cupón (sobre los nominales) de las emisiones objeto del canje del 71.50% y del 37.00% para las emisiones con ISIN ES021845010 e ISIN ES0214845028, respectivamente. Dichos valores son coincidentes con los valores especificados en la Nota de Valores de Cajatres.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

---

### 3.- Análisis de la razonabilidad de las operaciones de recompra

#### 3.1.- Método de análisis

El método de valoración de la razonabilidad de las operaciones de recompra descansa en, (i), el cálculo del valor razonable de las posiciones que van a ser recompradas – las emisiones de deuda subordinada –, (ii), el cálculo del valor razonable de las nuevas posiciones – las emisiones de deuda *senior* –, y, (iii), su contraste en términos de valor. Si el valor de las nuevas posiciones es mayor o igual al de las posiciones que van a ser recompradas, las operaciones se estiman razonables. Por el contrario, si el valor de las nuevas posiciones es menor que el de las posiciones a recomprar, las operaciones no se califican de razonables.

Para llevar a cabo el mencionado contraste, se hace indispensable, en primer lugar, inferir los *spreads* de crédito asociados a la deuda *senior* y a la deuda subordinada. Una vez estimados dichos *spreads*, se lleva a cabo la valoración de las emisiones. En las dos secciones siguientes, **3.2.** y **3.3.**, se detallan, respectivamente, las estimaciones de los citados *spreads* de crédito y las valoraciones de ambas posiciones.

#### 3.2.- Inferencia del riesgo de impago de las emisiones de deuda *senior* y de deuda subordinada

##### 3.2.1.- Situación actual del mercado primario

La incertidumbre en el entorno financiero internacional y los últimos desarrollos normativos en el marco de los Acuerdos de Basilea han generado un escenario actual, caracterizado por la falta de profundidad y dinamismo en los mercados primarios de deuda. En España, el mercado doméstico no ha sido una excepción a este hecho, lo que queda patente en la escasez de referencias recientes de deuda *senior* y de deuda subordinada.

Dada la falta de profundidad y escasez de emisiones del primario, el método de análisis debe descansar necesariamente en el estudio del mercado secundario de emisiones comparables.

##### 3.2.2.- Situación del mercado secundario y emisiones de referencia

En la configuración del marco de referencia para las emisiones de deuda *senior* y deuda subordinada de Cajatres se han tenido en consideración los siguientes conjuntos de información:

- Mercado secundario doméstico de deuda *senior*.
- Mercado secundario doméstico de deuda subordinada.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### Situación y evolución de la rentabilidad de emisiones de deuda *senior* en el mercado secundario español.

Las emisiones de deuda *senior* seleccionadas son aquellas que presentan, actualmente, una mayor liquidez y cuyo riesgo es similar al de las emisiones objeto de estudio. En la siguiente Tabla 2 se detallan las emisiones consideradas.

**Tabla 2. Mercado secundario de emisiones de deuda *senior***

ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Rating Emisión*	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Volumen Emisión	Estructura Pagos	Spread implícito
ES0313860357	Banco Sabadell	Ba1/BB/BB+	Ba1/BB/BB+	04/05/2012	04/05/2013	250,000 M€	Cupón fijo anual 4.25%	280 pb
ES0313860332	Banco Sabadell	Ba1/BB/BB+	Ba1/BB/BB+	27/02/2012	27/08/2013	500,000 M€	Cupón fijo anual 4.2%	303 pb
ES0314970221	CaixaBank	Baa3/BBB-/BBB	_/_/BBB-	03/02/2012	03/05/2014	100,000 M€	Cupón fijo anual de 4.961% con call a partir del 03/08/2012	383 pb
ES0340609058	CaixaBank	Baa3/BBB-/BBB	_/_/BBB-/BBB	20/01/2012	20/01/2015	3,000,000 M€	Cupón fijo anual de 4.91%	324 pb
XS0616481783	Banco Popular	Ba1/BB/BB+	Ba1/_/BB+	19/04/2011	19/04/2013	500,000 M€	Cupón fijo anual 4.625%	231 pb
ES0313440143	Banesto	Baa3/BBB/BBB+	Baa3/BBB/BBB+	23/03/2011	23/03/2016	488,500 M€	Cupón fijo anual de 4.08%	257 pb
ES0314100076	BBK	Baa1/_/A-	Ba1/_/BBB	01/03/2011	01/03/2016	468,300 M€	Cupón fijo anual de 4.4%	299 pb
ES0314970163	CaixaBank	Baa3/BBB-/BBB	Baa3/BBB-/BBB	05/11/2010	05/11/2013	1,000,000 M€	Cupón fijo anual 3.75%	114 pb
ES0314100068	BBK	Baa1/_/A-	Ba1/_/BBB	28/09/2010	28/09/2015	470,800 M€	Cupón fijo anual de 4.38%	282 pb
ES0314950686	Bankia	Baa1/BBB+/BBB	Ba2/BB/BBB	30/11/2010	30/11/2013	300,000 M€	Cupón vble EUR3M+275pb	254 pb
ES0340609009	CaixaBank	Baa3/BBB-/BBB	_/_/BBB-/_	20/11/2009	20/11/2014	1,000,000 M€	Cupón fijo anual 4.125%	158 pb
ES0215474224	Caja Duero	B3/_/_	B3/_/_	26/03/2007	26/03/2014	300,000 M€	Cupón vble EUR3M+21pb	1029 pb

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

Para las emisiones recogidas en esta tabla, se ha calculado su rentabilidad en términos de spread implícito (*spread all-in* sobre Euribor 3 meses), para lo cual ha sido necesario valorar cada una de las emisiones.

Respecto al método de valoración de las emisiones, para aquellas que no incorporan opcionalidad, su valor se obtiene descontando los flujos que se espera que la emisión genere a lo largo de su vida. Para los instrumentos con cupones flotantes, el importe de los mismos se infiere utilizando los tipos *forward* a partir de la Curva Cupón Cero (CCC). Por su parte, la CCC se estima a partir de los depósitos y los *swaps* cotizados en el mercado.

Por otro lado, la valoración de las emisiones que incorporan opcionalidad requiere la utilización de métodos de simulación de la Estructura Temporal de Tipos de Interés (ETTI) en árboles trinomiales. Los procesos estocásticos que se simulan son aquellos que recogen el comportamiento de toda la ETTI en modelos de no arbitraje. Para su implementación, IM Valora Consulting utiliza el modelo de Hull y White. Las metodologías y los *inputs* necesarios en materia de valoración se detallan en los Anexos 1 y 2 del presente documento.

Una vez valoradas las emisiones, para analizar la evolución de su rentabilidad en los últimos años, se ha integrado la información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades del conjunto de emisiones. En el siguiente gráfico se muestra la evolución temporal del *spread* medio de las emisiones *senior* desde principios de 2010 hasta la fecha del presente informe.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

**Gráfico 1. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de deuda *senior***



Del gráfico anterior se desprende que las tensiones en los mercados financieros afectaron a la rentabilidad promedio de las emisiones de deuda *senior* española con un primer episodio de estrés derivado del “caso griego” en el segundo semestre de 2011 y, posteriormente, otro, aún más agudo, culminado en verano de 2012. Solo la intervención del BCE y la puesta en marcha de medidas de política monetaria no convencionales consiguieron relajar las tensiones en los mercados financieros y, desde entonces, los niveles de rentabilidad comenzaron a bajar, llegando en la actualidad a niveles próximos a los registrados a mediados de 2011.

Analizada la tendencia, para inferir el nivel de rentabilidad actual de las emisiones objeto del canje, se ha estudiado el comportamiento de las duplas rentabilidad-riesgo de aquellas emisiones de la Tabla 2 cuya vida residual es más próxima a las emisiones objeto de análisis. Su representación gráfica figura en el Gráfico 2.

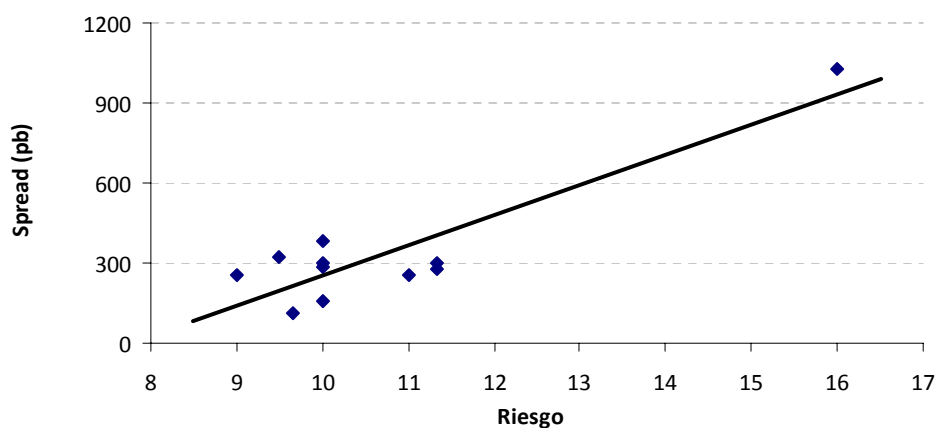
Para ello, como paso previo, se ha construido un indicador de riesgo a partir de la codificación del promedio de los ratings otorgados por las agencias de calificación (Moody’s, S&P y Fitch). El rango de valores entre los que oscila dicho indicador se encuentra entre 1 y 22, siendo 1 el valor asociado a la máxima calidad crediticia (Aaa/AAA) y 22 el correspondiente a la peor calificación (D).

**Informe Independiente de Emisión de Deuda Senior de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

**Tabla 3. Codificación del rating crediticio**

Rating Crediticio	Indicador IM Valora	Rating Crediticio	Indicador IM Valora
Aaa/AAA	1	Ba2/BB	12
Aa1/AA+	2	Ba3/BB-	13
Aa2/AA	3	B1/B+	14
Aa3/AA-	4	B2/B	15
A1/A+	5	B3/B-	16
A2/A	6	Caa1/CCC+	17
A3/A-	7	Caa2/CCC	18
Baa1/BBB+	8	Caa3/CCC-	19
Baa2/BBB	9	Ca/CC	20
Baa3/BBB-	10	C	21
Ba1/BB+	11	D	22

**Gráfico 2. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda senior**



Como no puede ser de otra forma, existe una relación creciente entre los factores rentabilidad y riesgo de las emisiones. La aproximación de dicha relación mediante una función lineal, nos permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para emisiones con características de riesgo similares a las de Cajatres de **368 p.b. en términos de *spread* implícito (*spread all-in sobre Euribor 3 meses*)<sup>2</sup>.**

<sup>2</sup> Utilizando el indicador de riesgo de crédito construido internamente, el nivel de riesgo de crédito para las emisiones de deuda senior de Cajatres es 11.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### Situación y evolución de la rentabilidad de emisiones de deuda subordinada en el mercado secundario español

En lo que respecta al mercado secundario de deuda subordinada, en la Tabla 4 se muestra el detalle de las referencias en circulación consideradas representativas a efectos del presente informe, ordenadas por fecha de emisión.

**Tabla 4. Mercado secundario de emisiones de deuda subordinada**

ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Ratin Emisión*	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Nominal	Estructura Pagos	Spread implícito
ES0213790027	Banco Popular	Ba3/B-/BB+	_/_/BB	19/10/2011	19/10/2021	250,000 M€	Cupón fijo anual 8.25%	1035 pb
ES0213790019	Banco Popular	Ba3/B-/BB+	_/_/BB	29/07/2011	29/07/2021	200,000 M€	Cupón fijo anual 8%	996 pb
ES0213860051	Banco Sabadell	Ba1/BB/BB+	Ba3/B-/BB	26/04/2010	26/04/2020	425,900 M€	Cupón fijo anual 6.25%	569 pb
ES0213790001	Banco Popular	Ba3/B-/BB+	Ba3/B-/BB	22/12/2009	22/12/2019	115,650 M€	Cupón fijo anual 5.702% los cinco primeros años; resto EUR3M+360pb	605 pb
ES0213679196	Bankinter	Ba1/BB/_	Ba2/B/_	11/09/2009	11/09/2019	250,000 M€	Cupón fijo anual 6.375%	549 pb
ES0214950216	BFA	B2/B/BB	C/CC/CC	15/07/2009	15/07/2015	142,600 M€	Cupón fijo anual 5.116%	3745 pb
ES0214843098	Novagalicia Caixa	B2/B/BB	_/_/_	15/07/2009	03/11/2013	142,600 M€	Cupón fijo anual 5.12%	2981 pb
XS0301810262	Santander	Baa2/BBB/BBB+	Baa3/BBB-/BBB	29/05/2007	29/05/2019	414,850 M€	Cupón fijo anual 4.75%	429 pb
ES0214954150	Ibercaja	_/_/_	B1/BB-/_	25/04/2007	25/04/2019	186,081 M€	Cupón vble EUR3M+36pb	669 pb
ES0213211107	BBVA	Baa3/BBB-/BBB+	Ba1/BB+/BBB	16/02/2007	16/02/2022	300,000 M€	Cupón fijo anual 4.5% los diez primeros años; resto EUR3M+80pb	495 pb
ES0214950166	BFA	B2/B/BB	C/CC/CC	17/10/2006	17/10/2016	372,250 M€	Cupón vble EUR3M+27pb los cinco primeros años; resto EUR3M+77pb	2497 pb
ES0213495007	Santander	Baa2/BBB/BBB+	Baa3/BB+/BBB	28/09/2006	28/09/2016	86,000 M€	Cupón vble EUR3M+35pb los cinco primeros años; resto EUR3M+85pb	526 pb
ES0214959068	BFA	B2/B/BB	_/_/_	28/07/2006	28/07/2016	20,000 M€	Cupón vble EUR3M+45pb los cinco primeros años; resto EUR3M+95pb	2505 pb
ES0213860036	Banco Sabadell	Ba1/BB/BB+	Ba3/B-/BB	25/05/2006	25/05/2016	221,900 M€	Cupón vble EUR3M+80pb	909 pb
ES0214975023	Liberbank	Ba3/_/BB+	_/_/CC	13/12/2005	13/12/2015	50,000 M€	Cupón vble EUR3M+40pb los cinco primeros años; resto EUR3M+90pb	3422 pb
ES0214100002	Kutxabank	Baa1/_/A-	Ba3/_/BBB-	28/09/2005	28/09/2015	31,300 M€	Cupón vble EUR3M+30pb los cinco primeros años; resto EUR3M+80pb	1137 pb
ES0214983118	BFA	B2/B/BB	C/_/_	12/04/2005	12/04/2015	60,000 M€	Cupón vble EUR3M+37pb los cinco primeros años; resto EUR3M+87pb	4268 pb
ES0213211099	BBVA	Baa3/BBB-/BBB+	Ba1/BB+/BBB	20/10/2004	20/10/2019	1,000,000 M€	Cupón fijo anual 4.375% los diez primeros años; resto EUR3M+87pb	396 pb
XS0201169439	Santander	Baa2/BBB/BBB+	Baa3/BBB-/BBB	30/09/2004	30/09/2019	500,000 M€	Cupón fijo anual 4.5% los diez primeros años; resto EUR3M+86pb	406 pb
ES0214959035	BFA	B2/B/BB	_/_/_	10/06/2003	10/06/2013	20,000 M€	Cupón fijo anual 3.25% hasta el 10/12/2003; resto EUR3M	2478 pb
ES0214950067	BFA	B2/B/BB	_/_/_	16/06/2000	16/06/2015	50,000 M€	Cupón vble EUR3M+47pb	3741 pb

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

Para todas ellas se ha calculado su rentabilidad en términos de *spread implícito (spread all-in sobre Euribor 3 meses)*, para lo cual ha sido necesario valorar las emisiones. Los métodos empleados coinciden con los descritos con anterioridad para la valoración de las emisiones de deuda *senior*.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

Al igual que en el análisis de la deuda *senior*, para analizar la evolución de la rentabilidad de las emisiones en los últimos años se ha integrado la información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades del conjunto de emisiones. En el Gráfico 3, se muestra la evolución temporal del *spread* medio de las emisiones desde finales de 2009 hasta la fecha del presente informe.

**Gráfico 3. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de deuda subordinada**

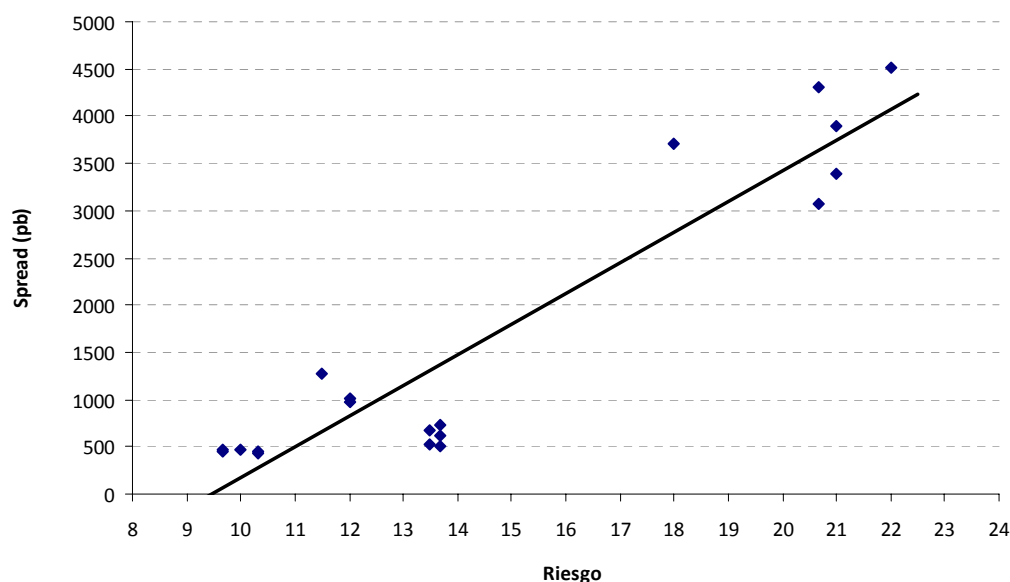


Del gráfico anterior se puede observar como las continuas tensiones en los mercados financieros desde 2009 se tradujeron en etapas de estrés para la rentabilidad exigible a emisiones de deuda subordinada española. Desde finales de 2009, a pesar de ligeras y puntuales fluctuaciones, afectadas en un primer episodio de estrés derivado del “caso griego” a principios de 2011 y luego otros, aún más agudos, a principios de 2012 y en verano de 2012, la rentabilidad exigible a las emisiones de deuda subordinada se elevó a máximos históricos. Solo la intervención del BCE y la puesta en marcha de medidas de política monetaria no convencionales consiguieron relajar las tensiones en los mercados financieros y, consecuentemente, resultaron en una fuerte recuperación, llegando en la actualidad a niveles próximos a los registrados a principios de 2012.

Analizada la tendencia, por lo que concierne al nivel de rentabilidad, se ha estudiado el comportamiento de las duplas rentabilidad-riesgo de aquellas emisiones de la Tabla 4 cuya vida residual es más próxima a la emisión objeto de análisis. Su representación gráfica figura en el Gráfico 4.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

**Gráfico 4. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda subordinada**



Nuevamente se observa que existe una relación creciente entre los factores rentabilidad y riesgo de las emisiones. Al igual que en el caso de la deuda *senior*, si aproximamos dicha relación mediante una función lineal, nos permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para las emisiones de deuda subordinada de Cajatres de **3419 p.b. en términos de *spread* implícito (*spread all-in* sobre Euribor 3 meses)<sup>3</sup>.**

### 3.2.3.- Diferencial de crédito de las emisiones objeto de la recompra

Una vez analizados los indicadores de mercado se concluye que las rentabilidades razonables de las emisiones de deuda *senior* y de deuda subordinada de Cajatres se deben situar próximas a **los niveles de rentabilidad exigibles en mercado para emisiones de deuda *senior* y deuda subordinada con riesgo emisor similar al de la Entidad, es decir, aproximadamente, 368 p.b. y 3419 p.b., respectivamente.**

### 3.3.- Valoración de las posiciones y análisis de la razonabilidad de las operaciones de recompra

En esta sección se presenta, en un primer lugar, la valoración de las nuevas posiciones que tendría el tenedor de los títulos de deuda subordinada en el caso de acudir al canje. En segundo lugar, la valoración de las emisiones de deuda subordinada en circulación y, por último, el análisis de la razonabilidad de las operaciones de canje mediante la comparación de las valoraciones.

<sup>3</sup> Utilizando el indicador de riesgo de crédito construido internamente, el nivel de riesgo de crédito para las emisiones de deuda subordinada de Cajatres es 20.



## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### 3.3.1.- Valoración de las nuevas emisiones de Deuda *Senior* de Cajatres (Obligaciones A/2013 y B/2013)

En aplicación de la metodología de valoración y la prima de riesgo descrita en el apartado 3.2.2. y los datos de mercado registrados a fecha 15 de abril de 2013, **la valoración de las dos nuevas emisiones de Deuda *Senior* a fecha 15 de abril de 2013 arroja unos precios de 70.10% y 34.80%, respectivamente.**

**Tabla 5. Valoración de las Obligaciones A/2013 y B/2013 de Deuda *Senior* de Cajatres implicadas en las operaciones de recompra**

Emisor	Tipo Emisión	Estructura de pagos	Rating Emisor*	Fecha Valoración	Spread Implícito	Valor Razonable (sobre nominal original)
Caja3	Deuda <i>Senior</i>	Cupón fijo anual del 2.5% hasta el 29/06/2014; pagadero a vencimiento	_/_/BB+	15/04/2013	368 pb	<b>70.10%</b>
Caja3	Deuda <i>Senior</i>	Cupón fijo anual del 2.5% hasta el 25/05/2016; pagadero a vencimiento	_/_/BB+	15/04/2013	368 pb	<b>34.80%</b>

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

### 3.3.2.- Valoración de las emisiones de Deuda Subordinada de Cajatres

Por su parte, **la valoración de las dos emisiones a recomprar de Deuda Subordinada a fecha 15 de abril de 2013 arroja unos precios de 65.89% y 33.78% para las emisiones con ISIN ES0214845010 e ISIN ES0214845028, respectivamente.**

**Tabla 6. Valoración de las emisiones de deuda subordinada implicadas en las operaciones de recompra**

ISIN	Emisor	Estructura de pagos	Rating Emisor*	Fecha Valoración	Spread Implícito	Valor Razonable
ES0214845010	Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	Cupón variable EUR3M + 56 pb hasta 29/06/2009 y hasta 29/06/2014 EUR3M + 106 pb	_/_/CC	15/04/2013	3419 pb	<b>65.89%</b>
ES0214845028	Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	Cupón variable EUR3M + 38 pb hasta 25/05/2011 y hasta 25/05/2016 EUR3M + 88 pb	_/_/CC	15/04/2013	3419 pb	<b>33.78%</b>

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

### 3.3.3.- Valoración de las operaciones de recompra y primas de emisión

La Tabla 7 que figura a continuación recoge el resumen de los resultados de las valoraciones de las posiciones originales y la resultante en caso de realizarse las operaciones de recompra.

**Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

**Tabla 7. Valoración de las operaciones de recompra.**

Operación	Emisión Original			Nueva Emisión			Prima de Emisión
	Emisión	Nominal	Valor Razonable (%)	Emisión	Tasa de Conversión (sobre nominal original)	Valor Razonable (sobre nominal original)	
Operación 1	Deuda Subordinada	49,500,000 €	65.89%	Deuda <i>Senior</i>	71.50%	70.10%	4.22%
Operación 2	Deuda Subordinada	41,750,000 €	33.78%	Deuda <i>Senior</i>	37.00%	34.80%	1.02%

A la vista de lo anterior, se considera que las recompras se realizan en condiciones razonables de mercado. Más aún, las operaciones llevan implícitas unas primas que, en términos de valor, se estiman, en un 4.22% y un 1.02% para la recompra de las emisiones de deuda subordinada (ISIN ES0214845010 e ISIN ES0214845028) de Cajatres, respectivamente.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### 4.- Conclusiones

Sobre la base del análisis realizado, IM Valora Consulting, en calidad de experto independiente, considera que:

1. Los descuentos aplicados a las dos emisiones de deuda subordinada (ISIN ES0214845010 e ISIN ES0214845028) involucradas en los canjes planteados por Cajatres se ajustan a la normativa europea establecida al efecto.
2. Asimismo, dichas operaciones de recompra se realizan en condiciones razonables de mercado, ofreciendo, respectivamente, unas primas que, en términos de valor, se estiman en un 4.22 % y un 1.02% para las recompras de las emisiones de deuda subordinada (ISIN ES0214845010 e ISIN ES0214845028).

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 17 de enero y el 25 de abril de 2013. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 15 de abril de 2013.

Madrid, 25 de abril de 2013.



Ana Castañeda Ortega  
Directora General

El presente informe ha sido realizado por IM Valora Consulting 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 IM Valora Consulting, 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 IM Valora Consulting, 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 obligatoriamente de acuerdo con las conclusiones del informe.

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

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### Anexo 1. Metodologías de valoración.

El objeto de este anexo es describir la metodología de valoración de instrumentos financieros empleada por IM Valora Consulting.

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 fórmulas analíticas cerradas para obtener el precio de la opción. Tal es el caso del modelo de Black-Scholes 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 utilizan 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.

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 IM Valora Consulting. En el Anexo 2 se incluye la descripción de los *inputs* utilizados en la valoración.

#### 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.

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

### 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 IM Valora Consulting, 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

## Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A. para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación

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 IM Valora Consulting 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:

$$r(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau_1}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) \right) - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) + \beta_3 \frac{\tau_2}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right) \right) - \beta_3 \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right)$$

**Informe Independiente de Emisión de Deuda Senior de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

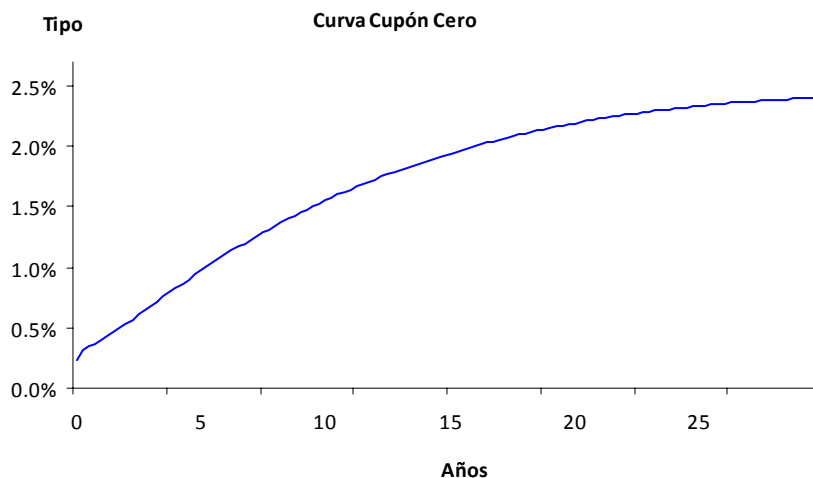
**Anexo 2. Inputs de valoración**

**Fecha Valor: 15 de abril de 2013.**

Para la estimación de la Curva Cupón Cero se ha seguido el modelo tipo Svensson tomando las siguientes tasas de rendimiento observadas en el mercado:

Money Market		Tipos Swap	
O/N	0.038%	2Y	0.424%
1W	0.082%	3Y	0.520%
1M	0.119%	4Y	0.652%
2M	0.170%	5Y	0.813%
3M	0.210%	6Y	0.982%
4M	0.250%	7Y	1.144%
5M	0.289%	8Y	1.299%
6M	0.327%	9Y	1.441%
9M	0.430%	10Y	1.569%
12M	0.533%	12Y	1.787%
		15Y	2.017%
		20Y	2.177%
		25Y	2.231%
		30Y	2.249%
		40Y	2.306%
		50Y	2.365%

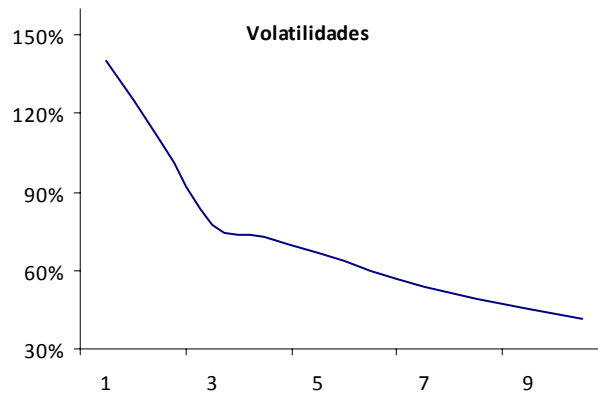
La estimación de la Curva Cupón Cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados ordinarios de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se observa gráficamente a continuación:



**Informe Independiente de Emisión de Deuda *Senior* de Banco Grupo Cajatres S.A.  
para la recompra de dos emisiones de Deuda Subordinada en circulación**

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	0.53%	140.50%
2	0.42%	109.23%
3	0.52%	77.13%
4	0.65%	72.90%
5	0.81%	66.45%
6	0.98%	60.05%
7	1.14%	53.63%
8	1.30%	49.20%
9	1.44%	45.18%
10	1.57%	41.82%



Por último, los parámetros de Hull-White necesarios en la valoración son:

a	Sigma
0.00933	0.00714