

D. Gabriel Escarrer Jaume, en nombre y representación de MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A. (en adelante, “MELIÁ”), en calidad de Consejero Delegado de dicha sociedad y especialmente facultado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de 29 de marzo de 2012, en relación con la Nota de Valores de la oferta de canje de Participaciones Preferentes Serie A de SOL MELIÁ FINANCE LIMITED y emisión de Bonos Simples de MELIÁ, verificada e inscrita en el registro oficial de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores el 4 de octubre de 2012

CERTIFICO

Que la versión impresa de la Nota de Valores presentada, verificada e inscrita en esta Comisión Nacional, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

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

Y para que así conste y surja los efectos legales oportunos, expido la presente certificación en Palma de Mallorca a 4 de octubre de 2012.

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.

D. Gabriel Escarrer Jaume

NOTA DE VALORES

**RELATIVA A LA OFERTA DE CANJE DE PARTICIPACIONES
PREFERENTES SERIE A DE SOL MELIÁ FINANCE LIMITED
Y EMISIÓN DE BONOS SIMPLES DE MELIÁ HOTELS
INTERNATIONAL, S.A.**

La presente Nota de Valores (elaborada conforme al Anexo V del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión, de 29 de Abril de 2004, modificado por el Reglamento Delegado (UE) n° 486/2012 de la Comisión, de 30 de marzo de 2012) ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 4 de Octubre de 2012 y se complementa con el Documento de Registro de Meliá Hotels International, S.A., elaborado conforme al Anexo IV del mencionado Reglamento (CE) n° 809/2004, inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en idéntica fecha.

ÍNDICE

I.	RESUMEN	1
II.	FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES	16
III.	NOTA SOBRE LOS VALORES	19
1.	PERSONAS RESPONSABLES	19
1.1.	Identificación de las personas responsables	19
1.2.	Declaración de las personas responsables	19
2.	FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LOS VALORES	19
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	20
3.1.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta	20
3.2.	Motivo de la Oferta y destino de los ingresos	20
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	21
4.1.	Descripción del tipo y la clase de los valores	21
4.2.	Legislación de los valores	23
4.3.	Representación de los valores	23
4.4.	Divisa de la Emisión	23
4.5.	Orden de prelación de los valores ofertados y admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la prelación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura de la Sociedad	23
4.6.	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos y procedimiento para el ejercicio de los mismos	24
4.7.	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	24
4.8.	Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores	26
4.9.	Indicación del rendimiento	26
4.10.	Representación de los tenedores de los valores	27
4.11.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	32
4.12.	Fecha de emisión, desembolso y suscripción de los valores	33
4.13.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	33
4.14.	Régimen fiscal en España de las operaciones contempladas en esta Nota de Valores	33
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	44
5.1.	Condiciones, estadísticas de la Oferta, calendario previsto y procedimiento de suscripción de la Oferta.	44
5.1.2	Importe máximo de la Oferta	44
5.1.3	Calendario de la Oferta, plazo de la oferta pública y descripción del proceso de aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples	45
5.1.3.1	Calendario de la Oferta	45

5.1.3.2	Período de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples _____	46
5.1.3.3	Procedimiento de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples _____	46
5.1.3.4	Modificación del Período de Aceptación y suscripción incompleta _____	50
5.1.3.5	Supuestos de suspensión y revocación de la Oferta _____	50
5.1.4	Reducción de suscripciones y manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada _____	51
5.1.5	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud. _____	51
5.1.6	Métodos y plazos para el pago de las Participaciones Preferentes y para la entrega de los Bonos Simples _____	52
5.1.7	Publicación del resultado de la Oferta _____	54
5.1.8	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de adquisición _____	54
5.2.	Plan de colocación y adjudicación _____	54
5.3.	Precio _____	55
5.4.	Colocación y aseguramiento _____	56
5.4.1.	Entidades participantes en la Oferta y Emisión de los Bonos Simples _____	56
5.4.2.	Entidad agente y entidades depositarias _____	56
6.	<i>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</i> _____	56
6.1.	Solicitudes de admisión a cotización _____	56
6.2.	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase _____	57
6.3.	Entidad de liquidez _____	57
7.	<i>GASTOS DE LA EMISIÓN</i> _____	59
8.	<i>INFORMACIÓN ADICIONAL</i> _____	60
8.1.	Personas y entidades asesoras de la Emisión _____	60
8.2.	Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto _____	60
8.3.	Ratings _____	61

ADVERTENCIA DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A. SOBRE LA OFERTA

Las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por SOL MELIÁ FINANCE LIMITED a las que se dirige la presente Oferta de canje, se adquirirán por MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A. al 93,50% de su valor nominal, si bien cuentan con un valor teórico estimado superior, de acuerdo con la valoración llevada a cabo por INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A. en calidad de experto independiente.

No obstante, los Bonos Simples que se ofrecen en canje por las Participaciones Preferentes cuentan también con un valor teórico estimado superior a su valor nominal, por lo que, de acuerdo con el Informe sobre las condiciones de la Oferta (que se adjunta a la presente Nota de Valores como Anexo) emitido por INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A., el canje se realiza en condiciones razonables de mercado. En concreto, los tenedores de las Participaciones Preferentes que acepten la Oferta obtendrán una prima a su favor de un 0,66%.

Asimismo, los tenedores de las Participaciones Preferentes deben tener en cuenta que si acuden al canje y mantienen los Bonos Simples recibidos hasta su vencimiento, recibirán en ese momento 93,50 euros por cada bono, en vez de 100 euros (el valor nominal de las Participaciones Preferentes serie A).

I. RESUMEN

Sección A - Introducción y advertencias	
A.1	<p>Advertencia:</p> <ul style="list-style-type: none"> – este Resumen debe leerse como introducción al folleto (el “Folleto”), – toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto, – cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial, – la responsabilidad civil sólo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida 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 fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.

Sección B - Emisor y posibles garantías		
B.1	Nombre legal y comercial del emisor	Meliá Hotels International, S.A. (en adelante, la “Sociedad” o “MELIÁ”).
B.2	Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.	<p>MELIÁ tiene su domicilio social en Palma de Mallorca, Calle Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló.</p> <p>MELIÁ, constituida bajo la forma jurídica de Sociedad Anónima Española, se rige por la Ley de Sociedades de Capital, la legislación del Mercado de Valores y demás disposiciones que le sean aplicables.</p>
B.4b	Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al emisor y a su sector.	Desde mediados del ejercicio 2007 han confluído elementos de riesgo e incertidumbre en la economía internacional y nacional. No obstante, en este contexto no existe a nivel individual de la Sociedad ninguna tendencia conocida, incertidumbre, demanda, compromiso o hecho que pueda razonablemente tener una incidencia importante distinta a la del sector en las perspectivas de MELIÁ, por lo menos para el actual ejercicio social 2012.
B.5	Si el emisor es parte de un	MELIÁ es la sociedad matriz de un conjunto de sociedades, todas ellas relacionadas en mayor o menor medida con el sector hotelero (en adelante, el “Grupo”).

	grupo, una descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo.																																	
B.9	Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra.	La Sociedad ha optado por no presentar previsiones o estimaciones sobre beneficios.																																
B.10	Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica.	Los informes de auditoría relativos la información financiera histórica incorporada en la presente Nota de Valores no contienen salvedades de ningún tipo.																																
B.12	Información financiera fundamental.	<p>A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo al cierre de los dos últimos ejercicios auditados (2010 y 2011) por la firma de auditoría externa PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.:</p> <p><i>Balance</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th><i>(miles de €)</i></th> <th><i>31/12/2011</i></th> <th><i>31/12/2010</i></th> <th><i>Dif. %</i></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Activo no corriente</td> <td>2.488.820</td> <td>2.566.734</td> <td>(3,0%)</td> </tr> <tr> <td>Activo corriente</td> <td>880.361</td> <td>823.038</td> <td>7,0%</td> </tr> <tr> <td>TOTAL ACTIVO</td> <td>3.369.181</td> <td>3.389.772</td> <td>(0,6%)</td> </tr> <tr> <td>Patrimonio Neto</td> <td>1.129.871</td> <td>1.115.945</td> <td>1,2%</td> </tr> <tr> <td>Pasivo no corriente</td> <td>1.439.521</td> <td>1.449.723</td> <td>(0,7%)</td> </tr> <tr> <td>Pasivo corriente</td> <td>799.789</td> <td>824.104</td> <td>(3,0%)</td> </tr> <tr> <td>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</td> <td>3.369.181</td> <td>3.389.772</td> <td>(0,6%)</td> </tr> </tbody> </table>	<i>(miles de €)</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>Dif. %</i>	Activo no corriente	2.488.820	2.566.734	(3,0%)	Activo corriente	880.361	823.038	7,0%	TOTAL ACTIVO	3.369.181	3.389.772	(0,6%)	Patrimonio Neto	1.129.871	1.115.945	1,2%	Pasivo no corriente	1.439.521	1.449.723	(0,7%)	Pasivo corriente	799.789	824.104	(3,0%)	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.369.181	3.389.772	(0,6%)
<i>(miles de €)</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>Dif. %</i>																															
Activo no corriente	2.488.820	2.566.734	(3,0%)																															
Activo corriente	880.361	823.038	7,0%																															
TOTAL ACTIVO	3.369.181	3.389.772	(0,6%)																															
Patrimonio Neto	1.129.871	1.115.945	1,2%																															
Pasivo no corriente	1.439.521	1.449.723	(0,7%)																															
Pasivo corriente	799.789	824.104	(3,0%)																															
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.369.181	3.389.772	(0,6%)																															

Cuenta de Resultados

(miles de €)	31/12/2011	31/12/2010	Dif. %
Ingresos Operativos	1.335.322	1.250.741	6,8%
Costes Operativos	(990.232)	(923.479)	7,2%
EBITDAR (*)	345.090	327.262	5,4%
Arrendamientos	(99.331)	(91.924)	8,1%
EBITDA (**)	245.759	235.338	4,4%
Amortizaciones y deterioros	(97.984)	(95.184)	2,9%
Diferencia Negativa de Consolidación	1.327	1.692	(21,6%)
EBIT (***) / Resultado de explotación	149.102	141.847	5,1%
Resultado Financiero	(87.693)	(66.720)	31,4%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(10.316)	(11.188)	(7,8%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	51.093	63.938	(20,1%)
RESULTADO NETO	41.982	51.996	(19,3%)
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIEDAD DOMINANTE	40.134	50.136	(19,9%)

(*) Beneficios antes de Intereses, Impuestos, Amortizaciones y Alquiler.

(**) Beneficios antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones.

(***) Beneficios antes de Intereses e Impuestos.

Ratios Operativos y Financieros

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>Dif</u>
% Ocupación	66,9%	63,0%	6,2%
RevPAR (*)	52,4	48,1	9,0%
A.R.R. (**)	78,3	76,4	2,5%
Hab. Disponibles (en miles) (****)	11.404,9	11.648,2	-2,1%
Margen EBITDAR	25,8%	26,2%	-32 pb
Margen EBITDA	18,4%	18,8%	-40 pb
Margen EBT	3,8%	5,1%	-129 pb
Margen Bº Neto	3,1%	4,2%	-101 pb
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>Dif</u>
EBITDA / Gasto Financiero Neto	3,23	3,95	-18,1%
Deuda Neta / EBITDA	7,32	7,70	-4,8%
ROCE (***)	6,0%	5,5%	8,4%

(*) Ingresos de habitación por habitación disponible.

(**) Ingresos medios por habitación ocupada.

(***) Retorno del Capital Empleado.

(****) Cálculo de las Habitaciones Físicas por los Días Abiertos (no necesariamente 365) de cada centro hotelero.

No ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas de MELIÁ ni en su situación comercial desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.

A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo a 30 de junio de 2012 y 2011. La información referida al primer semestre de 2012 ha sido objeto de revisión limitada efectuada por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., no así la información relativa al primer semestre de 2011, que se incluye como comparable.

Balance

<i>(miles de €)</i>	30/06/2012	31/12/2011	<i>Dif. %</i>
Activo no corriente	2.548.903	2.488.820	2,4%
Activo corriente	857.768	880.361	(2,6%)
TOTAL ACTIVO	3.406.671	3.369.181	1,1%
Patrimonio Neto	1.175.552	1.129.871	4,0%
Pasivo no corriente	1.391.113	1.439.521	(3,4%)
Pasivo corriente	840.006	799.789	5,0%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.406.671	3.369.181	1,1%

Cuenta de Resultados

<i>(miles de €)</i>	30/06/2012	30/06/2011	<i>Dif. %</i>
Ingresos Operativos	649.041	620.355	4,6%
Costes Operativos	(498.071)	(470.464)	5,9%
EBITDAR (*)	150.970	149.891	0,7%
Arrendamientos	(45.968)	(45.127)	1,9%
EBITDA (**)	105.002	104.764	0,2%
Amortizaciones y deterioros	(48.170)	(46.478)	3,6%
Diferencia Negativa de Consolidación	0	0	
EBIT (***) / Resultado de explotación	56.832	58.286	(2,5%)
Resultado Financiero	(35.597)	(43.305)	(17,8%)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(8.257)	(4.504)	83,3%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.978	10.478	23,9%
RESULTADO NETO	10.570	8.550	23,6%
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIEDAD DOMINANTE	9.963	8.018	24,3%

(*) Beneficios antes de Intereses, Impuestos, Amortizaciones y Alquiler.

(**) Beneficios antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones.

(***) Beneficios antes de Intereses e Impuestos.

		<p><i>Ratios Operativos y Financieros</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th><u>30/06/2012</u></th> <th><u>30/06/2011</u></th> <th><u>Dif</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>% Ocupación</td> <td>63,4%</td> <td>64,9%</td> <td>-2,3%</td> </tr> <tr> <td>RevPAR (*)</td> <td>53,1</td> <td>48,9</td> <td>8,6%</td> </tr> <tr> <td>A.R.R. (**)</td> <td>83,7</td> <td>75,3</td> <td>11,2%</td> </tr> <tr> <td>Hab. Disponibles (en miles) (****)</td> <td>5.491,9</td> <td>5.627,7</td> <td>-2,4%</td> </tr> <tr> <td>Margen EBITDAR</td> <td>23,3%</td> <td>24,2%</td> <td>-90 pb</td> </tr> <tr> <td>Margen EBITDA</td> <td>16,2%</td> <td>16,9%</td> <td>-71 pb</td> </tr> <tr> <td>Margen EBT</td> <td>2,0%</td> <td>1,7%</td> <td>31 pb</td> </tr> <tr> <td>Margen Bº Neto</td> <td>1,6%</td> <td>1,4%</td> <td>25 pb</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Ingresos de habitación por habitación disponible. (**) Ingresos medios por habitación ocupada. (***) Retorno del Capital Empleado. (****) Cálculo de las Habitaciones Físicas por los Días Abiertos (en el periodo de referencia) de cada centro hotelero.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th><u>30/06/2012</u></th> <th><u>30/06/2011</u></th> <th><u>Dif</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>EBITDA / Gasto Financiero Neto</td> <td>2,98</td> <td>2,96</td> <td>0,6%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Neta / EBITDA (1)</td> <td>7,42</td> <td>7,42</td> <td>0,1%</td> </tr> <tr> <td>ROCE (*) (1)</td> <td>5,8%</td> <td>6,1%</td> <td>-5,1%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Retorno del Capital Empleado. (1) Interanual: 2º semestre año anterior más 1er semestre año actual.</p>		<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>	<u>Dif</u>	% Ocupación	63,4%	64,9%	-2,3%	RevPAR (*)	53,1	48,9	8,6%	A.R.R. (**)	83,7	75,3	11,2%	Hab. Disponibles (en miles) (****)	5.491,9	5.627,7	-2,4%	Margen EBITDAR	23,3%	24,2%	-90 pb	Margen EBITDA	16,2%	16,9%	-71 pb	Margen EBT	2,0%	1,7%	31 pb	Margen Bº Neto	1,6%	1,4%	25 pb		<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>	<u>Dif</u>	EBITDA / Gasto Financiero Neto	2,98	2,96	0,6%	Deuda Neta / EBITDA (1)	7,42	7,42	0,1%	ROCE (*) (1)	5,8%	6,1%	-5,1%
	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>	<u>Dif</u>																																																			
% Ocupación	63,4%	64,9%	-2,3%																																																			
RevPAR (*)	53,1	48,9	8,6%																																																			
A.R.R. (**)	83,7	75,3	11,2%																																																			
Hab. Disponibles (en miles) (****)	5.491,9	5.627,7	-2,4%																																																			
Margen EBITDAR	23,3%	24,2%	-90 pb																																																			
Margen EBITDA	16,2%	16,9%	-71 pb																																																			
Margen EBT	2,0%	1,7%	31 pb																																																			
Margen Bº Neto	1,6%	1,4%	25 pb																																																			
	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>	<u>Dif</u>																																																			
EBITDA / Gasto Financiero Neto	2,98	2,96	0,6%																																																			
Deuda Neta / EBITDA (1)	7,42	7,42	0,1%																																																			
ROCE (*) (1)	5,8%	6,1%	-5,1%																																																			
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia.	No ha sucedido ningún acontecimiento reciente importante que afecte a la solvencia de MELIÁ.																																																				
B.14	Si el emisor depende de otras entidades del grupo, debe declararse con claridad	MELIÁ es la sociedad matriz del Grupo.																																																				
B.15	Descripción de las actividades principales del emisor.	<p>Los segmentos de negocio identificados que se detallan a continuación, constituyen la estructura organizativa del Grupo:</p> <ul style="list-style-type: none"> Negocio hotelero: se recogen en este segmento los resultados obtenidos por la explotación de las unidades hoteleras en propiedad o alquiler del Grupo. 																																																				

		<p>Este área tiene como responsabilidad fundamental liderar la operativa de los hoteles de MELIÁ, abarcando de esta forma todas sus marcas hoteleras, a través de las insignias Gran Meliá Hotels & Resorts, Meliá Hotels & Resorts, ME by Meliá, Innside by Meliá, TRYP by Wyndham bajo contrato de licencia con Wyndham Worldwide, Sol Hotels y Paradisus Resorts.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gestión de activos: en este segmento se incluyen las plusvalías por rotación de activos, así como las actividades de promoción y explotación inmobiliaria (siendo esta última residual y complementaria al negocio hotelero, desarrollándose exclusivamente en el entorno de unos pocos complejos hoteleros). Todas estas actividades se encuentran en vinculación directa a la obtención de sinergias con la actividad hotelera. • Club vacacional: incluye los resultados derivados de la venta de derechos de uso compartido de unidades específicas en complejos vacacionales durante un periodo de tiempo concreto. • Otros negocios y corporativo: corresponde a los ingresos por honorarios recibidos por la explotación de hoteles en régimen de gestión y franquicia, costes de estructura, y otras actividades de explotación relacionadas con el ocio, esparcimiento o recreo.
B.16	<p>En la medida en que sea conocido, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero y de quién se trata, y describir el carácter del mismo.</p>	<p>Don Gabriel Escarrer Juliá, su esposa e hijos controlan las entidades Hoteles Mallorquines Consolidados, S.A., Hoteles Mallorquines Asociados, S.L., Hoteles Mallorquines Agrupados, S.A. y Majorcan Hotels Luxemboug, Sarl. Dichas sociedades ostentan, conjuntamente, aproximadamente el 64,639% de los derechos de voto de la Sociedad.</p>
B.17	<p>Calificación crediticia ("rating").</p>	<p>MELIÁ no ha solicitado ninguna calificación crediticia.</p>

Sección C - Valores

C.1	Descripción del tipo y de la clase de valores ofertados y admitidos a cotización, incluido, en su caso, el número de identificación del valor.	<p>Los valores integrantes de la presente Emisión, tendrán la naturaleza de bonos simples (los “Bonos Simples”). Los Bonos Simples son valores de renta fija que representan una deuda para la Sociedad, devengan intereses y son reembolsables por amortización a su vencimiento.</p> <p>El código ISIN de esta Emisión será el asignado al efecto por la Agencia Nacional de Codificación de Valores.</p>
C.2	Divisa de emisión de los valores.	Los Bonos Simples se emitirán en euros.
C.5	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.	No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Bonos Simples a los que se refiere la presente Emisión.
C.8	Descripción de los derechos vinculados a los valores.	<p>Conforme a la legislación vigente, los Bonos Simples objeto de la presente Emisión carecen de derechos políticos distintos de los que correspondan al Sindicato de Bonistas de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.</p> <p>Los derechos económicos y financieros para el suscriptor de los Bonos Simples, son los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emiten y que se encuentran recogidos en los apartados siguientes del presente Resumen.</p>
	Prelación	En caso de concurso de la Sociedad, los créditos derivados de los Bonos Simples se situarán a efectos de prelación por detrás de los créditos con privilegio que a la fecha tenga MELIÁ, 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 misma, 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.
	Limitaciones de los derechos vinculados a los valores.	No existen limitaciones a los derechos vinculados a los Bonos Simples.

C.9	Tipo de interés nominal.	7,8% anual.
	Fecha de devengo y de vencimiento de los intereses.	El pago de los intereses se realizará con periodicidad trimestral, por periodos de tres meses contados de fecha a fecha desde la Fecha de Emisión: 31 de enero, 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre de cada año en que esté vigente la Emisión. Por tanto, la primera Fecha de Pago será el 31 de enero de 2013 y la última Fecha de Pago será, coincidiendo con el vencimiento final de la Emisión, el 31 de julio de 2016.
	Cuando el tipo no sea fijo, descripción del subyacente en que se basa.	No procede.
	Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores, incluidos los procedimientos de reembolso.	La Fecha de Vencimiento de la Emisión tendrá lugar en la fecha en que se cumplan tres años y nueve meses desde la Fecha de Emisión (esto es, previsiblemente el 31 de julio de 2016). No existen opciones de amortización anticipada ni total ni parcial, ni para MELIÁ ni para los titulares de los Bonos Simples. Los Bonos Simples se amortizarán por el 100% de su valor nominal unitario (esto es, 93,50 euros).
	Indicación del rendimiento.	El interés efectivo previsto para el suscriptor, tomando como base el cupón del 7,8% anual, es del 8,03% anual.
	Nombre del representante de los tenedores de los Bonos Simples.	El Comisario del Sindicato de Bonistas que se constituya con motivo de la presente Emisión ostentará la representación legal del Sindicato y actuará de órgano de relación entre éste y la Sociedad. Se ha designado a D. Onofre Servera Andreu y a Dña. Catalina Ramis Arrom, ambos con domicilio profesional en Palma de Mallorca, Calle Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló, quienes han aceptado su nombramiento, como Comisario provisional y Comisario suplente provisional del Sindicato de Bonistas, respectivamente, hasta su ratificación o sustitución por quienes sean efectivamente designados en la primera Asamblea General del Sindicato de Bonistas que se celebre.
C.10	Existencia de un componente derivado en el pago de intereses.	No procede.

C.11	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión.	MELIÁ solicitará la admisión a negociación de los Bonos Simples, en el Mercado AIAF 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.
------	--	---

Sección D - Riesgos		
D.2	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor.	<p>1. Riesgos del Sector Hotelero</p> <p>El sector hotelero es de naturaleza cíclica y sensible a la situación económica general. Así como el resto del sector hotelero en general, en los últimos años, MELIÁ se ha visto afectada desfavorablemente por, entre otros factores, los cambios en la situación económica internacional, nacional y regional la competencia en el sector; o la disponibilidad de financiación.</p> <p>Los ingresos y cash flows trimestrales del sector hotelero se ven afectados por patrones estacionales de ocupación que varían según la ubicación y categoría de los hoteles.</p> <p>Los factores de explotación que afectan al sector hotelero en general son: La competencia de otros establecimientos hoteleros, moteles y centros recreativos; cambios demográficos: cambios o cancelaciones de acontecimientos locales de tipo turístico, atlético o cultural; cambios en los patrones de viaje que pueden verse afectados por los incrementos en los costes del transporte; cambios en horarios y tarifas aéreas, huelgas, patrones de tiempo atmosférico; cambios en la reputación de la compañía dentro del sector hotelero.</p> <p>En concreto, las sociedades propietarias de inmuebles destinados a la industria hotelera se pueden ver afectados por, entre otros factores, por la continua necesidad de renovaciones, restauraciones y mejoras de los hoteles y el incremento de los gastos destinados a seguridad; o la reglamentación urbanística.</p>

No puede garantizarse que las recesiones económicas o una situación desfavorable prolongada del sector hotelero, del turismo o de los mercados de capitales o de las economías nacionales o locales, no vayan a tener un impacto adverso sobre la Sociedad.

2 Riegos Financieros

2.1 Riesgo de tipo de interés

El Grupo MELIÁ refleja en sus Cuentas Anuales Consolidadas determinadas partidas que soportan intereses fijos y variables. La estructura de la deuda al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente (estos importes no incluyen los intereses a pagar):

<i>(miles de €)</i>	Interés fijo	Interés variable	TOTAL
ACCIONES PREFERENTES	106.531	0	106.531
BONOS CONVERTIBLES	175.616	0	175.616
PRÉSTAMOS BANCARIOS	435.948	126.927	562.875
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	189.216	75.977	265.193
PÓLIZAS DE CRÉDITO	0	288.538	288.538
LEASING	0	23.065	23.065
PAGARÉS DESCONTADOS	5.000	0	5.000
TOTAL DEUDA	912.310	514.507	1.426.817

Las deudas a tipo de interés variable están referenciadas básicamente al Euribor, Libor USD y Libor GBP.

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo MELIÁ tiene contratados varios swaps de tipos de interés por un valor nominal de 540,5 millones de euros, calificados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo, tal como se explica en la Nota 12.3 de la Memoria Consolidada. A cierre del ejercicio 2010 el valor nominal de swaps contratados era de 458,8 millones de euros.

2.2 Riesgo de tipo de cambio

Las oscilaciones en las partidas de las divisas en las que están instrumentadas las deudas y se realizan las compras/ventas (principalmente en Dólares estadounidenses), frente a la moneda de presentación (Euro), pueden tener un impacto sobre el resultado del ejercicio.

En este sentido el Grupo MELIÁ está expuesto al riesgo de tipo de cambio fundamentalmente por las transacciones de deuda denominada en moneda extranjera contratada por entidades dependientes y asociadas y por las transacciones realizadas en monedas diferentes a cada una de las monedas

funcionales propias de cada país. A pesar de no tener contratados instrumentos financieros (swaps, seguros de cambio) para mitigar este posible riesgo, desarrolla políticas encaminadas a mantener un equilibrio entre los cobros y pagos en efectivo de activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

La deuda financiera del Grupo está referenciada al euro en un 91,8%, por lo que la variación del tipo de cambio no afecta de modo sustancial.

2.3 Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieran para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo.

La política de liquidez seguida por el Grupo asegura el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas.

El cuadro adjunto resume los vencimientos de los pasivos financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2011, basados en importes nominales por vencimiento (sin incluir las "Otras deudas por arrendamientos financieros"):

<i>(miles de €)</i>	Menos de 3 meses	3 a 12 meses	1 a 5 años	> 5 años	Total
Acciones preferentes				106.886	106.886
Obligaciones convertibles			200.000		200.000
Préstamos y pólizas	115.616	265.347	616.793	131.852	1.129.607
Leasings	146	13.168	9.746		23.059
Total por vencimiento	115.762	278.514	826.539	238.738	1.459.553

La Sociedad considera que dado el importe de flujos generados, las políticas de endeudamiento aplicadas, el cuadro de vencimiento de deuda, la situación de tesorería, así como las disponibilidades de pólizas de crédito, garantizan que el Grupo pueda hacer frente con solvencia de las obligaciones adquiridas a 31 de diciembre de 2011.

El tipo medio de interés devengado por estos pasivos financieros, durante el ejercicio 2011 es del 4,55%. En el ejercicio 2010 fue del 3,92%.

En el marco de la estrategia financiera, la Sociedad ha cumplido con los covenants financieros, que a 30 de junio de 2012 afectaban a 456 millones de euros, manteniendo la confianza en su cumplimiento de nuevo de cara a final de año.

		<p>En un marco conservador de gestión de deuda, la Sociedad cuenta con 405 millones de euros de liquidez, que comparan con unos vencimientos a corto plazo de 383 millones de euros (excluidas pólizas de crédito y participaciones preferentes), lo cual aporta a la Sociedad una relativa tranquilidad para seguir trabajando de manera anticipada en la refinanciación de los principales vencimientos.</p> <p>Durante el primer semestre del ejercicio 2012, MELIÁ ha conseguido renovar la mayoría de sus pólizas de crédito además de refinanciar dos préstamos bilaterales, dejando evidente la confianza que demuestran las principales entidades financieras en la Sociedad.</p> <p><i>2.4 Riesgo de crédito</i></p> <p>El riesgo de crédito derivado del fallo de una contraparte (cliente, proveedor o entidad financiera) está atenuado por las políticas seguidas por el Grupo en cuanto a diversificación de la cartera de clientes, mercados emisores, la vigilancia de concentraciones y un control exhaustivo de la deuda en todo momento.</p> <p>3. Riesgo de Expansión</p> <p>El Grupo ha adoptado la estrategia de incrementar el número de sus hoteles mediante la formalización de contratos de gestión de hoteles en construcción o ya existentes.</p> <p>La adición de nuevos hoteles en gestión conlleva el riesgo de que los hoteles no cumplan las expectativas y, en cualquier caso, los hoteles de nueva apertura comienzan normalmente con menores tasas de ocupación y precios por habitación. No puede asegurarse que los planes de expansión del Grupo MELIÁ se consuman con éxito o que la naturaleza de la expansión no se modifique en respuesta a futuros acontecimientos o a la situación económica.</p> <p>4. Riesgo de sujeción a distintas disposiciones medioambientales</p> <p>Los requisitos técnicos que exige la normativa en materia de medio ambiente están siendo cada vez más costosos, complejos y rigurosos. El endurecimiento en la aplicación de la normativa existente, la entrada en vigor de nuevas normas, el descubrimiento de contaminaciones previamente desconocidas o la imposición de nuevos o mayores requisitos de obligatorio cumplimiento en la actividad del Grupo podría obligar a incurrir en costes adicionales o ser el fundamento legal de eventuales responsabilidades que desemboquen en menores beneficios y liquidez disponible para sus actividades.</p>
--	--	---

		<p>5. Riesgo Inmobiliario</p> <p>La propiedad de hoteles requiere unas amplias inversiones económicas que son materializadas principalmente en inmuebles. No obstante lo anterior, el mercado inmobiliario puede ofrecer también interesantes posibilidades de materializar beneficios, así como la posibilidad de obtener fácil financiación.</p>
<p>D.3</p>	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.</p>	<p>1. Riesgo de mercado</p> <p>Es el derivado de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera. A este respecto, cabe señalar que el precio de mercado de los Bonos Simples puede verse sometido a fluctuaciones que pueden provocar que el mismo se sitúe por debajo del precio de emisión inicial y del valor nominal de los Bonos Simples.</p> <p>2. Riesgo de crédito</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. En este sentido, los Bonos Simples están garantizados con el patrimonio universal de MELIÁ .</p> <p>3. Riesgo de liquidez</p> <p>Los Bonos Simples son valores cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales podría no existir un mercado muy activo. No obstante, se solicitará la admisión a negociación de los Bonos Simples en el mercado AIAF de Renta Fija y se ha firmado un contrato de liquidez con Bankinter, S.A. con fecha 2 de octubre de 2012, por el que Bankinter, S.A. como Entidad de Liquidez se compromete a dar liquidez a los Bonos Simples.</p> <p>4. Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta</p> <p>Las órdenes de aceptación de la Oferta tendrán carácter irrevocable, salvo:</p> <p>(i) En 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 de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento;</p> <p>(ii) En el supuesto de que por cualquier causa de entre las mencionadas en el párrafo siguiente, la Oferta no se realice, en cuyo caso, todas las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas.</p>

		MELIÁ podrá suspender o revocar la Oferta en cualquier momento con anterioridad a la Fecha de Emisión en el supuesto de que concurriesen 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. En estos supuestos, la Oferta de suscripción de los Bonos Simples quedará automáticamente revocada.
--	--	---

Sección E - Oferta		
E.2b	Motivos de la oferta y destino de los ingresos cuando esos motivos no sean la obtención de beneficios o la cobertura de ciertos riesgos.	La Oferta y la Emisión de los Bonos Simples permitirá reducir el plazo medio del vencimiento de la deuda del Grupo, así como reducir el coste financiero a medio y corto plazo. Adicionalmente, la Oferta permitirá a los actuales titulares de Participaciones Preferentes tener la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez emitidos directamente por MELIÁ, con vencimiento cierto, mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado y con mejor orden de prelación a efectos concursales.
E.3	Descripción de las condiciones de la oferta.	<ul style="list-style-type: none"> - Destinatarios de la Oferta y la Emisión: Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por la sociedad filial SOL MELIÁ FINANCE LIMITED en abril de 2002. - Precio de compra de las Participaciones Preferentes: 93,5% de su valor nominal. - Valor nominal unitario de los Bonos Simples: 93,50 euros. - Precio de emisión de los Bonos Simples: A la par. - Ecuación de canje de la Oferta: Un (1) Bono Simple por cada una (1) de las Participaciones Preferentes de los titulares que acepten la Oferta. - Importe nominal máximo de la Emisión: 99.938.690,50 euros, previéndose expresamente la suscripción incompleta. - Periodo de aceptación de la Oferta: Quince días hábiles bursátiles. - Procedimiento de aceptación de la Oferta: Los titulares de Participaciones Preferentes que deseen acudir a la Oferta y suscribir Bonos Simples deberán manifestar por escrito dentro del Período de Aceptación su declaración de (i) aceptación de la Oferta y bloqueo de las Participaciones Preferentes de su titularidad, y (ii) aceptación de la suscripción de tantos Bonos Simples como correspondan en canje por la totalidad de las Participaciones Preferentes de las

		<p>que sean titulares. Las órdenes de aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples será irrevocable salvo en los casos expresamente previstos.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fecha de la Emisión: Dentro de los 5 días hábiles bursátiles siguientes tras la finalización del Periodo de aceptación de la Oferta. - Vencimiento de la Emisión: 3 años y 9 meses desde la Fecha de Emisión. - Tipo de interés de los Bonos Simples: 7,8% fijo anual, pagadero trimestralmente, a contar desde la Fecha de Emisión. - Pago del cupón corrido de las Participaciones Preferentes: Junto con la suscripción de los Bonos Simples, en la Fecha de Emisión MELIÁ abonará a los tenedores de las Participaciones Preferentes aceptantes de la Oferta un importe en efectivo equivalente a los intereses devengados por las Participaciones Preferentes desde la última fecha de pago (incluida) de cupón hasta la Fecha de Emisión (excluida), redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo. - Amortización: A la par.
E.4	<p>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos.</p>	<p>No existen intereses importantes para la Oferta o la Emisión.</p>
E.7	<p>Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor.</p>	<p>MELIÁ no repercutirá gastos al suscriptor por el canje de las Participaciones Preferentes ni por la suscripción de los Bonos Simples, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes.</p>

II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Antes de adoptar la decisión de aceptar la Oferta e invertir en los Bonos Simples que se emiten al amparo del presente Folleto, deberán tener en cuenta los riesgos que se describen a continuación relativos a los Bonos Simples que se emiten.

Riesgo de mercado

Es el derivado de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera.

A este respecto, cabe señalar que el precio de mercado de los Bonos Simples a que se refiere la presente Nota de Valores puede verse sometido a fluctuaciones que pueden provocar que el mismo se sitúe por debajo del precio de emisión inicial y del valor nominal de los Bonos Simples, al estar condicionado dicho precio de mercado por distintos factores, tales como la evolución de los tipos de interés, la situación del mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

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.

En este sentido, los Bonos Simples objeto de esta Nota de Valores están garantizados con el patrimonio universal de Meliá Hotels International, S.A.

Riesgo de liquidez

Los Bonos Simples que se emiten al amparo de la Nota de Valores son valores cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales podría no existir un mercado muy activo. No obstante, se solicitará la admisión a negociación de los Bonos Simples emitidos al amparo de esta Nota de Valores en el mercado AIAF de Renta Fija y se ha firmado un contrato de liquidez con Bankinter, S.A. con fecha 2 de octubre de 2012, por el que Bankinter, S.A. como Entidad de Liquidez se compromete a dar liquidez a los Bonos Simples.

Los principales términos del Contrato de Liquidez se incluyen a continuación, sin perjuicio de lo indicado en el apartado 6.3 de la presente Nota de Valores:

La Entidad de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de los Bonos Simples desde la admisión a negociación de los Bonos Simples hasta la Fecha de Vencimiento (cuando se cumplan tres años y nueve meses de la Fecha de Emisión, esto es, previsiblemente el 31 de julio de 2016), mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y de venta en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda de AIAF Mercado de Renta Fija, comunicándole al Organismo Rector del Mercado AIAF tal extremo, para su inscripción en el Registro de Entidades que prestan este servicio.

La Entidad de Liquidez se compromete a dotar de liquidez a los Bonos Simples al menos, desde las 9:00 horas hasta las 16:30 horas de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre los Bonos Simples en la plataforma electrónica multilateral "Sistema Electrónico de Negociación de Deuda" ("SEND") del referido Mercado.

Según lo establecido en el Contrato de Liquidez, la Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a los Bonos Simples asumidos, en los siguientes supuestos: a) cuando el valor nominal de los Bonos Simples que mantenga en su cuenta propia, 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 sustancialmente a los Bonos Simples o a Meliá de 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; y d) ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez (aunque en este supuesto, no obstante, MELIÁ y la Entidad de Liquidez podrán acordar que ésta siga actuando como tal, fijando los términos y condiciones aplicables, lo que se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

En cualquier caso, la Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los Bonos Simples cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

El Contrato de Liquidez podrá ser resuelto por cualquiera de las partes, en caso de incumplimiento por la otra parte de las obligaciones asumidas o por decisión unilateral, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte con un preaviso mínimo de 30 días.

Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Canje

Las órdenes de aceptación de la Oferta, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable suscripción de los Bonos Simples, tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier factor significativo, inexactitud o error relevante, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en apartado f) del artículo 40.1 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 durante los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento; y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa de las previstas en el apartado 5.1.3.5 de la Nota de Valores, la Oferta no se realice; en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de los Bonos Simples quedará automáticamente revocada.

III. NOTA SOBRE LOS VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables

D. Gabriel Escarrer Jaume actuando en nombre y representación de MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A. (“MELIÁ” o la “Sociedad”), domiciliada en Palma de Mallorca, calle Gremio Toneleros, número 24, Polígono Son Castelló, en su calidad de Consejero Delegado y, asimismo, debidamente facultado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de 29 de marzo de 2012, asume la responsabilidad por el contenido de la presente Nota de Valores relativa a la presente emisión de Bonos Simples (la “Emisión”), dirigida exclusivamente a los tenedores de las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por la sociedad filial SOL MELIÁ FINANCE LIMITED el 24 de abril de 2002, garantizadas por MELIÁ, admitidas a negociación en el mercado AIAF de Renta Fija y con código ISIN KYG8259W1033 (las “Participaciones Preferentes”) y a los que la Sociedad ofrece su canje (la “Oferta”), cuyo formato se ajusta al Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004 (la “Nota de Valores”).

1.2. Declaración de las personas responsables

D. Gabriel Escarrer Jaume, en la representación que ostenta, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LOS VALORES

Los factores de riesgo relativos a los valores se encuentran descritos en la Sección II “Factores de Riesgo” de la presente Nota de Valores.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

MELIÁ desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las personas físicas o jurídicas participantes en la Oferta y que se relacionan en el apartado 8.1 de la presente Nota de Valores, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en dicho apartado.

3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos

La Oferta y la Emisión de los Bonos Simples permitirán reducir el plazo medio del vencimiento de la deuda del Grupo, así como reducir su coste financiero a medio y corto plazo. En particular, a título de ejemplo, partiendo de la premisa de que la Oferta fuese aceptada en su totalidad, el coste financiero se vería reducido en el último trimestre del año 2012 en 1,3 millones de euros.

Adicionalmente, la Oferta permitirá a los actuales titulares de Participaciones Preferentes tener la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez emitidos directamente por MELIÁ, con vencimiento cierto, mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado y con mejor orden de prelación a efectos concursales, ya que en caso de concurso de la Sociedad, los créditos derivados de los Bonos Simples se situarán a efectos de prelación por detrás de los créditos con privilegio que a la fecha tenga MELIÁ, 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 misma, 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, mientras que la garantía otorgada por MELIÁ respecto a las Participaciones Preferentes se sitúa, a efectos de la prelación de créditos por delante de las acciones ordinarias de MELIÁ, al mismo nivel (*pari passu*) con los valores equiparables a las *preference shares* de mayor rango que pudiera emitir MELIÁ, si las hubiera, y con cualquier garantía equiparable a la prestada por MELIÁ a las Participaciones Preferentes y por detrás de todas las obligaciones de MELIÁ (con exclusión de cualquier derecho contractual expresado con el mismo rango que, o por debajo de, la mencionada garantía).

MELIÁ tiene intención de proceder, tras la Oferta y a la mayor brevedad posible, a transmitir las Participaciones Preferentes que adquiriera en la misma, a la sociedad filial SOL MELIÁ FINANCE LIMITED, emisora de las Participaciones Preferentes, para que ésta proceda a su amortización. La transmisión se realizará por el valor nominal de las Participaciones Preferentes.

Tras la amortización de las Participaciones Preferentes que hubiesen aceptado la Oferta, podría reducirse la liquidez de las Participaciones Preferentes que pudieran quedar aún en circulación tras la Oferta, si ésta fuera significativamente aceptada. No obstante, los contratos de liquidez de la emisión de Participaciones Preferentes suscritos por la sociedad emisora de las mismas con diversas entidades se mantendrán en los mismos términos que en la actualidad.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores

a) Descripción de los Bonos Simples que se emiten

Los valores integrantes de la presente Emisión, tendrán la naturaleza de bonos simples (los “**Bonos Simples**”). Los Bonos Simples son valores de renta fija que representan una deuda para la Sociedad, devengan intereses y son reembolsables por amortización a su vencimiento.

El código ISIN de esta Emisión será el asignado al efecto por la Agencia Nacional de Codificación de Valores.

Los Bonos Simples objeto de la presente Emisión, tendrán un valor nominal unitario de NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€) y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

b) Descripción de las Participaciones Preferentes cuyo canje se propone

La presente Emisión se dirige a los tenedores de las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por SOL MELIÁ FINANCE LIMITED en abril de 2002, garantizadas por

MELIÁ, admitidas a negociación en el mercado AIAF de Renta Fija y con código ISIN KYG8259W1033, de CIEN EUROS (100.-€) de valor nominal y plazo perpetuo, las cuales son objeto de oferta para su canje por parte de MELIÁ al 93,50% de su valor nominal.

Los titulares de dichas Participaciones Preferentes tienen derecho a percibir un dividendo fijo o variable, según se indica, preferente y no acumulativo, pagadero por trimestres vencidos:

- a) Desde su fecha de desembolso (29 de abril de 2002) y hasta que se cumplieron diez (10) años desde el final del trimestre natural correspondiente a la mencionada fecha de desembolso (esto es, el 30 de junio de 2012), dicho dividendo tuvo carácter fijo, del 7,80% anual (8,03% TAE).

A partir del 1 de julio de 2012 y a perpetuidad, el dividendo es variable, Euribor a 3 meses, más un diferencial del 5%, con un mínimo del 12,30% anual. El dividendo se calculará sobre el valor nominal de cada Participación Preferente, esto es, sobre CIEN EUROS 100.-€ y su pago está condicionado a la existencia de beneficio distribuable suficiente (en los términos que se señalan en el apartado II.10.1.b.1 del folleto de emisión de las Participaciones Preferentes). Esto significa que, cuando no se cumpla la condición señalada, los titulares de Participaciones Preferentes no tendrán derecho a percibir dividendos. En este caso, MELIÁ tampoco estará obligada a pagar dichos dividendos ni los inversores podrán dirigirse contra MELIÁ para exigir su pago. No obstante, en estos supuestos, los titulares de Participaciones Preferentes tendrán derecho a percibir, en su caso, un dividendo parcial, hasta el límite que resulte posible. El pago de dicho dividendo parcial está también garantizado por MELIÁ en virtud de la Garantía otorgada.

- b) El dividendo al que dan derecho las Participaciones Preferentes tiene el carácter de no acumulativo. Por tanto, si por lo expuesto en el apartado a) anterior, SOL MELIÁ FINANCE LIMITED no declarara el dividendo pagadero en una fecha de pago de dividendo respecto a las Participaciones Preferentes, los titulares de las mismas perderán su derecho a recibirlo y ni dicha sociedad ni MELIÁ tendrán obligación de pagar ni el dividendo correspondiente a ese periodo, ni intereses sobre el mismo.

4.2. Legislación de los valores

Los Bonos Simples se emiten de conformidad con la legislación española.

En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “LMV”) y con el 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 del folleto exigible a tales efectos y la Ley de Sociedades de Capital (la “LSC”).

La presente Nota de Valores se ha elaborado conforme al Anexo V previsto en el 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 en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad, modificado por el Reglamento Delegado (UE) nº 486/2012 de la Comisión, de 30 de marzo de 2012.

4.3. Representación de los valores

Los Bonos Simples estarán representados mediante 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 Plaza de la Lealtad, 1, Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas (las “Entidades Participantes”).

4.4. Divisa de la Emisión

Los Bonos Simples se emitirán en euros.

4.5. Orden de prelación de los valores ofertados y admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la prelación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura de la Sociedad

La Emisión no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los Bonos Simples estarán garantizados por el total patrimonio de MELIÁ.

En caso de concurso de MELIÁ, los créditos derivados de los Bonos Simples se situarán a efectos de prelación por detrás de los créditos con privilegio que a la fecha tenga MELIÁ, al mismo nivel (*pari passu*) que el resto de créditos ordinarios no subordinados de MELIÁ 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, incluida cualquier limitación de esos derechos y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme a la legislación vigente, los Bonos Simples a los que se refiere la presente Nota de Valores carecen de derechos políticos distintos de los que correspondan al Sindicato de Bonistas que deberá constituirse para la Emisión de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la LSC, como se detalla en el apartado 4.10 siguiente.

Los derechos económicos y financieros para el suscriptor de los Bonos Simples, son los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emiten y que se encuentran recogidos en los apartados 4.7, 4.8 y 4.9 siguientes. En particular, los Bonos Simples devengarán intereses a favor de sus tenedores, desde la Fecha de Emisión hasta la fecha de amortización final de los mismos, a un tipo fijo del 7,8% anual calculado en base Act/365 (ICMA), pagaderos trimestralmente.

El servicio financiero de la Emisión será realizado por Bankinter, S.A., quien pondrá a disposición de los aceptantes de la Oferta los importes correspondientes al principal e intereses de los Bonos Simples a sus respectivos vencimientos, sin necesidad de que los inversores deban realizar actuación alguna en relación con los derechos económicos derivados de sus valores.

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

Los Bonos Simples objeto de esta emisión devengan intereses a favor de sus tenedores, desde la Fecha de Emisión (previsiblemente, el 31 de octubre de 2012) hasta la fecha de amortización final de los mismos, a un tipo fijo del 7,8% anual calculado en base Act/365

(ICMA). El pago de los intereses se realizará con periodicidad trimestral, en las siguientes fechas (cada una, una “**Fecha de Pago de Intereses**”): 31 de enero, 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre de cada año en que esté vigente la Emisión (cada una de dichas fechas, una “**Fecha de Pago**”). Por tanto, la primera Fecha de Pago será el 31 de enero de 2013 y la última Fecha de Pago será, coincidiendo con el vencimiento final de la Emisión, el 31 de julio de 2016 (la “**Fecha de Vencimiento**”).

El periodo entre cada Fecha de Pago de Intereses (o fecha de emisión, suscripción y desembolso en caso del primer cupón) será un “**Período de Devengo de Intereses**”.

En caso de que cualquiera de las Fechas de Pago de Intereses coincida con una fecha inhábil para TARGET2, se trasladará el pago del cupón hasta el siguiente día hábil, sin que los titulares de los valores tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

La fórmula de cálculo de los intereses es la siguiente:

$$C = N * \frac{i}{100} * \frac{d}{Base}$$

Donde:

C Importe bruto del cupón periódico.

N Nominal del valor.

i Tipo de interés nominal anual.

d Días transcurridos entre la fecha de inicio del Período de Devengo de Intereses y la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención del día hábil siguiente no ajustado.

Base Act/365 (ICMA) según convención del día hábil siguiente no ajustado.

El plazo válido para reclamar los intereses será de cinco (5) años y para el cobro del principal de quince (15) años, ambos contados a partir de sus respectivas Fechas de Pago, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1.964 y 1.966 del Código Civil. En

caso de que cualquiera de las Fechas de Pago coincida con una fecha inhábil para TARGET2, se trasladará el plazo válido para reclamar hasta el siguiente día hábil, sin que los titulares de los Bonos Simples tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores

Los Bonos Simples objeto de esta Emisión se reembolsarán a la par (por el 100% del valor nominal de los mismos, esto es, 93,50 euros) y por la totalidad de la Emisión cuando se cumplan tres años y nueve meses desde la Fecha de Emisión (esto es, previsiblemente el día 31 de julio de 2016).

No existen opciones de amortización anticipada ni total ni parcial, ni para MELIÁ ni para los inversores.

4.9. Indicación del rendimiento

Los Bonos Simples otorgarán a sus titulares (i) en cada Fecha de Pago de Intereses, la remuneración descrita en el apartado 4.7 anterior y (ii) en la Fecha de Vencimiento, el reembolso del 100% del valor nominal de cada uno de los Bonos Simples. A la vista de lo indicado, el mencionado rendimiento para los inversores estará condicionado a que a la Fecha de Vencimiento sigan siendo titulares de los Bonos Simples.

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada Tasa Interna de Rendimiento (TIR), que es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de los Bonos Simples (desde la Fecha de Emisión (previsiblemente el 31 de octubre de 2012) hasta la Fecha de Vencimiento, que tendrá lugar en la fecha en que se cumplan tres años y nueve meses desde la Fecha de Emisión (esto es, previsiblemente el 31 de julio de 2016).

De este modo, el interés efectivo previsto para el suscriptor, tomando como base el cupón del 7,8% anual, es de alrededor del 8,03% anual.

A efectos ilustrativos, la tasa interna de rentabilidad para el suscriptor se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

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

Donde:

P_0 = Precio de Emisión del valor.

F_j = 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 = Base para el cálculo de intereses Act/365 (ICMA) según convención del día hábil siguiente no ajustado.

4.10. Representación de los tenedores de los valores

Como se ha indicado en el apartado 4.6 anterior, de conformidad con lo previsto en los artículos 419 y siguientes de la LSC, el Consejero Delegado en ejercicio de la delegación de facultades conferida, procedió al establecimiento del Reglamento provisional del Sindicato de Bonistas, en el que estarán representados los titulares de los Bonos Simples y que quedará constituido una vez quede suscrita la Emisión. Asimismo, designó a D. Onofre Servera Andreu y a Dña. Catalina Ramis Arrom, ambos con domicilio profesional en Palma de Mallorca, Calle Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló, quienes han aceptado su nombramiento, como Comisario provisional y Comisario suplente provisional del Sindicato de Bonistas, respectivamente, hasta su ratificación o sustitución por quienes sean efectivamente designados en la primera Asamblea General del Sindicato de Bonistas que se celebre.

El Sindicato de Bonistas se rige por el siguiente Reglamento:

**REGLAMENTO DEL SINDICATO DE BONISTAS DE LA EMISIÓN DE BONOS SIMPLES DE MELIÁ
HOTELS INTERNATIONAL, S.A. 2012**

TÍTULO I

**CONSTITUCIÓN, DENOMINACIÓN, OBJETO, DOMICILIO Y
DURACIÓN DEL SINDICATO DE BONISTAS.**

ARTÍCULO 1º.- CONSTITUCIÓN

Con sujeción a lo dispuesto en el Capítulo IV del Título XI de la Ley de Sociedades de Capital, quedará constituido el sindicato de los titulares de los Bonos Simples (los "Bonistas") que integran la **"EMISIÓN DE BONOS SIMPLES DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A., 2012"**.

Este Sindicato se regirá por el presente Reglamento y por la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones legales vigentes.

La suscripción o adquisición de los Bonos Simples de esta Emisión implica la aceptación expresa del presente Reglamento por el Bonista.

ARTÍCULO 2º.- DENOMINACIÓN

El Sindicato se denominará **"SINDICATO DE BONISTAS DE LA EMISIÓN DE BONOS SIMPLES DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A., 2012"**.

ARTÍCULO 3º.- OBJETO

El Sindicato tendrá por objeto la representación y defensa de los legítimos intereses de los Bonistas frente a MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A. (la "Sociedad Emisora"), mediante el ejercicio de los derechos que le reconocen las Leyes por las que se rigen y el presente Reglamento, para ejercerlos y conservarlos de forma colectiva y bajo la representación que se determina en las presentes normas.

ARTÍCULO 4º.- DOMICILIO

El domicilio se fija en Palma de Mallorca, Calle Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló.

La Asamblea General de Bonistas podrá, sin embargo, reunirse, cuando se considere oportuno, en otro lugar de la ciudad de Palma de Mallorca, siempre que así se exprese en la convocatoria.

ARTÍCULO 5º.- DURACIÓN

El Sindicato estará en vigor hasta que los Bonistas se hayan reintegrado de cuantos derechos por principal, intereses o cualquier otro concepto les corresponda.

TÍTULO II

RÉGIMEN DEL SINDICATO

ARTÍCULO 6º.- ÓRGANOS DEL SINDICATO

El gobierno del Sindicato corresponderá:

- a) A la Asamblea General de Bonistas (la "Asamblea General").
- b) Al Comisario de la Asamblea General de Bonistas (el "Comisario").

ARTÍCULO 7º.- NATURALEZA JURÍDICA

La Asamblea General, debidamente convocada y constituida, es el órgano de expresión de la voluntad de los Bonistas, con sujeción al presente Reglamento, y sus acuerdos vinculan a todos los Bonistas en la forma establecida por las Leyes, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

ARTÍCULO 8º.- LEGITIMACIÓN PARA LA CONVOCATORIA

La Asamblea General será convocada por el Consejo de Administración de la Sociedad Emisora o por el Comisario, siempre que cualquiera de ellos lo estime conveniente.

No obstante, el Comisario deberá convocarla cuando lo soliciten por escrito, y expresando el objeto de la convocatoria, los Bonistas que representen, por lo menos, la vigésima parte del importe total de la Emisión que no esté amortizado. En este caso, la Asamblea General deberá convocarse para ser celebrada dentro de los dos meses siguientes a aquél en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.

ARTÍCULO 9º.- FORMA DE CONVOCATORIA

La convocatoria de la Asamblea General se hará por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración mediante anuncio que se publicará en la página web de la Sociedad Emisora (www.melia.com) y, si se estima conveniente, en uno o más periódicos de difusión nacional o internacional.

En todo caso, se expresará en el anuncio el lugar y la fecha de reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de los Bonos Simples para tener derecho de asistencia a la Asamblea General.

ARTÍCULO 10º.- DERECHO DE ASISTENCIA

Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea General los Bonistas que lo sean, y siempre que acrediten su condición de tales mediante la forma que se determine en la convocatoria, con cinco días de antelación, por lo menos, a aquél en que haya de celebrarse la reunión.

Los Consejeros de la Sociedad Emisora tendrán derecho de asistencia a la Asamblea General aunque no hubieren sido convocados.

En el supuesto de cotitularidad de uno o varios Bonos Simples, los interesados habrán de designar uno entre ellos para que los represente, estableciéndose un turno en defecto de acuerdo en la designación.

En caso de usufructo de Bonos Simples, corresponderán al usufructuario los intereses y los demás derechos al nudo propietario. Y en el caso de prenda, corresponde al Bonista el ejercicio de todos los derechos, debiendo el acreedor pignoraticio facilitar al deudor su ejercicio mientras no sea ejecutada la prenda.

ARTÍCULO 11º.- DERECHO DE REPRESENTACIÓN

Todo Bonista que tenga derecho de asistencia a la Asamblea General podrá hacerse representar por

medio de otra persona, sea Bonista o no. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Asamblea General.

ARTÍCULO 12º.- QUÓRUM DE ASISTENCIA Y ADOPCIÓN DE ACUERDOS

Todos los acuerdos se adoptarán por la Asamblea General por mayoría absoluta con asistencia de las dos terceras partes de los Bonos Simples en circulación y vincularán a todos los Bonistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Si no se lograra la concurrencia de las dos terceras partes de los Bonos Simples en circulación, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea General, de acuerdo con lo establecido en el artículo 425 de la Ley de Sociedades de Capital, un mes después de la primera reunión, quedando en este caso válidamente constituida con independencia del número de Bonistas que asistan y adoptándose los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes. Estos acuerdos vincularán a los Bonistas en la misma forma establecida en el Artículo 7 anterior.

No obstante lo anterior, la Asamblea General se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto de la competencia del Sindicato, siempre que estén presentes asistentes que representen la totalidad de los Bonos Simples en circulación de la Emisión y acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea General.

ARTÍCULO 13º.- DERECHO DE VOTO

En las reuniones de la Asamblea General cada Bono Simple, presente o representado conferirá derecho a un voto.

ARTÍCULO 14º.- PRESIDENCIA DE LA ASAMBLEA GENERAL

La Asamblea General estará presidida por el Comisario, quien dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y dispondrá que los asuntos sean sometidos a votación. El Presidente designará a un Secretario que podrá no ser Bonista.

ARTÍCULO 15º.- LISTA DE ASISTENCIA

El Comisario formará, antes de entrar a discutir el orden del día, la lista de los asistentes, expresando el carácter y representación de cada uno de ellos, en su caso, y el importe nominal de los Bonos Simples propios o ajenos con que concurren.

ARTÍCULO 16º.- FACULTADES DE LA ASAMBLEA GENERAL

La Asamblea General podrá acordar lo necesario para la mejor defensa de los legítimos intereses de los Bonistas frente a la Sociedad Emisora; modificar, de acuerdo con la misma, las condiciones establecidas; destituir o nombrar al Comisario; ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes de los Bonistas.

ARTÍCULO 17º.- IMPUGNACIÓN DE LOS ACUERDOS

Los acuerdos de la Asamblea General podrán ser impugnados por los Bonistas conforme a lo dispuesto en el Capítulo IX del Título V de la Ley de Sociedades de Capital.

ARTÍCULO 18º.- ACTAS

El acta de la sesión podrá ser aprobada por la propia Asamblea General, acto seguido de haberse celebrado ésta o, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Comisario y, al menos, dos Bonistas designados al efecto por la Asamblea General.

ARTÍCULO 19º.- CERTIFICACIONES

Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario o su sustituto.

ARTÍCULO 20º.- EJERCICIO INDIVIDUAL DE ACCIONES

Los Bonistas sólo podrán ejercitar individualmente las acciones judiciales o extrajudiciales que correspondan cuando no contradigan los acuerdos adoptados previamente por el Sindicato, dentro de su competencia, y sean compatibles con las facultades que al mismo se hubiesen conferido.

ARTÍCULO 21º.- EJERCICIO COLECTIVO DE ACCIONES

Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los Bonistas solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General y obligarán a todos ellos, sin distinción, quedando a salvo el derecho de impugnación de los acuerdos de la Asamblea General previsto en el Artículo 17 anterior.

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

Si la Asamblea General rechazara la proposición del Bonista, ningún tenedor de Bonos Simples 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

DEL COMISARIO

ARTÍCULO 22º.- NATURALEZA JURÍDICA DEL COMISARIO

Incumbe al Comisario ostentar la representación legal del Sindicato y actuar de órgano de relación entre éste y la Sociedad Emisora.

ARTÍCULO 23º.- NOMBRAMIENTO Y DURACIÓN DEL CARGO

Sin perjuicio del nombramiento del Comisario, que deberá ser ratificado por la Asamblea General, esta última tendrá facultad para nombrarlo y ejercerá su cargo en tanto no sea destituido por la Asamblea General.

ARTÍCULO 24º.- FACULTADES

Serán facultades del Comisario:

1º Tutelar los intereses comunes de los Bonistas.

2º Convocar y presidir las Asambleas Generales.

3º Asistir, con voz y sin voto, a las Juntas Generales de la Sociedad Emisora, informar a ésta de los acuerdos del Sindicato y requerir de la misma los informes que, a su juicio o al de la Asamblea

General, interesen a éstos.

4º Vigilar el pago de los intereses y del principal de los Bonos Simples.

5º Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General.

6º Ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato.

7º Ostentar la representación legal del Sindicato y de los Bonistas en todo lo previsto por la Ley y los términos y condiciones de la Emisión.

8º En general, las que le confiere la Ley y el presente Reglamento.

ARTÍCULO 25º.- COMISARIO SUPLENTE

La Asamblea General podrá nombrar a un Comisario Suplente que sustituirá al Comisario en caso de ausencia en el desempeño de tal función.

Sustituirá al Comisario en caso de ausencia o imposibilidad, cuando no se cuente con un Comisario Suplente, la persona en que él delegue y, a falta de éste, el Bonista que posea mayor número de Bonos Simples, hasta que la Asamblea General acuerde, en su caso, el nuevo nombramiento.

TITULO IV

DISPOSICIONES ESPECIALES

ARTÍCULO 26º.- GASTOS

Los gastos normales que ocasione el sostenimiento del Sindicato serán de cuenta de la Sociedad Emisora, no pudiendo exceder en ningún caso del 2% de los intereses anuales devengados por los Bonos Simples.

ARTÍCULO 27º.- CONFORMIDAD DE LOS BONISTAS

La suscripción o posesión de los Bonos Simples implica para cada Bonista la ratificación plena del contrato de emisión, su adhesión sin reservas al Sindicato y al presente Reglamento y la conformidad para que el mismo tenga plena responsabilidad jurídica a todos los efectos.

ARTÍCULO 28º.- SUMISIÓN A FUERO

Para cuantas cuestiones relacionadas con el Sindicato pudieran suscitarse, los Bonistas, por el solo hecho de serlo, se someten, con renuncia expresa de su propio fuero, a Derecho Español y a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de Palma de Mallorca.

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

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la emisión de los Bonos Simples son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el día 1 de junio de 2011.
- Acuerdo del Consejo de Administración de fecha 29 de marzo de 2012.
- Decisiones del Consejero Delegado de fecha 2 de octubre de 2012.

4.12. Fecha de emisión, desembolso y suscripción de los valores

La fecha de emisión, suscripción y desembolso de los Bonos Simples será el día 31 de octubre de 2012 (la “**Fecha de Emisión**”).

El periodo de recepción de instrucciones de aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples para los tenedores de las Participaciones Preferentes (el “**Período de Aceptación**”) se extiende desde las 9:00 horas (hora peninsular) del día 5 de octubre de 2012 a las 14:00 horas (hora peninsular) del día 26 de octubre de 2012.

Al finalizar el periodo señalado en el párrafo anterior, la Sociedad anunciará mediante publicación del correspondiente Hecho Relevante el resultado de la Oferta. En la Fecha de Emisión, la Sociedad procederá a canjear las Participaciones Preferentes que hayan aceptado la Oferta.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Bonos Simples a los que se refiere la presente Nota de Valores.

4.14. Régimen fiscal en España de las operaciones contempladas en esta Nota de Valores

A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de presentación de esta Nota de Valores aplicable a:

- (i) La transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de la Oferta por parte de MELIÁ, y
- (ii) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de los Bonos Simples,

todo ello sobre la base de una descripción general del régimen establecido en la legislación española en vigor, sin perjuicio de 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 de aplicación por las características específicas del inversor.

En particular la normativa aplicable viene establecida en 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 ("LIRPF") y su Reglamento, aprobado por el Decreto 439/2007, de 30 de marzo, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("TRLIRNR"), aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades ("TRLIS"), aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y todo ello sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la normativa aplicable a lo largo del periodo de duración de las emisiones realizadas al amparo de la presente Nota de Valores.

Asimismo, deberá tenerse en cuenta lo establecido 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 y el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, según las modificaciones introducidas por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio (el "RD 1065/2007").

Esta exposición no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes para los titulares de Participaciones Preferentes que decidan acudir a la Oferta a que se refiere esta Nota de Valores. Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias tributarias aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente y aplicable en este momento pudiera experimentar en el futuro.

4.14.1 *Transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su adquisición por la Sociedad.*

➤ **Imposición indirecta en la transmisión de las Participaciones Preferentes**

La transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de la Oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentos y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

➤ **Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su adquisición por la Sociedad**

Inversores residentes en España

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores que sean beneficiarios efectivos de las Participaciones Preferentes, y que tengan la consideración de residentes en territorio español, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante IRNR) y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF"), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del TRLIRNR.

Se consideran inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del TRLIS y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española, que cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un país o territorio

calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrían optar por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

Personas físicas contribuyentes por el IRPF

Las rentas que obtengan los titulares de las Participaciones Preferentes que sean contribuyentes por el IRPF como consecuencia de su transmisión en el marco de la presente Oferta tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Dichos rendimientos se integraran en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles por su perceptor. La escala de gravamen correspondiente a la base del ahorro será la siguiente: los primeros 6.000 euros al 21% de 6.000 a 24.000 euros, al 25% y el resto, al 27%.

El importe del rendimiento derivado de la transmisión de las Participaciones Preferentes en el marco de la Oferta vendrá determinado por la diferencia entre el valor de la transmisión de las Participaciones Preferentes y su valor de adquisición o suscripción. Asimismo, se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y transmisión en la medida que se justifiquen adecuadamente.

No existirá obligación de practicar retención a cuenta del IRPF sobre los rendimientos derivados de la transmisión de las Participaciones Preferentes, a tenor de lo dispuesto en el artículo 75 3. e) del Reglamento del IRPF en la medida en que dichos valores (i) están representados mediante anotaciones en cuenta, y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

De igual forma, tampoco estará sujeto a retención el importe en efectivo equivalente a los intereses devengados desde la última fecha de pago (incluida) hasta la Fecha de Emisión de los Bonos Simples (excluida) (“cupón corrido”) que se perciban en la

Fecha de Emisión, salvo que la transmisión de las Participaciones Preferentes se efectuara dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón.

En su caso, la retención a cuenta que pudiera practicarse será deducible de la cuota del IRPF.

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los inversores que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades ("IS") integrarán en su base imponible las correspondientes rentas en función de cómo se hubiese clasificado la inversión a efectos contables y, en consecuencia, atendiendo a las reglas de registro y valoración que resulten procedentes.

Por su parte, el artículo 59 q) del Reglamento del IS establece que no se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos dado que las participaciones Preferentes (i) están representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

De igual forma, tampoco estará sujeto a retención el importe en efectivo equivalente a los intereses devengados desde la última fecha de pago (incluida) hasta la Fecha de Emisión de los Bonos Simples (excluida) ("cupón corrido") que se perciban en la Fecha de Emisión.

Inversores no residentes en España

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

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a

la oportuna acreditación mediante el correspondiente certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales competentes de la jurisdicción de residencia del inversor), las personas físicas y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el TRLIRNR.

Rentas obtenidas por inversores no residentes que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

Por lo que respecta a la tributación en España de las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes obtenidas por personas o entidades no residentes en España, que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en territorio español, deberá atenderse a las características propias de cada inversor (en particular, su residencia fiscal) para determinar la posible sujeción a tributación en España.

Rentas obtenidas por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente en España

En general y con las salvedades y especialidades previstos en la normativa que resulte de aplicación, el régimen tributario aplicable a los inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente en España coincide con el aplicable a los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito con anterioridad. De esta forma, los rendimientos derivados de las Participaciones Preferentes obtenidos por los citados inversores como consecuencia de su transmisión en el marco de la Oferta estarán exentos de retención a cuenta del IRNR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

4.14.2. *Bonos Simples*

➤ **Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Bonos Simples**

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

➤ **Imposición directa en la adquisición y transmisión de los Bonos Simples**

Inversores residentes en España

Personas físicas contribuyentes por el IRPF. Rendimientos de capital mobiliario.

La remuneración que perciban los titulares de los Bonos Simples que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Dichos rendimientos se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor. La escala de gravamen correspondiente a la base del ahorro será la siguiente: los primeros 6.000 euros al 21% de 6.000 a 24.000 euros, al 25% y el resto, al 27%.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de los Bonos Simples se calificará como rendimiento del capital mobiliario y vendrá determinado por la diferencia entre su valor de transmisión y el valor de adquisición o suscripción.

Los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad o transmisión de los Bonos Simples estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% a cuenta del IRPF de sus perceptores. No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de Bonos Simples, a tenor de lo dispuesto en el artículo 75 3. e) del Reglamento del IRPF aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, en la medida que dichos valores, como está previsto en la presente emisión (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IRPF.

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible las correspondientes rentas en función de cómo se hubiese clasificado la inversión a efectos contables y, en consecuencia, atendiendo a las reglas de registro y valoración que resulten procedentes

No se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos derivados de los Bonos Simples en la medida en que éstos, como está previsto en la presente Emisión, (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

A estos efectos será de aplicación el procedimiento descrito en el epígrafe dedicado a Obligaciones de Información.

Inversores no residentes en España

Rentas obtenidas por inversores no residentes que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

Las rentas derivadas de los Bonos Simples obtenidas por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español, estarán exentas de tributación en el IRNR por aplicación de lo dispuesto en el apartado 6 de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo.

A estos efectos será de aplicación el procedimiento descrito en el epígrafe dedicado a Obligaciones de Información.

Rentas obtenidas por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente en España

En general, el régimen tributario aplicable a los inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente en España coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito con anterioridad. De esta forma, los rendimientos derivados de los Bonos Simples obtenidos por los citados inversores estarán exentos de retención a cuenta del IRNR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

A estos efectos será de aplicación el procedimiento descrito en el epígrafe dedicado a Obligaciones de Información.

Obligaciones de información

De conformidad con lo previsto en el apartado 4 del artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, según redacción dada al mismo por el Real Decreto 1145/2011, tratándose, como es el caso, de valores regulados en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, registrados originariamente en una entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, no se practicará retención sobre los rendimientos derivados de los Bonos Simples obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente en territorio español, siempre que las entidades que los mantengan registrados en sus cuentas de terceros y las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan suscrito un convenio con la citada entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, presenten ante la Sociedad una declaración ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011 que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información:

- a) Identificación de los Bonos Simples.
- b) Fecha de pago de los rendimientos.
- c) Importe total de los rendimientos.
- d) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF.
- e) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe integro.

La citada declaración deberá presentarse el día hábil anterior a la fecha de pago de cada remuneración de los Bonos Simples, reflejando la situación existente al cierre de ese mismo día.

La falta de presentación de esta declaración en el plazo mencionado determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho quede sujeto a retención (en la actualidad al tipo impositivo del 21%).

Sin perjuicio de lo expuesto en el párrafo anterior, los titulares de Bonos Simples no residentes en España podrán obtener la devolución del importe inicialmente retenido, siempre que las entidades obligadas a emitir la declaración la remitan a la

Sociedad antes del día 10 del mes siguiente a aquél en que se haya efectuado el pago de su remuneración. En este caso, la Sociedad procederá, tan pronto reciba la declaración dentro del plazo mencionado anteriormente, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

➤ **Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones**

Impuesto sobre el Patrimonio

De conformidad con la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, modificada por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, el Real Decreto-Ley 13/2011, de 16 de septiembre por el que se restablece el Impuesto sobre el Patrimonio con carácter temporal, y la normativa específica aprobada por cada Comunidad Autónoma, las personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio en los periodos impositivos 2011 y 2012, por el patrimonio neto que exceda del mínimo exento de 700.000 euros, establecido con carácter general y para el supuesto de que la Comunidad Autónoma no haya fijado un mínimo exento distinto.

En consecuencia, deberán tener en cuenta en el cálculo de su patrimonio neto, el valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año de los Bonos Simples cuya titularidad ostenten a 31 de diciembre de 2012. El patrimonio neto determinado con arreglo a la normativa vigente tributará con arreglo a una escala de gravamen cuyos tipos marginales mínimo y máximo –en ausencia de regulación específica de cada Comunidad Autónoma– son, respectivamente, el 0,2% y el 2,5%.

Con carácter general, durante los periodos impositivos 2011 y 2012, las personas físicas no residentes a efectos fiscales en España estarán sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio español por obligación real de contribuir por los bienes y derechos de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, cuando los mismos estuvieran situados, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español, y su importe exceda del mínimo exento de 700.000 euros.

En cualquier caso, teniendo en cuenta que el rendimiento derivado de los Bonos Simples esté exento del IRNR, las personas físicas no residentes a efectos fiscales en

España, que sean titulares de los mismos el 31 de diciembre de cada año, estarán exentas del Impuesto sobre el Patrimonio por la titularidad de dichos Bonos.

Adicionalmente, aquellas personas no residentes en España titulares de Bonos Simples que residan a efectos fiscales en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para Evitar la Doble Imposición Internacional sobre la Renta y el Patrimonio cuyas disposiciones otorguen en exclusiva la potestad de gravamen sobre el patrimonio constituido por los Bonos Simples al país de residencia de su titular, no quedarán sujetos al Impuesto sobre el Patrimonio español respecto a dichos Bonos.

Los sujetos pasivos del IS y los establecimientos permanentes de entidades no residentes no son sujetos pasivos de este Impuesto.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

A tenor de lo dispuesto en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y en diversa normativa de las Comunidades Autónomas, las personas físicas residentes en España que adquieran por herencia, donación o legado la propiedad u otros derechos sobre los Bonos Simples, estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones con arreglo a la citada normativa y a las normas autonómicas aplicables en función de la residencia del causante o del donatario, según los casos.

Las personas físicas no residentes en España que adquieran por transmisiones lucrativas mortis-causa o inter-vivos bienes y derechos que estuvieran situados, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español, se les exigirá el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones por obligación real de contribuir de acuerdo con lo dispuesto en la normativa reguladora del impuesto, sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados internacionales suscritos por España que resulten de aplicación.

Los sujetos pasivos del IS y las entidades no residentes, con o sin establecimiento permanente no son sujetos pasivos de este impuesto.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y LA EMISIÓN

5.1. Condiciones, estadísticas de la Emisión, calendario previsto y procedimiento de suscripción de la Oferta.

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta y la Emisión.

MELIÁ se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta y de la Emisión, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Emisión en el supuesto de que concurren 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 o internacional.

MELIÁ deberá comunicar dicho desistimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") en el plazo más breve posible y, en todo caso, el mismo día en que éste se produjera mediante Hecho Relevante.

5.1.2 Importe máximo de la Oferta y la Emisión

La Oferta se dirige a los tenedores de la totalidad de las Participaciones Preferentes emitidas por la sociedad SOL MELIÁ FINANCE LIMITED en abril de 2002, garantizadas por MELIÁ, esto es, 1.068.863 Participaciones Preferentes, emitidas con un valor nominal unitario de 100.-€. La emisión de las Participaciones Preferentes se realizó por un valor nominal total de 106.886.300.-€.

Atendiendo a la valoración de las Participaciones Preferentes realizada a los efectos de la presente Oferta (esto es, NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€) por Participación Preferente) según lo indicado en el apartado 5.1.6, la misma tendrá un importe total máximo de NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (99.938.690,50.-€).

Asimismo, al depender la Emisión de Bonos Simples del volumen de aceptación de la Oferta, el volumen máximo de valores que se emiten por la presente Nota de Valores es de 1.068.863 Bonos Simples, con un valor nominal unitario de NOVENTA Y TRES

EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€), por lo que el importe máximo de la Emisión será de NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (99.938.690,50.-€).

El importe total de la Emisión quedará fijado al finalizar el Período de Aceptación, por un importe igual a la contraprestación en especie a percibir por la totalidad de las Participaciones Preferentes cuyos tenedores hayan aceptado la Oferta, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la misma quedará reducido en función de los Bonos Simples efectivamente suscritos.

Junto con la suscripción de los Bonos Simples, en la Fecha de Emisión MELIÁ entregará a los tenedores de las Participaciones Preferentes aceptantes de la Oferta un importe en efectivo equivalente al de los intereses devengados por las Participaciones Preferentes desde la última fecha de pago (incluida) de cupón hasta la Fecha de Emisión (excluida), redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo (el “Cupón Corrido”).

5.1.3 Calendario de la Oferta y la Emisión, plazos y descripción del proceso de aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples

5.1.3.1 Calendario de la Oferta y la Emisión

Actuación	Fecha
Registro de la Nota de Valores por CNMV	4 de octubre de 2012
Inicio del Período de Aceptación de la Oferta y suscripción de Bonos Simples	5 de octubre de 2012
Fin del Período de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples ⁽¹⁾	26 de octubre de 2012
Fecha de Emisión: - Adquisición de las Participaciones Preferentes por MELIÁ - Suscripción y Desembolso de los Bonos Simples - Pago de cantidad equivalente al Cupón Corrido	31 de octubre de 2012
Admisión a negociación de los Bonos Simples ⁽²⁾	No más tarde del 30 de noviembre de 2012

- (1) El Período de Aceptación podrá ser modificado de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores.
- (2) En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias que hicieran imposible la cotización de los Bonos Simples en el plazo máximo fijado, MELIÁ lo comunicará a la CNMV a la mayor brevedad, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pudiese incurrir.

5.1.3.2 Período de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples

Comenzará el día 5 de octubre de 2012 a las 9:00 horas (hora peninsular)] y finalizará el 26 de octubre de 2012 a las 14:00 horas (hora peninsular), ambos inclusive (el “**Período de Aceptación**”), sin perjuicio de la posibilidad de terminación anticipada del Período de Aceptación que se establece en el apartado 5.1.3.4.

Únicamente tendrán derecho a aceptar la Oferta y, por tanto, a suscribir la Emisión de Bonos Simples, los titulares de las Participaciones Preferentes que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

5.1.3.3 _ Procedimiento de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples

Los titulares de Participaciones Preferentes que deseen acudir a la Oferta y suscribir Bonos Simples deberán manifestar por escrito dentro del Período de Aceptación su declaración de (i) aceptación de la Oferta y bloqueo de las Participaciones Preferentes de su titularidad, y (ii) aceptación de la suscripción de tantos Bonos Simples como correspondan en canje por la totalidad de las Participaciones Preferentes de las que sean titulares (la/s “**Orden/es**”).

Las Órdenes sólo podrán cursarse respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de las que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales. En el supuesto de que existan varios titulares en relación con las mismas Participaciones Preferentes, para acudir a la Oferta será necesario que la Orden sea suscrita por todos los titulares.

Si existiese una orden de venta cursada y pendiente de ejecución sobre todas o algunas de las Participaciones Preferentes de un titular que acude a la Oferta, dicha Orden implicará la revocación de dicha venta pendiente de ejecución, de acuerdo con los procedimientos internos establecidos por cada Entidad Participante.

La Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable de la Entidad Participante a la que se dirige (como se detalla a continuación) de:

- (i) Proceder a bloquear las Participaciones Preferentes de las que el aceptante es titular.
- (ii) Proceder a abonar como contraprestación en especie por las Participaciones Preferentes tantos Bonos Simples como correspondan de acuerdo con la Ecuación de Canje descrita en el apartado 5.1.6.

Las Órdenes que se cursen tendrán carácter firme, incondicional e irrevocable, con excepción de (i) lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40.1 del Real Decreto 1310/2005, que establece que en caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la presente Nota de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación de la Oferta durante los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento, retrasándose la Fecha de Emisión en caso de que el periodo de revocación se alargase más allá de la fecha de finalización del Período de Aceptación y (ii) que por cualquier causa de las mencionadas en el punto 5.1.3.5(ii) de la presente Nota de Valores, la Oferta no se realice, en cuyo caso las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas.

Los titulares de las Participaciones Preferentes deberán remitir sus Órdenes a través de las Entidades Participantes en las que tengan depositados sus respectivos valores y por medio del procedimiento que dichas Entidades tengan habilitado al efecto.

Bankinter, S.A. como entidad agente (la “**Entidad Agente**”), remitirá a través de Iberclear un aviso a todas las Entidades Participantes informando de los plazos y requisitos de tramitación de la Oferta y de la suscripción de los Bonos Simples.

Las oficinas de las Entidades Participantes que sean depositarias de Participaciones Preferentes por cuenta de sus clientes, deberán seguir bajo su responsabilidad la conducta prevista a continuación en lo que respecta al sistema de tramitación de las Órdenes de aceptación.

Las Órdenes deberán ser otorgadas impresas mecánicamente y firmadas por el titular de las Participaciones Preferentes interesado, en el correspondiente impreso que la Entidad

Participante en la que figuren depositadas sus Participaciones Preferentes deberá facilitarle y del que le entregará copia.

La declaración de aceptación de la Oferta mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del titular de las Participaciones Preferentes aceptante para que la Entidad Participante gestione con Bankinter, S.A., en su calidad de Entidad Agente, el canje de Participaciones Preferentes y simultánea suscripción de los Bonos Simples.

La ejecución de la orden de aceptación de la Oferta y suscripción de Bonos Simples se realizará en la cuenta de custodia y administración de valores abierta a nombre del ordenante en la correspondiente Entidad Participante, en la que se encuentren registradas las Participaciones Preferentes objeto de canje o en otra cuenta de custodia y administración de valores que se abrirá al efecto, de acuerdo con los procedimientos internos de las Entidades Participantes. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, la Entidad Participante podrá aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas oficiales.

No se 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, domicilio, NIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en el caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIE, 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 así como el NIF de tales personas.

La Entidad Participante no admitirá tampoco ninguna Orden de aceptación de la Oferta en los supuestos en los que exista alguna carga, embargo, gravamen o cualquier derecho de terceros que limiten la libre transmisibilidad, sobre las Participaciones Preferentes de las que sea titular el ordenante que acepte la Oferta tanto sobre dichos valores como sobre las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de dichos valores salvo previo levantamiento de la carga, gravamen o derecho de terceros de que se trate. En el caso de Participaciones Preferentes con cargas, gravámenes o derechos a favor de MELIÁ o cualquier entidad de su Grupo, dicho levantamiento (en el caso de que sea legal o contractualmente posible) requerirá el compromiso irrevocable del aceptante de la Oferta de gravar a favor de MELIÁ o entidad de su Grupo, los Bonos Simples que reciba,

para lo cual otorgará los documentos que a juicio de MELIÁ o entidad de su Grupo se consideren necesarios o pertinentes para la efectividad del nuevo gravamen o derecho.

Las Entidades Participantes responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de las Participaciones Preferentes a que se refieren las Órdenes de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas o gravámenes o derechos de terceros que limiten la libre transmisibilidad sobre las Participaciones Preferentes de las que sea titular el aceptante de la Oferta tanto sobre dichos valores como sobre las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de dichos valores.

El aviso que remita la Entidad Agente instruirá a las Entidades Participantes ante las que se formule la Orden para informar al aceptante de que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores y el Documento de Registro de MELIÁ. La Entidad Participante ante la que se formule la Orden entregará al aceptante copia de la Orden realizada, procediendo a su vez al archivo de una copia de la Orden firmada por el inversor.

La Entidad Participante aplicará bajo su responsabilidad la normativa "MiFID", transpuesta a España en virtud de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores, el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, y su normativa de desarrollo que resulte de aplicación, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

En virtud de lo anterior, la Entidad Participante con anterioridad a la contratación, evaluará si el producto ofrecido es adecuado para el peticionario según su conocimiento y experiencia y, en el supuesto de que el cliente contrate Bonos Simples como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero, también deberán realizar el test de idoneidad.

La Entidad Participante ante la que se formulen deberá rechazar aquellas Órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas peticiones que no cumplan cualquiera de los requisitos exigidos en virtud de la normativa MiFID.

Las Entidades Participantes, en los términos previstos en la Circular nº 1548 de la AEB, deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de Participaciones

Preferentes que han aceptado la Oferta 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.

Una vez finalizado el Período de Aceptación, el resultado de la Oferta será comunicado por Bankinter, S.A. a la Sociedad y a las Entidades Participantes, en su calidad de Entidad Agente y por la Sociedad a la CNMV mediante el correspondiente Hecho Relevante.

5.1.3.4 Modificación del Período de Aceptación y suscripción incompleta

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

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, si al término del Período de Aceptación no hubiesen acudido a la Oferta los titulares de la totalidad de las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta, en cuyo caso la Sociedad reducirá el importe de la Emisión de Bonos Simples a la cantidad efectivamente suscrita. Este hecho será comunicado a la CNMV mediante publicación de un Hecho Relevante.

5.1.3.5 Supuestos de suspensión y revocación de la Oferta

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable, salvo:

- (i) En 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 de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40.1 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento;

- (ii) En el supuesto de que por cualquier causa de entre las mencionadas en el párrafo siguiente, la Oferta no se realice, en cuyo caso, todas las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas.

MELIÁ podrá suspender o revocar la Oferta en cualquier momento con anterioridad a la Fecha de Emisión en el supuesto de que concurriesen 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. En estos supuestos, la oferta de suscripción de los Bonos Simples a que hace referencia la presente Nota de Valores, quedará automáticamente revocada.

Al estar condicionadas la aceptación de la Oferta y la suscripción de los Bonos Simples, la revocación de una de las operaciones implicará la revocación de la otra.

5.1.4 Reducción de suscripciones y manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe posibilidad de reducir las Órdenes de aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples.

Las Órdenes de aceptación serán irrevocables, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 5.1.3.5 anterior.

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

Las Órdenes deberán reflejar el número de Bonos Simples a suscribir por el tenedor de las Participaciones Preferentes, que deberá coincidir con el número de Participaciones Preferentes de las que sea titular, en aplicación de la Ecuación de Canje. Es decir, las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de las que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales.

Cumpliendo dicho requisito, no existe una cantidad mínima o máxima de Participaciones Preferentes respecto de las cuáles se deba aceptar la Oferta para poder acudir a la misma.

5.1.6 Métodos y plazos para el canje de las Participaciones Preferentes y entrega de los Bonos Simples

Procedimiento de canje de las Participaciones Preferentes y entrega de cantidad equivalente al Cupón Corrido:

El pago del precio de las Participaciones Preferentes se realizará mediante contraprestación en especie con la entrega de tantos Bonos Simples como correspondan a cada titular de las Participaciones Preferentes que acepte la Oferta, en aplicación de la siguiente ecuación de canje:

A efectos de la presente Oferta, la Sociedad valora las Participaciones Preferentes en un 93,50% de su valor nominal. Debe hacerse constar, no obstante, que Intermoney Valora Consulting, S.A., en calidad de experto independiente, ha emitido un informe sobre las condiciones de la Oferta y la Emisión en el que se concluye que la operación se realiza en condiciones razonables de mercado, ofreciéndose una prima que en términos de valor estima en un 0,66%. Dicho informe se adjunta como Anexo a esta Nota de Valores.

De conformidad con lo anterior, las Participaciones Preferentes se valoran unitariamente en NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€). De este modo, atendiendo a que el valor nominal unitario de los Bonos Simples objeto de la presente Nota de Valores es de NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€), MELIÁ entregará a los titulares de las Participaciones Preferentes que acepten la presente Oferta, como contraprestación en especie, tantos Bonos Simples como Participaciones Preferentes posean.

En virtud de lo anterior, la ecuación de canje para los titulares de las Participaciones Preferentes que acepten la Oferta se establece en un (1) Bono Simple por cada Participación Preferente de la que sean titulares (la “**Ecuación de Canje**”).

El desembolso de los Bonos Simples asignados se realizará, de una sola vez, en la Fecha de Emisión, mediante la adquisición por MELIÁ de las correspondientes Participaciones Preferentes.

Junto con la suscripción de los Bonos Simples, en la Fecha de Emisión MELIÁ entregará a los tenedores de las Participaciones Preferentes aceptantes de la Oferta un importe en efectivo equivalente al del Cupón Corrido. Los titulares de Participaciones Preferentes

que no acepten la Oferta recibirán en la fecha correspondiente el dividendo previsto en los términos y condiciones de la emisión de las Participaciones Preferentes.

Procedimiento de entrega de los Bonos Simples:

Una vez suscrita y desembolsada la Emisión, se emitirá el correspondiente certificado de suscripción y desembolso por la Entidad Agente.

Los Bonos Simples estarán representados mediante anotaciones en cuenta, procediéndose a su inscripción en el registro contable de Iberclear y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores.

Bankinter, S.A., en su condición de Entidad Agente, llevará a cabo las demás operaciones relativas a la formalización del canje de las Participaciones Preferentes mediante la asignación de los correspondientes Bonos Simples a los tenedores de Participaciones Preferentes que acepten la Oferta, 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.

MELIÁ no repercutirá gastos al suscriptor por el canje de las Participaciones Preferentes ni por la suscripción de los Bonos Simples, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes.

Los gastos correspondientes a la primera inscripción en el registro contable de anotaciones en cuenta de los Bonos Simples serán por cuenta de la Sociedad.

Una vez inscritas en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de los Bonos Simples tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichos Bonos Simples, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que se 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.

Si con anterioridad al día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Emisión prevista se produjera un evento que diera lugar a la apertura de un plazo de revocación, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40.1 del Real decreto 1310/2005 esto conllevaría un retraso de la misma. No obstante, este retraso en la Fecha de Emisión no implicaría ninguna modificación adicional al resto de términos y condiciones de la Emisión, a excepción del primer periodo de pago que sería un periodo inferior en uno o dos días hábiles al resto de periodos, dependiendo del momento en que se haya publicado el suplemento que conlleve el retraso de la operación respecto de la Fecha de Emisión inicialmente establecida.

5.1.7 Publicación del resultado de la Oferta

MELIÁ publicará mediante Hecho Relevante, en un plazo máximo de cuatro (4) días hábiles a contar desde el cierre del Período de Aceptación de la Oferta y suscripción de los Bonos Simples, el resultado de la Oferta detallando el número de Participaciones Preferentes que han acudido a la Oferta y el número de Bonos Simples a suscribir por los aceptantes de la Oferta.

5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de adquisición

De conformidad con la naturaleza de los valores a emitir y su legislación aplicable, los accionistas de la Sociedad no disponen de derecho de suscripción preferente en relación con la Emisión de los Bonos Simples.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los Bonos Simples

La Oferta y, por tanto, la Emisión de Bonos Simples va dirigida exclusivamente a los tenedores de la totalidad de las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por la sociedad filial SOL MELIÁ FINANCE LIMITED en abril de 2002 y garantizadas por MELIÁ.

A los titulares de las Participaciones Preferentes que acepten la Oferta se les asignará por aplicación de la Ecuación de Canje, un (1) Bono Simple de NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€) de valor nominal unitario por cada Participación Preferente de las que sean titulares.

La Oferta no modificará ningún derecho ni obligación de los titulares de las Participaciones Preferentes que no acudan a la misma.

5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

No procede notificación de la Sociedad sobre los Bonos Simples asignados a los titulares de las Participaciones Preferentes que hayan aceptado acudir a la Oferta, por cuanto los Bonos Simples se asignarán a dichos aceptantes de la Oferta de forma automática, atendiendo a la Ecuación de Canje, sin posibilidad de asignarse una cantidad de Bonos Simples distinta a la resultante de la aplicación de la mencionada Ecuación de Canje. Todo ello, sin perjuicio de las comunicaciones que las Entidades Participantes tengan establecido realizar a los tenedores de las Participaciones Preferentes que hayan aceptado la Oferta.

5.3. Precio

Los Bonos Simples se ofertan al 100% de su valor nominal (NOVENTA Y TRES EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (93,50.-€)).

MELIÁ no repercutirá gastos al suscriptor por el canje de las Participaciones Preferentes por los Bonos Simples, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en los folletos de tarifas de las Entidades Participantes que éstas puedan cobrar. En tal caso, los aceptantes de la Oferta 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 Participaciones Preferentes 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 los Bonos Simples, serán por cuenta de la Sociedad.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades participantes en la Oferta y Emisión de los Bonos Simples

La entidad colocadora de los Bonos Simples es Natixis.

5.4.2. Entidad agente y entidades depositarias

La Entidad Agente es Bankinter, S.A.

Los Bonos Simples estarán representados mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus Entidades Participantes.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

MELIÁ solicitará la admisión a negociación de los Bonos Simples, emitidos al amparo de esta Nota de Valores en el Mercado AIAF 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, MELIÁ llevará 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 los Bonos Simples en el plazo máximo de un mes desde su Fecha de Emisión. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de la Sociedad que hicieran imposible la cotización de los Bonos Simples en el plazo máximo fijado, la Sociedad lo comunicará a la CNMV a la mayor brevedad, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pudiese incurrir.

MELIÁ conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de los Bonos Simples 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 verificación de la presente Nota de Valores, ni MELIÁ ni ninguna sociedad filial tienen admitidos a cotización valores de la misma clase.

6.3. Entidad de liquidez

Con fecha 2 de octubre de 2012, la Sociedad ha formalizado con Bankinter, S.A. (la “**Entidad de Liquidez**”) un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”) para la Emisión de Bonos Simples.

Los principales términos del Contrato de Liquidez se incluyen a continuación:

La Entidad de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de los Bonos Simples desde la admisión a negociación de los Bonos Simples hasta la Fecha de Vencimiento (cuando se cumplan tres años y nueve meses de la Fecha de Emisión, esto es, previsiblemente el 31 de julio de 2016), mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y de venta en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda de AIAF Mercado de Renta Fija, comunicándole al Organismo Rector del Mercado AIAF tal extremo, para su inscripción en el Registro de Entidades que prestan este servicio.

La Entidad de Liquidez no garantiza, avala o asume responsabilidad alguna respecto del buen fin de los Bonos Simples.

La Entidad de Liquidez se compromete a dotar de liquidez a los Bonos al menos, desde las 9:00 horas hasta las 16:30 horas de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre los Bonos Simples en la plataforma electrónica multilateral “Sistema Electrónico de Negociación de Deuda” (“SEND”) del referido Mercado, de conformidad con las siguientes reglas:

- a) El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000.-€.

- b) 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 cincuenta (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.
- c) 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 AIAF Mercado de Renta Fija para este supuesto.
- d) Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de Bonos Simples 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 Bono Simple en la última sesión en la que éste se haya negociado.

Según lo establecido en el Contrato de Liquidez, la Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a los Bonos Simples asumidos, en los siguientes supuestos:

- a) Cuando el valor nominal de los Bonos Simples que mantenga en su cuenta propia, 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 sustancialmente a los Bonos Simples o a Meliá de 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.
- d) Ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez, tales como un desencadenamiento de hostilidades, guerra o acaecimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar, en la medida que afecte de manera relevante a las labores encomendadas en el Contrato de Liquidez a la Entidad de Liquidez y, de modo relevante a los índices de cotización de los mercados de renta fija o que causaran una situación de grave iliquidez imprevista en estos o, ante supuestos de alteración extraordinaria de las

circunstancias del mercado que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez. En estos casos, no obstante, MELIÁ y la Entidad de Liquidez podrán acordar que ésta siga actuando como tal, fijando los términos y condiciones aplicables, lo que se comunicará a la CNMV.

En todos estos supuestos anteriores, la Entidad de Liquidez se obliga a comunicar dicha circunstancia al Organismo Rector de AIAF y a la Sociedad, indicando la fecha y la hora en la que causará efecto. En cualquier caso, la Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los Bonos Simples cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido. En este sentido, la Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector de AIAF y a la Sociedad la fecha y hora a partir de la cual reanudará el citado cumplimiento.

El Contrato de Liquidez podrá ser resuelto por cualquiera de las partes, en caso de incumplimiento por la otra parte de las obligaciones asumidas o por decisión unilateral, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte con un preaviso mínimo de 30 días. La resolución del Contrato de Liquidez será comunicada al Organismo Rector del Mercado AIAF, con copia a la CNMV y a Ibercelar.

En cualquier caso, el Contrato de Liquidez seguirá desplegando todos sus efectos y la Entidad de Liquidez deberá seguir asumiendo sus funciones en tanto no se haya celebrado un nuevo contrato con otra entidad. Transcurrido el plazo de 30 días sin que MELIÁ la hubiera designado, la Entidad de Liquidez, podrá presentar a MELIÁ a otra que la sustituya en los mismos términos, no pudiendo MELIÁ rechazarla.

7. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la Oferta, asumiendo que la Emisión se suscribe íntegramente por su importe nominal máximo de NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (99.938.690,50.-€), 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 de Valores:

Concepto	Importe
Tasa CNMV por registro de la Nota de Valores (0,14‰, con un máximo de 42.677,26.-€)	13.991,42.-€
Tasas CNMV por supervisión en AIAF (0,03‰ con un máximo de 9.840,27.-€)	2.998,16.-€
Tasas AIAF (0,05‰ con un máximo de 55.000.-€)	4.996,93.-€
Tasas IBERCLEAR	605,00.-€
Otros (honorarios notariales, de asesores externos y del experto independiente designado, gastos de comunicación, etc.)	800.000,00.-€
TOTAL	822.591,51.-€

En este supuesto y conforme a las anteriores estimaciones, los gastos representarían aproximadamente el 0,82% sobre el importe máximo de la Emisión.

8. INFORMACIÓN ADICIONAL

8.1. Personas y entidades asesoras de la Emisión

Cuatrecasas, Gonçalves Pereira, S.L.P. ha asesorado a MELIÁ en los aspectos legales en Derecho español de la presente Oferta y Emisión de Bonos Simples.

Maples&Calder ha asesorado a MELIÁ en los aspectos legales en Derecho caimanés relativos a la compra de las Participaciones Preferentes.

Natixis ha participado como asesor financiero de MELIÁ y participará como entidad colocadora de los Bonos Simples.

Simmons&Simmons ha asesorado a Natixis en los aspectos legales de la presente Oferta y en la Emisión de los Bonos Simples.

8.2. Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto

Intermoney Valora Consulting, S.A., consultora independiente especializada, con domicilio profesional en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso (Torre Picasso), 1, Plt 32, ha emitido en calidad de experto independiente, un informe de opinión sobre las condiciones de la Oferta y la Emisión, que se adjunta como Anexo a esta Nota de Valores

y que en la medida en que la Sociedad tiene conocimiento de ello 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; la Sociedad ha obtenido la autorización de Intermoney Valora Consulting, S.A., para hacer público el informe al que se refiere este apartado.

MELIÁ no tiene conocimiento de que Intermoney Valora Consulting, S.A. tenga ningún interés importante en la Sociedad.

8.3. Ratings

Los Bonos Simples descritos en la presente Nota de Valores no tienen asignadas calificaciones (“ratings”) por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, MELIÁ no tiene asignada ninguna calificación (“rating”) por parte de agencias de calificación de riesgo crediticio.

En Palma de Mallorca, a 2 de octubre de 2012.

D. Gabriel Escarrer Jaume
Consejero Delegado
MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.

ANEXO

**INFORME DE INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A.
EN CALIDAD DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE
LAS CONDICIONES DE LA OFERTA Y LA EMISIÓN**



**Informe de Emisión de Deuda *Senior* de
Melià Hotels International, S.A. para su canje por
una emisión de Participaciones Preferentes
en circulación**

Septiembre de 2012

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Contenidos

Introducción 4

1.- Descripción de la operación y características de las emisiones..... 5

 1.1.- Operación de canje..... 5

 1.2.- Características de la nueva emisión de deuda *senior* 5

 1.3.- Características de la emisión de participaciones preferentes 5

2.- Análisis de la razonabilidad de la operación de canje..... 7

 2.1.- Método de análisis 7

 2.2.- Análisis del riesgo crediticio de la emisión y del emisor 7

 2.3.- Inferencia del riesgo de impago de las emisiones de deuda *senior* y de las participaciones preferentes 11

 2.4.- Análisis de la razonabilidad de la operación de canje..... 22

3.- Conclusiones 24

Anexo 1. Metodologías de valoración..... 26

Anexo 2. *Inputs* de valoración 32

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Introducción

A petición de **Melià Hotels International, S.A.** (en adelante, Melià), IM Valora Consulting realiza en el presente documento un análisis de valoración sobre una emisión de Deuda *Senior* de Melià que dicha entidad tiene previsto realizar próximamente para canjear una emisión de Participaciones Preferentes actualmente en circulación.

El objetivo último del análisis es valorar, desde la más estricta independencia, la razonabilidad de la operación de canje. Para ello, se ha calculado el valor razonable de cada una de las emisiones involucradas considerando las actuales circunstancias institucionales y de mercado. En el citado análisis se ha contemplado, además, la incorporación, a la caracterización financiera de las emisiones, de los recientes desarrollos del entorno normativo de referencia materializados en los siguientes documentos:

- Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre Adaptación del Derecho vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas.
- El Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, de obligado cumplimiento a partir del 10 de marzo de 2011.

El documento está organizado como sigue. En el primer apartado, se describe la operación de canje y las características de las emisiones involucradas. En el segundo, se analiza el riesgo de crédito del emisor y se determinan los diferenciales de riesgo asociados a cada emisión necesarios para posteriormente analizar la razonabilidad de la operación de canje. El documento finaliza en la sección tercera con las conclusiones sobre la razonabilidad de la operación de canje planteada y su ajuste a las circunstancias actuales del mercado.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

1.- Descripción de la operación y características de las emisiones

1.1.- Operación de canje

La nueva emisión planteada por Melià se estructura en el seno de una operación que contempla canjear la emisión de Participaciones Preferentes (ISIN KYG8259W1033) mediante la entrega de un título de **deuda senior**.

La caracterización de las emisiones se detalla a continuación.

1.2.- Características de la nueva emisión de deuda *senior*

La nueva emisión de Deuda *Senior* de Melià presenta las siguientes características principales:

- Emisor: Melià Hotels International S.A.
- Importe nominal de la emisión: Hasta 99.938.690,5 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 93,5 euros.
- Fecha de Emisión: 15 de octubre de 2012.
- Vencimiento: 15 de julio de 2016.
- Estructura de pagos: La remuneración será del 7,80% fijo nominal anual.
- Frecuencia de pago: La remuneración se pagará trimestralmente, los días 15 de enero, abril, julio y octubre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la emisión.
- Inversores: Tenedores de las Participaciones Preferentes (ISIN KYG8259W1033).

1.3.- Características de la emisión de participaciones preferentes

La emisión de Participaciones Preferentes (ISIN KYG8259W1033) de Sol Melià Finance Ltd. presenta las siguientes características principales:

- ISIN: KYG8259W1033
- Emisor: Sol Melià Finance Ltd.
- Importe Total de la Emisión: 106.886.300 euros.
- Importe nominal de los títulos emitidos: 100 euros.
- Fecha de Desembolso: 29 de abril de 2002.
- Vencimiento: Perpetuo.
- Estructura de pagos: Desde el primer año y hasta el 30 de junio de 2012 la remuneración será del 7,80% fijo nominal anual. Desde entonces y hasta perpetuidad será de EUR3M + 500pb con un *floor* de 12,30%
- Frecuencia de pago: La remuneración se pagará por trimestres vencidos, los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la emisión.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

- Opcionalidad:
 - *Cap/Floor: Floor* de 12,30% a partir del 30 de junio de 2012.
 - *Cancelabilidad*: Desde el 29 de abril de 2012 hasta vencimiento coincidiendo con las fechas de pago de cupón.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

2.- Análisis de la razonabilidad de la operación de canje

2.1.- Método de análisis

El método de valoración de la razonabilidad de la operación de canje descansa en el cálculo del valor razonable de la posición que va a ser canjeada – las participaciones preferentes –, el cálculo del valor razonable de la nueva posición – deuda *senior* – y su contraste en términos de valor. Si el valor de la nueva posición es mayor o igual al de la posición que va a ser canjeada, la operación se estima razonable. Por el contrario, si el valor de la nueva posición fuese menor que el de la posición a canjear, ésta no se podría calificar de razonable.

Para llevar a cabo el mencionado contraste en términos de valor de las posiciones, se hace indispensable, en primer lugar, inferir el riesgo crediticio del emisor y en segundo lugar, inferir los *spreads* de crédito asociados a la deuda *senior* y a la deuda subordinada del mismo. Una vez estimados dichos *spreads*, se lleva a cabo la valoración de las emisiones. En las tres secciones siguientes, **2.2**, **2.3** y **2.4**, se detallan, respectivamente, el análisis del riesgo crediticio de Melià, la inferencia de las estimaciones de los citados *spreads* de crédito y la valoración de ambas posiciones.

2.2.- Análisis del riesgo crediticio de la emisión y del emisor

En cuanto a la emisión de deuda *senior* objeto de estudio (bonos simples), dentro del orden de prelación de los pagos se situaría por delante de la deuda subordinada del emisor, participaciones preferentes y acciones ordinarias del mismo.

Una medida importante para estimar el riesgo de crédito de una entidad es el *rating* crediticio asignado por las distintas agencias de calificación, tales como las reconocidas *Moody's*, *S&P* y *Fitch*. Dado que Melià no dispone de calificación crediticia es necesario realizar un análisis *ad-hoc* de la entidad para inferir su nivel de riesgo de crédito. Para este propósito, IM Valora Consulting ha realizado un estudio de las variables y ratios financieros más relevantes de la entidad tomando como universo de comparación entidades equiparables a Melià.

Como paso previo a la presentación de las compañías comparables a Melià, en la Tabla 1, se muestra el 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 20, siendo 1 el valor asociado a la máxima calidad crediticia (Aaa/AAA) y 20 el correspondiente a la peor calificación (D).

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Tabla 1. Codificación del rating crediticio

Rating Crediticio	Indicador IM Valora	Rating Crediticio	Indicador IM Valora
Aaa/AAA	1	Ba1/BB+	11
Aa1/AA+	2	Ba2/BB	12
Aa2/AA	3	Ba3/BB-	13
Aa3/AA-	4	B1/B+	14
A1/A+	5	B2/B	15
A2/A	6	B3/B-	16
A3/A-	7	Caa/CCC+	17
Baa1/BBB+	8	Ca/CCC	18
Baa2/BBB	9	C/CCC-	19
Baa3/BBB-	10	D	20

Respecto a las entidades comparables de Melià se han seleccionado las siguientes:

- Marriott International.
- Choice Hotels International.
- Hyatt Hotels.
- Intercontinental Hotels Group.
- Accor.
- Vail Resorts.
- Gaylord Entertainment.
- Grupo Posadas.

En la Tabla 2 se recogen las calificaciones crediticias atribuidas por las agencias especializadas a dichas entidades. Se incluye, asimismo, en caso de haberlas, la información acerca de sus correspondientes revisiones (*credit watch*) y perspectivas (*outlook*). El último campo de la tabla (Indicador IM Valora) muestra el valor de riesgo crediticio equivalente a la calificación o calificaciones otorgadas de acuerdo con la codificación anteriormente expuesta (Tabla 1).

Tabla 2. Rating de compañías comparables del sector hotelero

Emisor	País	Moody's			S&P			Fitch			Indicador IM Valora
		Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	
Marriott International	US	Baa2	-	ESTABLE	BBB	-	ESTABLE	BBB	-	ESTABLE	9.0
Hyatt Hotels	US	Baa2	-	ESTABLE	BBB	-	ESTABLE	-	-	-	9.0
Intercontinental Hotels Group	GB	-	-	-	BBB	-	ESTABLE	-	-	-	9.0
Accor	FP	-	-	-	BBB-	-	ESTABLE	BBB-	-	ESTABLE	10.0
Choice Hotels International	US	Baa3	-	NEGATIVO	BB+	-	ESTABLE	-	-	-	10.5
Vail Resorts	US	Ba2	-	ESTABLE	BB	-	ESTABLE	-	-	-	12.0
Gaylord Entertainment	US	B3	-	ESTABLE	B+	-	ESTABLE	-	-	-	15.0
Grupo Posadas	MX	B3	-	NEGATIVO	CCC+	-	-	B	-	-	16.0

* Rating Moody's/S&P/Fitch

La inferencia del nivel de riesgo crediticio de Melià se basa en: (i) el cálculo de ratios financieros de la entidad considerados relevantes a efectos de su capacidad para hacer

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

frente a sus obligaciones de pago; y (ii) su comparación con los ratios correspondientes a las compañías comparables seleccionadas.

Los ratios financieros utilizados están relacionados con el endeudamiento, capacidad del pago de intereses de la deuda y rentabilidad y son los siguientes:

- ROA.
- Ratio de Cobertura de Deuda.
- Razón de Endeudamiento.
- Apalancamiento Financiero.

A continuación, para cada ratio, se lleva a cabo un contraste entre Melià y las entidades seleccionadas. Las entidades han sido ordenadas en función de los valores obtenidos para cada ratio, tal y como se muestra en las Tablas 3, 4, 5 y 6. Dichos ratios han sido calculados a partir de datos de cierre de 2011.

Tabla 3. Clasificación por ROA

	ROA	#
Choice Hotels	25.69	1
Intercontinental Hotels	16.02	2
Marriott International	2.66	3
Vail Resorts	1.79	4
Hyatt Hotels	1.53	5
Sol Melia	1.19	6
Gaylord Entertainment	0.39	7
Accor	0.32	8
Grupo Posadas	-4.25	9

Tabla 4. Clasificación por Ratio de Cobertura de Deuda

	Ratio de Cobertura	#
Choice Hotels	13.28	1
Intercontinental Hotels	8.73	2
Accor	5.35	3
Marriott International	5.18	4
Vail Resorts	2.90	5
Hyatt Hotels	2.68	6
Sol Melia	2.15	7
Gaylord Entertainment	1.32	8
Grupo Posadas	1.12	9

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Tabla 5. Clasificación por Razón de Endeudamiento

	Razón de Endeudamiento	#
Hyatt Hotels	16.32	1
Accor	21.46	2
Intercontinental Hotels	23.28	3
Vail Resorts	25.27	4
Marriott International	36.73	5
Gaylord Entertainment	41.89	6
Grupo Posadas	48.27	7
Sol Melia	51.62	8
Choice Hotels	56.45	9

Tabla 6. Clasificación por Apalancamiento Financiero

	Apalancamiento financiero	#
Marriott International	-40.95	1
Choice Hotels	-22.89	2
Hyatt Hotels	1.55	3
Accor	2.32	4
Vail Resorts	2.39	6
Gaylord Entertainment	2.43	5
Sol Melia	3.23	7
Grupo Posadas	4.20	8
Intercontinental Hotels	5.74	9

A partir del estudio del posicionamiento medio de cada entidad en las cuatro clasificaciones anteriores es posible asignar un indicador de riesgo para Melià.

En la Tabla 7 se muestra el posicionamiento medio de las entidades y la correspondiente inferencia del riesgo crediticio de Melià.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Tabla 7. Posicionamiento de Melià e inferencia del *rating* crediticio

	Posicionamiento Medio	Rating*	Indicador IM Valora
Marriott International	3.25	Baa2/BBB/BBB	9.0
Choice Hotels	3.25	Baa3/BB+/_	10.5
Hyatt Hotels	3.75	Baa2/BBB/_	9.0
Intercontinental Hotels	4.00	_/BBB/_	9.0
Accor	4.25	_/BBB-/BBB-	10.0
Vail Resorts	4.75	Ba2/BB/_	12.0
Gaylord Entertainment	6.50	B3/B+/_	15.0
Sol Melià	7.00	_/_/_	15.0**
Grupo Posadas	8.25	B3/CCC+/B	16.0

* Rating Moody's/S&P/Fitch

** aproximadamente

Tal y como refleja la Tabla 7, **el posicionamiento medio de Melià es muy cercano al de Gaylord Entertainment, con lo cual se infiere un indicador de riesgo de IM Valora de 15 (equivalente a B2 ó B por Moody's y S&P o Fitch, respectivamente).**

2.3.- Inferencia del riesgo de impago de las emisiones de deuda *senior* y de las participaciones preferentes

2.3.1.- 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 participaciones preferentes.

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.

2.3.2.- Situación del mercado secundario y emisiones de referencia

En la configuración del marco de referencia para la emisión de Melià, se han tenido en consideración los siguientes conjuntos de información:

- Situación y evolución del mercado secundario doméstico de deuda *senior* del sector financiero.
- Situación del mercado secundario doméstico de deuda *senior* de otros sectores.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

- Situación del mercado secundario internacional de deuda *senior* del sector hotelero.
- Situación y evolución del mercado secundario doméstico de participaciones preferentes.
- Situación y evolución del índice *High Yield* de Merrill Lynch para entidades europeas con *rating* crediticio B.
- Situación y evolución del mercado de CDSs.

Situación y evolución de la rentabilidad de emisiones de deuda senior del sector financiero 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 la emisión objeto de estudio. En la siguiente tabla se detallan las emisiones consideradas.

Tabla 8. Mercado secundario de emisiones de deuda *senior*

Emisor	ISIN	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Nominal	Estructura de pagos	Spread implícito*
Banco Sabadell	ES0313860357	04/05/12	04/05/14	250 M €	Cupón fijo anual 4.25%	569 pb
Banco Sabadell	ES0313860340	04/05/12	04/05/13	500 M €	Cupón fijo anual 4%	588 pb
Banco Sabadell	ES0313860332	27/02/12	27/08/13	500 M €	Cupón fijo anual 4.2%	516 pb
CaixaBank	ES0314970221	03/02/12	03/05/14	100 M €	Cupón fijo anual de 4.961% con call a partir del 03/08/2012	483 pb
CaixaBank	ES0340609058	20/01/12	20/01/15	3000 M €	Cupón fijo anual de 4.91%	346 pb
BBVA	ES0313211502	14/10/11	04/06/13	70 M €	Cupón fijo anual 4.35%	299 pb
Banco Sabadell	ES0313860316	29/09/11	29/03/13	600 M €	Cupón fijo anual 4.25%	468 pb
Banco Popular	XS0616481783	19/04/11	19/04/2013	500 M €	Cupón fijo anual 4.625%	467 pb
Banco Español de Crédito	ES0313440143	23/03/11	23/03/2016	488.5 M €	Cupón fijo anual de 4.08%	454 pb
Bilbao Bizkaia Kutxa	ES0314100076	01/03/11	01/03/16	468.3 M €	Cupón fijo anual de 4.4%	672 pb
Bankia	ES0314950686	30/11/10	30/11/2013	300 M €	Cupón vble EUR3M+275pb	888 pb
CaixaBank	ES0314970163	05/11/10	05/11/2013	1000 M €	Cupón fijo anual de 3.75%	275 pb
Bilbao Bizkaia Kutxa	ES0314100068	28/09/10	28/09/2015	470 M €	Cupón fijo anual de 4.38%	689 pb
Bankinter	ES0313679484	15/01/10	15/01/2013	900 M €	Cupón vble EUR3M+95pb	275 pb

(*) Spread implícito (all-in sobre EUR3M).

Para las emisiones recogidas en la tabla superior, 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.

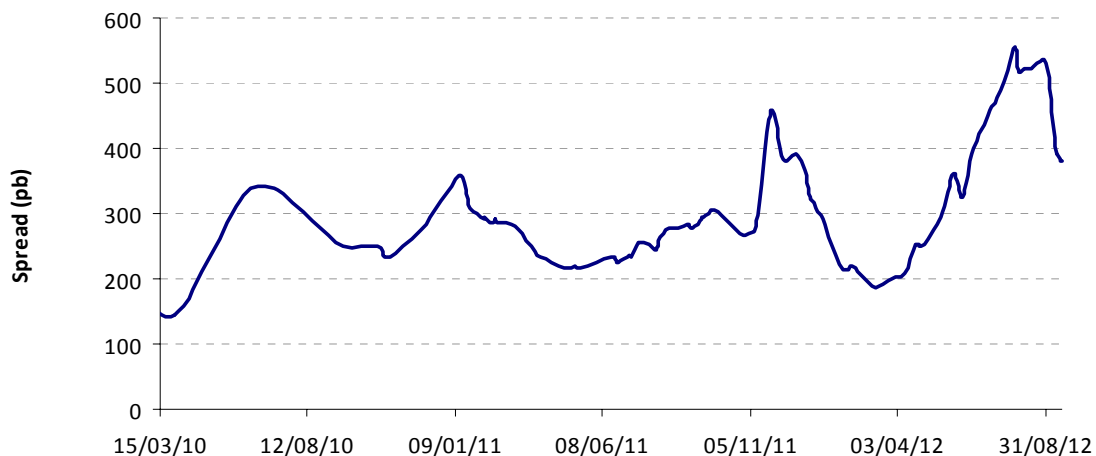
Respecto al método de valoración, para aquellas emisiones que no incorporan opcionalidad, el valor se obtiene descontando los flujos que se espera que el instrumento genere a lo largo de su vida. Para los instrumentos con cupones flotantes,

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

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. 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 Gráfico 1 se muestra la evolución temporal del *spread* medio de las emisiones desde principios de 2010 hasta la fecha del presente informe.

Gráfico 1. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de deuda *senior* del sector financiero doméstico

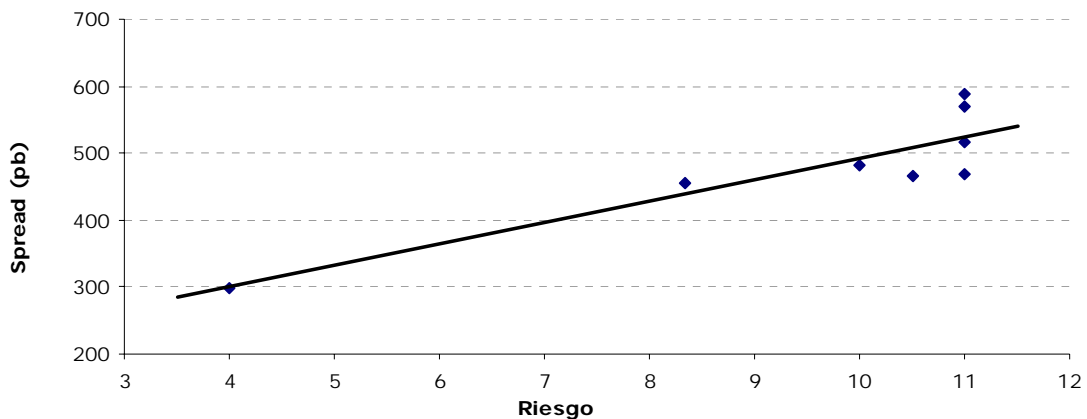


Del gráfico anterior se desprende que hasta finales del primer semestre de 2010 la rentabilidad promedio de las emisiones de deuda *senior* experimentó una etapa de estrés relacionada con la incertidumbre financiera y contagiada por el “caso griego”. A finales de junio 2010, se dio paso a una situación de mercado más relajada hasta comienzos de noviembre 2010 momento en el que comienza otra etapa de estrés en los mercados. Posteriormente, a partir del primer semestre de 2011, comienza una progresiva corrección a la baja. Dicha tendencia se invierte durante el segundo semestre de 2011, produciéndose el periodo de mayor subida y estrés en el mercado en noviembre de 2011, momento en el que se registraron los niveles máximos de rentabilidad. Desde entonces y durante el primer trimestre de 2012, se produjo una fuerte recuperación alcanzando niveles inferiores a los experimentados en 2011. A partir de entonces, se experimentó una nueva etapa de fuerte estrés en los mercados, cuya consecuencia fueron los elevados niveles de rentabilidad alcanzados por la deuda *senior* que los situó en máximos históricos. A fecha del presente informe, dichos niveles han comenzado a relajarse volviendo a niveles similares a los de diciembre de 2011.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

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 8 cuya vida residual es más próxima a la emisión objeto de análisis. Su representación gráfica figura a continuación:¹

Gráfico 2. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda *senior* del sector financiero español



Como no puede ser de otra forma, existe una relación creciente entre los factores rentabilidad y riesgo. El citado análisis permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para una emisión con riesgo crediticio y plazo similar al de Melià de **654 pb en términos de *spread* implícito (*spread* all-in sobre Euribor 3 meses)**.

Situación de la rentabilidad de emisiones de deuda *senior* de otros sectores en el mercado secundario español.

En lo que respecta al mercado secundario de deuda *senior* de otros sectores, en la siguiente tabla se muestra el detalle de las referencias en circulación consideradas representativas a efectos del presente informe ordenadas por fecha de emisión.

¹ Para la elaboración del Gráfico 2, se ha utilizado el indicador sintético del riesgo construido a partir de los *ratings* de cada emisión con el objeto de aunar en una sola medida las calificaciones otorgadas por las diferentes agencias. Las equivalencias en riesgo figuran en la Tabla 1.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Tabla 9. Mercado secundario de emisiones de deuda *senior* de otros sectores del mercado doméstico

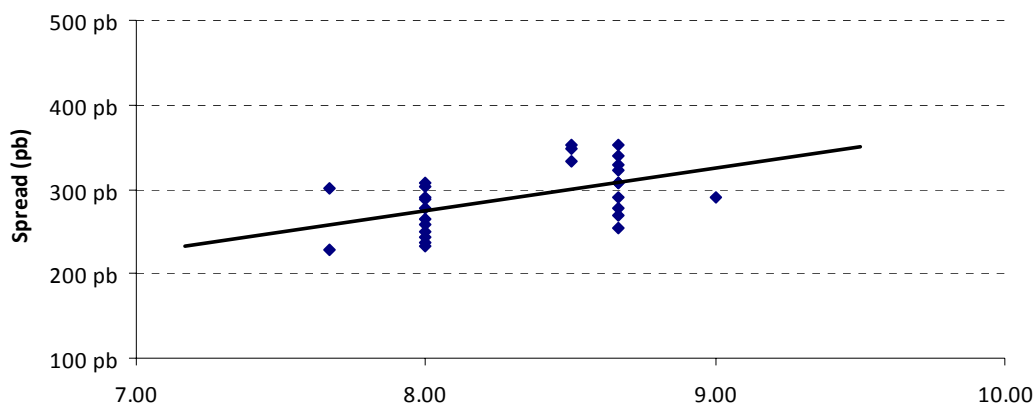
ISIN	Emisor	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rating*	Indicador IM Valora	Spread
XS0746276335	TELEFONICA EMISIONES SAU	21/02/2012	21/02/2018	Baa2/BBB/BBB+	8.67	329 pb
XS0696856847	TELEFONICA EMISIONES SAU	03/11/2011	03/02/2016	Baa2/BBB/_	9.00	290 pb
XS0693855750	IBERDROLA FINANZAS SAU	25/10/2011	25/01/2016	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	237 pb
XS0614190477	IBERDROLA FINANZAS SAU	07/04/2011	07/04/2017	Baa1/BBB+/_	8.00	265 pb
XS0591586788	RED ELECTRICA FIN SA UNI	18/02/2011	16/02/2018	Baa2/A-/A-	7.67	302 pb
XS0587411595	GAS NATURAL CAPITAL	09/02/2011	09/02/2017	Baa2/BBB/BBB+	8.67	322 pb
XS0585904443	TELEFONICA EMISIONES SAU	07/02/2011	07/02/2017	Baa2/BBB/BBB+	8.67	307 pb
XS0548801207	IBERDROLA FINANZAS SAU	13/10/2010	13/10/2016	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	244 pb
XS0545097742	RED ELECTRICA FIN SA UNI	07/10/2010	07/10/2016	Baa2/A-/A-	7.67	227 pb
XS0540187894	TELEFONICA EMISIONES SAU	16/09/2010	18/09/2017	Baa2/BBB/BBB+	8.67	308 pb
XS0494868630	IBERDROLA FINANZAS SAU	23/03/2010	23/03/2020	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	308 pb
XS0462999573	TELEFONICA EMISIONES SAU	10/11/2009	11/11/2019	Baa2/BBB/BBB+	8.67	339 pb
XS0458748851	GAS NATURAL CAPITAL	02/11/2009	02/11/2016	Baa2/BBB/BBB+	8.67	279 pb
ES0211845237	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	14/10/2009	14/10/2016	_/BBB/BBB+	8.50	334 pb
XS0431821882	IBERDROLA FINANZAS SAU	04/06/2009	04/06/2019	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	302 pb
XS0430779537	TELEFONICA EMISIONES SAU	02/06/2009	02/06/2015	Baa2/BBB/BBB+	8.67	352 pb
XS0419264063	TELEFONICA EMISIONES SAU	01/04/2009	01/04/2016	Baa2/BBB/BBB+	8.67	291 pb
XS0400006234	IBERDROLA FINANZAS SAU	25/11/2008	25/11/2015	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	232 pb
XS0362224841	IBERDROLA FINANZAS SAU	09/05/2008	09/05/2018	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	290 pb
XS0353237919	IBERDROLA FINANZAS SAU	26/03/2008	26/03/2018	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	278 pb
XS0348669457	IBERDROLA FINANZAS SAU	27/02/2008	27/02/2017	Baa1/BBB+/BBB+	8.00	249 pb
ES0211845211	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	12/06/2007	12/06/2017	_/BBB/BBB+	8.50	348 pb
XS0279928385	TELEFONICA EMISIONES SAU	28/12/2006	31/01/2014	Baa2/BBB/BBB+	8.67	253 pb
XS0271361338	IBERDROLA FINANZAS SAU	16/10/2006	15/10/2016	Baa1/BBB+/_	8.00	259 pb
XS0241946630	TELEFONICA EMISIONES SAU	02/02/2006	02/02/2016	Baa2/BBB/BBB+	8.67	268 pb
XS0218180544	ENDESA CAPITAL SA	28/04/2005	21/03/2017	Baa1/_/_	8.00	288 pb
ES0211845203	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	30/03/2005	30/03/2020	_/BBB/BBB+	8.50	353 pb

* Rating Moody's / S&P / Fitch

De las emisiones incluidas en la tabla superior se ha estudiado el comportamiento de las duplas rentabilidad-riesgo. Su representación gráfica figura a continuación:

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Gráfico 3. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda *senior* de otros sectores



El análisis superior permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para una emisión con riesgo crediticio y plazo similar al de Melià de **631 pb en términos de *spread* implícito (*spread all-in* sobre Euribor 3 meses).**

Situación de la rentabilidad de emisiones de deuda senior del sector hotelero en el mercado secundario internacional.

Las emisiones de deuda *senior* seleccionadas son aquellas que presentan, actualmente, una mayor liquidez.

Tabla 10. Mercado secundario de emisiones de deuda *senior* del sector hotelero internacional

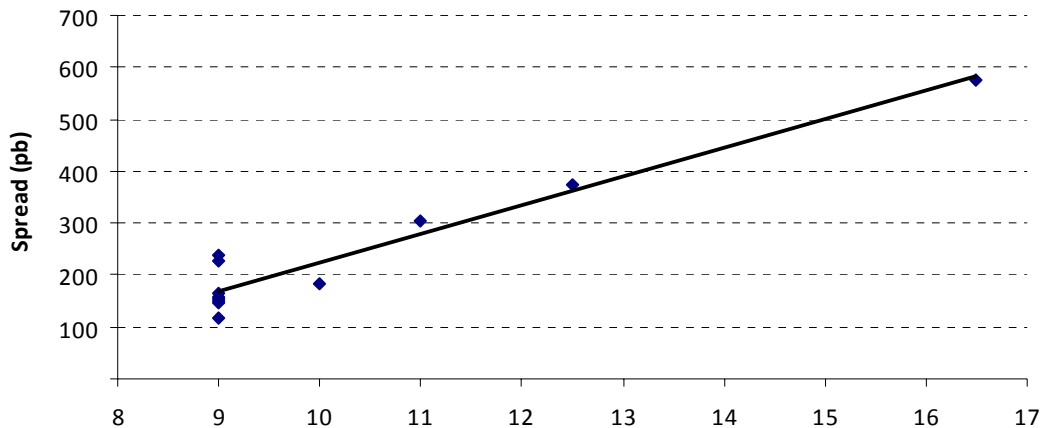
ISIN	Emisor	Rating Emisión*	Indicador IM Valora	Spread implícito
FR0010784066	ACCOR SA	_/BBB-/BBB-	10.00	184 pb
XS0472569416	INTERCONTINENTAL HOTELS	_/BBB/_	9.00	164 pb
US367905AD87	GAYLORD ENTERTAINMENT CO	B3/B+/_	16.50	575 pb
US448579AB82	HYATT HOTELS CORPS	Baa2/BBB/_	9.00	240 pb
USU44845AA08	HYATT HOTELS CORPS	Baa2/BBB/_	9.00	154 pb
US448579AC65	HYATT HOTELS CORPS	Baa2/BBB/_	9.00	148 pb
US448579AD49	HYATT HOTELS CORPS	Baa2/BBB/_	9.00	228 pb
US169905AD87	CHOICE HOTELS INTL INC	Baa3/BB+/_	11.00	306 pb
US571900AZ26	MARRIOTT INTERNATIONAL	Baa2/BBB/BBB	9.00	119 pb
US571903AG83	MARRIOTT INTERNATIONAL	Baa2/BBB/BBB	9.00	158 pb
US571903AJ23	MARRIOTT INTERNATIONAL	Baa2/BBB/BBB	9.00	151 pb
US91879QAK58	VAIL RESORTS	Ba2/BB/_	12.50	374 pb

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

Al igual que se ha realizado con anterioridad, se ha estudiado el comportamiento de las duplas rentabilidad-riesgo de las emisiones incluidas en la tabla anterior. Su representación gráfica figura a continuación:

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Gráfico 4. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda senior del sector hotelero internacional



Como no puede ser de otra forma, existe una relación creciente entre los factores rentabilidad y riesgo. El citado análisis permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para una emisión con riesgo crediticio similar al de la de Melià de **500 pb en términos de spread implícito (spread all-in sobre Euribor 3 meses)**.

Situación y evolución de la rentabilidad de participaciones preferentes en el mercado secundario español.

En lo que respecta al mercado secundario de participaciones preferentes, en la siguiente tabla se muestra el detalle de las referencias en circulación consideradas representativas a efectos del presente informe ordenadas por fecha de emisión.

Tabla 11. Mercado secundario de participaciones preferentes del sector financiero doméstico

ISIN	Emisor	Rating Emisión*	Indicador IM Valora	Rating Emisor*	Indicador IM Valora	Diferencial**	Spread
XS0229864060	BBVA	B1/BB+/BB-	12.67	Baa3/BBB+/BBB+	8.67	4.00	520 pb
XS0266971745	BBVA	B1/BB+/BB-	12.67	Baa3/BBB+/BBB+	8.67	4.00	607 pb
XS0288613119	Banco Popular	B3/CCC+/B	16.00	Ba1/BB+/BBB-	10.67	5.33	816 pb
XS0206920141	Santander	Ba1/BBB-/BB+	10.67	Baa2/A-/BBB+	8.00	2.67	396 pb
XS0225590362	Banco Pastor	B3/_/_	16.00	Baa3/_/_	10.00	6.00	822 pb
XS0267456084	Banco Sabadell	B3/B-/B-	16.00	Ba1/BB+/BB+	11.00	5.00	748 pb
Promedio						4.50	

* Rating Moody's/S&P/Fitch

** Diferencial entre el riesgo emisor y su riesgo de emisión para participaciones preferentes según el Indicador IM Valora

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. Para tal propósito, los métodos empleados en el caso de las emisiones que no disponen de opcionalidad son los descritos con anterioridad para la valoración de la deuda *senior*.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

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.

Como se puede apreciar en la tabla anterior, se ha calculado el diferencial de riesgo existente entre el *rating* emisor y su correspondiente nivel de emisión de participaciones preferentes para estimar la rentabilidad exigible a las participaciones preferentes con mayor exactitud. Dicho diferencial se estima en cinco niveles por lo que su indicador de riesgo IM Valora para emisiones de participaciones preferentes, dado que su indicador de riesgo emisor ha sido estimado en 15, queda fijado en un nivel de 20 (referirse a la Tabla 1 para observar su *rating* equivalente).

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 5, se muestra la evolución temporal del *spread* medio de las emisiones desde finales de 2009 hasta la fecha del presente informe.

Gráfico 5. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de participaciones preferentes



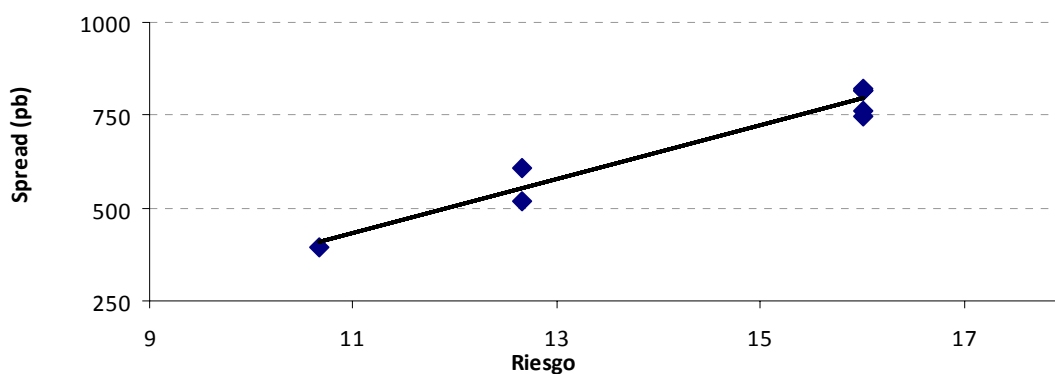
Del gráfico anterior se desprende que la rentabilidad promedio de las emisiones de participaciones preferentes ha seguido una senda estable hasta finales del primer semestre de 2010. A partir de entonces, la agitación de los mercados se traduce en etapas de mayor estrés de la rentabilidad exigida. Llegados a finales de 2010, y coincidiendo con la etapa de incertidumbre financiera contagiada por el “caso griego”, se alcanzan máximos de rentabilidad. Desde principios de 2011, esta tendencia se

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

invierte, dando paso a una situación de mercado más relajada hasta comienzos de mayo 2011, fecha a partir de la cual comienza otra etapa de estrés. Desde entonces y hasta principios de abril, los niveles de rentabilidad comenzaron a relajarse. A partir de entonces y como el gráfico evidencia, dichos niveles experimentaron una nueva etapa de estrés en los mercados, registrándose los niveles máximos de rentabilidad exigida para este tipo de activos. A fecha del presente informe, se ha dado paso a una nueva situación de mercado más relajada.

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 11. Su representación gráfica figura a continuación:

Gráfico 6. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de participaciones preferentes



El análisis superior permite inferir un nivel de rentabilidad razonable para una emisión de participaciones preferentes con un riesgo crediticio similar al del emisor (20 según el Indicador IM Valora) de **1084 pb en términos de spread implícito (spread all-in sobre Euribor 3 meses).**

Situación y evolución de la rentabilidad ofrecida por el índice High Yield para entidades con rating emisor de B de Merrill Lynch.

Como ya se ha mencionado con anterioridad, la rentabilidad ofrecida por las participaciones preferentes bajo estudio tiene que ser superior al nivel ofrecido por el índice europeo High Yield para entidades con rating emisor B de Merrill Lynch. Dicho índice se muestra en la gráfica que figura a continuación:

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Gráfico 7. Evolución de la rentabilidad ofrecida por el índice High Yield para entidades europeas con rating emisor B de Merrill Lynch



De la gráfica superior obtenemos que la rentabilidad mínima exigible para una emisión de participaciones preferentes de una entidad con perfil crediticio similar al del emisor se debe situar en **752 pb en términos de spread implícito (spread all-in sobre Euribor 3 meses)**.

Situación y evolución de los CDSs de Melià y del Reino de España.

El análisis del riesgo crediticio inherente a la emisión de una entidad puede considerar, adicionalmente, la observación de la cotización de los *credit default swaps*. Éstos suponen una referencia complementaria, si bien las conclusiones que se derivan de su análisis deben contemplarse desde la consideración de las actuales circunstancias de mercado. No en vano, los CDSs son indicadores en cuya evolución influye el riesgo de insolvencia de la entidad, pero también un conjunto adicional de variables relativas a la microestructura del mercado, macroeconómicas, de confianza en los mercados, etc.

En el actual escenario de tensión de los mercados, los CDSs se han transformado en un instrumento especulativo, ampliamente utilizado para atacar a la deuda de los distintos emisores. Ello provoca que los valores registrados sean muy altos y volátiles, lo que impide considerarlos como indicadores directos de la probabilidad de insolvencia de un emisor.

Así ocurre con el CDS de Melià, cuya falta de liquidez le resta, además, representatividad.

Lo mismo ocurre en este periodo con los CDSs de la deuda soberana española. La convulsión que han experimentado los mercados, la menor liquidez y los movimientos especulativos los han situado en máximos históricos. Como se observa en la gráfica a continuación, a fecha de elaboración del presente informe el CDS español se sitúa en **271 pb** tras haber alcanzado un máximo histórico de **531 pb** el 24 de julio de 2012.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Gráfico 8. Evolución CDS Senior 5 años del Reino de España.



2.3.3.- Diferencial de crédito de las emisiones involucradas en el canje

Al no existir emisiones de deuda *senior* españolas pertenecientes al mismo sector que Melià, la inferencia del nivel de rentabilidad razonable de la deuda *senior*, se obtiene fijando un *cap* y un *floor* a su rentabilidad esperada. Una vez analizados los indicadores de mercado y, debido a la actual situación de estrés a la que está expuesto el mercado doméstico, se concluye que la rentabilidad razonable para la nueva emisión de deuda *senior* de Melià debe de estar superiormente acotada (*cap*) por las rentabilidades ofrecidas por las deudas *senior* de los sectores financiero doméstico (654 pb) y, de otros sectores domésticos (631 pb). De manera similar, dada la adversa situación económica en España, la rentabilidad ofrecida por la emisión de Melià debe de estar inferiormente acotada (*floor*) por el nivel ofrecido por la deuda *senior* del sector hotelero internacional (500 pb). **Por consiguiente, el nivel mínimo exigible para valorar la nueva deuda *senior* se sitúa en torno a los 600 pb.**

De manera similar al caso de la deuda *senior*, para inferir el nivel de rentabilidad razonable de las participaciones preferentes fijamos un *cap* y un *floor* a su rentabilidad esperada. Dado su carácter internacional y la situación adversa del mercado doméstico, el *floor* queda constituido por el índice de Merrill Lynch para entidades europeas *High Yield* de todos los sectores con *rating* emisor de B (752 pb). El nivel de rentabilidad razonable de las participaciones preferentes de Melià es asignado de forma que compense su menor riesgo respecto al inferido para las participaciones preferentes del sector financiero (1084 pb), reconociendo, también, una mayor proximidad a éstas frente al índice de Merrill Lynch. **Por tanto, el nivel de rentabilidad exigible para una emisión de participaciones preferentes de una entidad con un perfil crediticio similar al de Melià, se debería situar aproximadamente en 1000 pb.**

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

2.4.- Análisis de la razonabilidad de la operación de canje

En esta sección se presenta, en un primer lugar, la valoración de la nueva posición que tendría el tenedor de las participaciones preferentes en el caso de acudir al canje. En segundo lugar, se presenta la valoración de la emisión de participaciones preferentes en circulación y, por último, el análisis de la razonabilidad de la operación de canje mediante la comparación de ambas valoraciones.

2.4.1.- Valoración de la nueva emisión de deuda *senior*

La valoración de la nueva emisión de deuda *senior* a fecha del 17 de septiembre de 2012 arroja un precio de 102.74%.

Tabla 12. Valoración de la nueva Emisión de Deuda *Senior* de Melià.

Emisor	Tipo Emisión	Estructura de pagos	Rating Emisor*	Fecha Valoración	Spread Implícito	Precio Emisión
Melià Hotels International	Deuda Senior	Cupón fijo 7.8% pagadero trimestral con vencimiento julio de 2016	///	17/09/2012	600 pb	102.74%

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

2.4.2.- Valoración de la emisión en circulación de participaciones preferentes

La valoración de la emisión de participaciones preferentes en circulación a fecha 17 de septiembre de 2012 arroja un precio de 95.40%.

Tabla 13. Valoración de la Emisión de Participaciones Preferentes de Melià objeto del canje.

Emisor	Tipo Emisión	Estructura de pagos	Rating Emisor*	Fecha Valoración	Spread Implícito	Precio Emisión
Sol Melià Finance Ltd.	Participaciones Preferentes	Cupón fijo 7.8% hasta junio de 2012, después EUR3M + 500 pb hasta perpetuidad con un floor de 12.30%	///	17/09/2012	1000 pb	95.40%

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

2.4.3.- Valoración de la operación de canje y prima de emisión

Una vez valorados los títulos que intervienen en el canje es posible valorar la propia operación con el objetivo de estimar la razonabilidad de la misma.

En el cuadro que figura a continuación, se resumen los resultados (por título) de la valoración de la posición original y la resultante en caso de realizarse la operación de canje. Como puede observarse, el valor de la nueva posición supera al de la posición original de las participaciones preferentes en circulación.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

Tabla 14. Valoración de la operación de canje.

Operación	Emisión Original				Nueva Emisión				Prima de emisión
	Emisión	Nominal Unitario	Valor Razonable	Valor por título	Emisión	Nominal Unitario	Valor Razonable	Valor por título	
Operación 1	Participaciones Preferentes	100.0 €	95.40%	95.4 €	Deuda Senior	93.5 €	102.74%	96.1 €	0.66%

A la vista de lo anterior, se **considera que el canje se realiza en condiciones razonables de mercado. Más aún, la operación lleva implícita una prima que, en términos de valor, se estima, en un 0.66%.**

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

3.- Conclusiones

Sobre la base del análisis realizado, IM Valora Consulting, en calidad de experto independiente, considera que **la operación de canje se realiza en condiciones razonables de mercado, ofreciendo una prima que, en términos de valor, se estima en un 0.66% para el canje de las Participaciones Preferentes de Sol Melià Finance Ltd. actualmente en circulación.**

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 8 de junio y el 21 de septiembre de 2012. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 17 de septiembre de 2012.

Madrid, 21 de septiembre de 2012.

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.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

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 de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes 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 3 se incluye la descripción de los *inputs* utilizados en la valoración.

Valoración de bonos convertibles

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

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

El modelo de *Cox-Ross-Rubinstein* está basado en la evolución log-normal utilizada por el modelo de Black-Scholes para activos de renta variable. De acuerdo a este modelo el valor futuro en tiempo t de un activo de renta variable S viene dado por

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

$$S_t = S_0 e^{\left(r - \frac{1}{2}\sigma^2\right)t + \sigma\sqrt{t}Z},$$

donde S_t es el valor en tiempo t de la variable, S_0 es el valor actual de la variable, σ es la volatilidad anualizada de la variable, r es el tipo libre de riesgo y Z es la variable aleatoria normal estándar.

Es necesario discretizar el tiempo considerando saltos temporales de tamaño dt y, de acuerdo a la evolución binomial, conocido el valor del subyacente en el instante t (S_t) se consideran dos únicos posibles valores del mismo en el instante siguiente $t+1$ definidos a partir de dos constantes y de la cotización inicial: $S_t \times u$ (escenario de subida) y $S_t \times d$ (escenario de bajada). Además, a estos valores se les asocia unas probabilidades de transición conocidas: p y $1-p$, respectivamente.

Por otro lado, se ha de tener en cuenta el pago de dividendos del activo de renta variable. Un pago previsto de dividendos hace que la cotización futura del activo de renta variable disminuya con lo que la rentabilidad potencial de la opción de conversión es inferior y de la misma manera el precio del bono convertible. La incorporación de una tasa continua de dividendos en el árbol binomial de evolución del subyacente no altera el valor de éste en los distintos nodos sino que únicamente afecta a las probabilidades de transición. De acuerdo a lo anterior el sistema de ecuaciones del modelo es el siguiente:

$$\begin{aligned} u &= \exp(\sigma \times \sqrt{Dt}), \\ d &= 1/u, \\ p &= \frac{\exp((r-q) \times Dt) - d}{u - d}, \end{aligned}$$

donde q es la tasa continua de dividendos.

Por último, la valoración del bono convertible en el árbol binomial se realiza de manera recursiva, comenzando desde la última fecha de conversión y hasta la fecha inicial. Para el caso que nos ocupa la última fecha de conversión es obligatoria por lo que el valor del convertible viene dado por:

$$BC_t = S(i,t) * RC + \text{Cupón},$$

siendo $S(i,t)$ el valor del subyacente en el nodo i , RC el ratio de conversión estipulado en el contrato de la emisión.

Para calcular el valor del convertible en fechas anteriores a la de conversión obligatoria se debe evaluar el valor de continuar sin ejercer la opción de conversión (si la hubiese)

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

y el valor de conversión inmediata si existe opción a canje. Igualmente se debe tener en cuenta la existencia de pago de cupón, de manera que el valor del instrumento en dichos nodos viene dado por:

$$BC_t = \text{Max}(\text{Continuación}, \text{Conversión}) + \text{Cupón} .$$

El valor de continuación viene dado por

$$\text{Continuación}_t = E[BC_{t+1}]_{i,t} \times DF_t(dt) + \text{Cupón} ,$$

siendo $E[BC_{t+1}]_{i,t}$ el valor esperando del bono convertible y que se obtiene a través de las probabilidades de transición de la siguiente forma:

$$E[BC_{t+1}]_{i,t} = p \times BC(i, t+1) + (1-p) \times BC(i+1, t+1) .$$

Mientras que el valor de la conversión se calcula como

$$\text{Conversion}_t = S(i, t) * RC .$$

Valoración de instrumentos de renta fija sin opcionalidad

Dentro de este grupo quedan incluidos los bonos con cupón fijo y los bonos con pagos flotantes o FRN's que carezcan, todos ellos, de opcionalidad. El método más apropiado de valoración de estos títulos es el consistente en descontar los pagos del instrumento con la función de descuento.

Conocida la Curva Cupón Cero aplicable al instrumento, la valoración de los bonos con cupón fijo es muy sencilla. Dado que se conoce el valor de los flujos futuros con certidumbre, la valoración consiste simplemente en obtener los factores de descuento aplicable en cada fecha de pago de cupón y calcular el valor presente de los flujos futuros.

Cuando los flujos de un instrumento son variables y están ligados a un tipo de referencia (p.ej. Euribor), estos se estiman a partir de los tipos *forward* implícitos en la Curva Cupón Cero de los tipos a los que los pagos están referidos. Por tanto la valoración del instrumento consiste en i) estimar los pagos futuros utilizando los tipos *forward* de la curva de referencia, añadiendo el correspondiente margen aplicable (que viene dado por las características del título) y ii) utilizar los factores de descuento en las fechas de pago utilizando la CCC para calcular el valor presente de los flujos estimados futuros.

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes 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, σ 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

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

al proceso estocástico seguido por los tipos de interés a partir de las volatilidades de los *caps* cotizadas en el mercado. En la segunda construimos un árbol de simulaciones de dichos tipos de interés de modo consistente con la estructura temporal de tipos de cada momento del tiempo. Y en la tercera calculamos los pagos en cada nodo del árbol y los vamos descontando de forma recursiva según la probabilidad de alcanzar cada uno de los nodos. Al tiempo que vayamos descontando en el árbol iremos obteniendo el valor de la opcionalidad de cancelación.

Estimación de la Curva Cupón Cero

La estructura temporal de los tipos de interés es la relación existente, en un momento del tiempo, entre los tipos de interés y el plazo de los mismos. La representación gráfica de dicha relación recibe el nombre de Curva Cupón Cero (CCC).

El conocimiento de la estructura temporal de tipos de interés (ETTI) tiene múltiples aplicaciones, entre las cuales tiene especial importancia su utilización en la economía financiera, puesto que permite valorar múltiples activos financieros y diseñar estrategias de inversión o de cobertura.

Desafortunadamente, la ETTI no se observa directamente, ya que los tipos de interés que la componen han de recoger exclusivamente la relación entre el tipo de interés y el plazo. Los tipos observados en los activos que cotizan en el mercado reflejan efectos distintos del plazo, tales como la cuantía y la estructura de pago de los cupones entre otros. Por lo tanto, la obtención de la ETTI requiere, en general, una estimación que elimine las características específicas de los activos considerados. Además la ETTI debe estimarse con instrumentos financieros que sean homogéneos en lo referente a su fiscalidad, liquidez y riesgo de crédito.

La estimación de la estructura temporal de tipos de interés ha sido objeto de una atención creciente en la literatura económica de las últimas décadas, distinguiéndose en la actualidad dos grupos metodológicos: métodos no econométricos o recursivos y métodos econométricos que estiman la función de descuento.

El método que se sigue en 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:

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

$$r(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau_1}{t} \left(1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) \right) - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) + \beta_3 \frac{\tau_2}{t} \left(1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right) \right) - \beta_3 \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right)$$

Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes en circulación

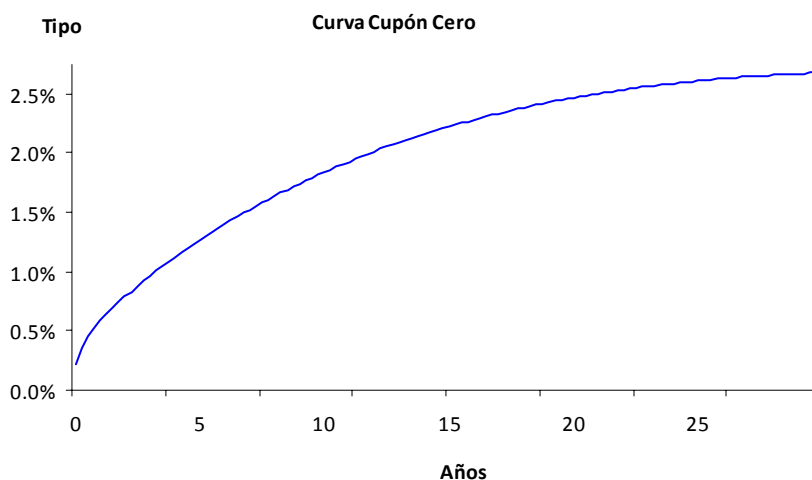
Anexo 2. Inputs de valoración

Fecha Valor: 17 de septiembre de 2012.

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	0.020%	2Y	0.527%
1W	0.032%	3Y	0.665%
1M	0.074%	4Y	0.858%
2M	0.114%	5Y	1.077%
3M	0.160%	6Y	1.287%
4M	0.244%	7Y	1.477%
5M	0.328%	8Y	1.644%
6M	0.406%	9Y	1.790%
9M	0.554%	10Y	1.917%
12M	0.696%	12Y	2.128%
		15Y	2.330%
		20Y	2.426%
		25Y	2.457%
		30Y	2.474%
		40Y	2.567%
		50Y	2.646%

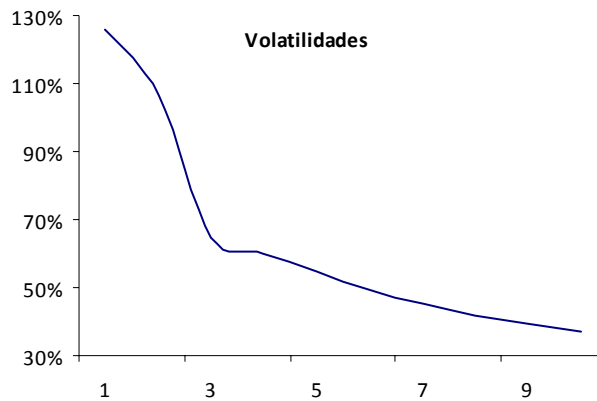
La estimación de la Curva Cupón Cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados ordinarios de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se observa gráficamente a continuación:



Informe de Emisión de Deuda Senior de Melià Hotels International, S.A. para su canje por una emisión de Participaciones Preferentes 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	0.25%	125.85%
2	0.53%	106.50%
3	0.66%	64.45%
4	0.86%	59.85%
5	1.08%	54.75%
6	1.29%	49.45%
7	1.48%	45.10%
8	1.64%	41.85%
9	1.79%	39.15%
10	1.92%	36.95%



Por último, los parámetros de Hull-white necesarios en la valoración son:

a	Sigma
0.00578	0.00791