

Madrid, 3 de febrero de 2009

**COMISIÓN NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES**  
**División de**  
**Mercados Primarios.**  
Paseo de la Castellana, 19.  
MADRID

Muy Señores Nuestros

Adjunto a la presente les remitimos, en soporte informático y formato "PDF", copia del "Nota de Valores de las Participaciones Preferentes Serie D" de Popular Capital, S.A.

El citado Folleto Informativa se corresponde en todos sus términos, con los que el 3 de febrero de 2009 fue inscrito en sus Registros Oficiales.

Se autoriza la difusión del contenido de la presente "Nota de Valores de las Participaciones Preferentes Serie D" de Popular Capital, S.A. a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Atentamente.

**Julio Coto de la Casa**  
**Presidente**  
**Popular Capital, S.A.**

**POPULAR CAPITAL, S.A.**  
**PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE D**  
**FEBRERO 2009**

**Con la GARANTÍA de**  
**BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.**



**La presente Nota de Valores ha sido redactada conforme al Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 y al Anexo 6 del citado reglamento en lo relativo a la Garantía, e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 3 de febrero de 2009**

**Esta Nota de Valores se completa con el Documento de Registro de POPULAR CAPITAL S.A., elaborado conforme al Anexo IV del Reglamento antes mencionado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 3 de febrero de 2009, y con el Documento de Registro de BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., elaborado conforme al Anexo I del mismo Reglamento e inscrito en los registros oficiales de la CNMV el día 13 de mayo de 2008, los cuales se incorporan por referencia.**

## ÍNDICE

- I. RESUMEN**
  - 1. FACTORES DE RIESGO**
    - 1.1. Factores de Riesgo de la Emisión**
    - 1.2. Factores de Riesgo del Emisor y Garante**
  - 2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN**
  - 3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**
  - 4. DESCRIPCIÓN DEL GARANTE**
- II. FACTORES DE RIESGO**
- III. NOTA DE VALORES: ANEXO V Del Reglamento (CE) nº 809/2004**
  - 1. PERSONAS RESPONSABLES**
  - 2. FACTORES DE RIESGO**
  - 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**
    - 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión**
    - 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos**
  - 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN**
    - 4.1. Importe total de los valores que se emiten**
    - 4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores**
    - 4.3. Legislación de los valores**
    - 4.4. Representación de los valores**
    - 4.5. Divisa de la emisión**
    - 4.6. Orden de prelación de los valores**
    - 4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos**
      - 4.7.1. Derechos económicos**
        - 4.7.1.1. Derecho a percibir Retribución predeterminada de carácter no acumulativo y condicionada a la existencia de Beneficio Distribuible**
        - 4.7.1.2. Derecho a percibir el precio de amortización**
        - 4.7.1.3. Derecho a percibir Cuotas de Liquidación**
        - 4.7.1.4. Derecho de suscripción preferente**
      - 4.7.2. Derechos políticos**
        - 4.7.2.1. Caso de impago de la Retribución durante cuatro trimestres consecutivos**
        - 4.7.2.2. Modificación de los derechos otorgados por las Participaciones Preferentes Serie D. Necesidad de consentimiento previo de los titulares**
        - 4.7.2.3. Caso de liquidación o disolución del Emisor**

- 4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relacionadas**
  - 4.8.1. Retribución**
  - 4.8.2. Fechas, lugar y procedimiento para el pago de las Retribuciones**
  - 4.8.3. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal**
  - 4.8.4. Agente de Cálculo**
- 4.9. Precio de Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores**
  - 4.9.1. Precio de Amortización**
  - 4.9.2. Fecha, lugar y procedimiento de amortización**
  - 4.9.3. Adquisición por el Garante y/o por su Grupo para su amortización**
- 4.10. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo**
- 4.11. Representación de los tenedores de los valores**
- 4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores**
- 4.13. Fecha de emisión**
- 4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores**
- 4.15. Fiscalidad de los valores**
  - 4.15.1. Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de las Participaciones Preferentes Serie D**
  - 4.15.2. Imposición Directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión, amortización o reembolso de las Participaciones Preferentes Serie D**
- 4.16. Obligaciones de Información**
- 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**
  - 5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta**
    - 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta**
    - 5.1.2. Importe de la oferta**
    - 5.1.3. Período de suscripción. Supuestos de suscripción Incompleta**
    - 5.1.4. Lugar y forma de tramitar la suscripción**
    - 5.1.5. Procesamiento cronológico de Órdenes de Suscripción**
    - 5.1.6. Desembolso**
  - 5.2. Plan de colocación y adjudicación**
    - 5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores**
  - 5.3. Precios**
    - 5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor**
  - 5.4. Colocación y Aseguramiento**
    - 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación**

- 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias
- 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento
- 5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento
- 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN
  - 6.1. Solicitudes de admisión a cotización
  - 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase
  - 6.3. Liquidez de la emisión
- 7. GASTOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN
- 8. INFORMACIÓN ADICIONAL
  - 8.1. Personas y entidades asesoras en la emisión
  - 8.2. Información de la Nota de valores revisada por los auditores
  - 8.3. Otras informaciones aportadas por terceros
  - 8.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros
  - 8.5. Ratings
- 9. ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL GARANTE APROBADO Y REGISTRADO EN LA CNMV EL 13 DE MAYO DE 2008

**ANEXOS**

**ANEXO I: OPINION SOBRE CONDICIONES DE MERCADO DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE D**

**ANEXO II: GARANTÍA**

## **I RESUMEN**

Este resumen debe leerse como introducción a la Nota de Valores. Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del presente folleto informativo en su conjunto.

No se podrá exigir responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen, a no ser que dicho resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del presente folleto informativo.

En caso de iniciarse ante un tribunal un procedimiento de reclamación en relación con la información contenida en esta Nota de Valores, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción de esta Nota de Valores con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

## **1. FACTORES DE RIESGO**

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

A continuación se describen los principales factores de riesgo inherentes a los valores que se emiten al amparo de la presente Nota de Valores:

#### **Riesgo de no percepción de la retribución**

Las Participaciones Preferentes son un producto complejo y de carácter perpetuo. La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las garantías del Fondo de Garantía de Depósitos.

La distribución de la retribución de las Participaciones Preferentes estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios. No obstante lo anterior, los titulares de las Participaciones Preferentes objeto de la presente Nota de Valores tendrán derecho a percibir una retribución parcial a prorrata hasta el límite que de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en la presente Nota de Valores se determine, conforme se describe en el apartado 4.8.1. de la Nota de Valores.

Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas Participaciones Preferentes, se perderá el derecho a percibir dicha retribución, no teniendo por qué afectar al pago de la retribución futura.

#### **Pérdidas de liquidez o representatividad de las Participaciones Preferentes en mercado**

El Emisor tiene emitidas otras tres series de participaciones preferentes series A, B y C respectivamente que fueron colocadas a inversores mayoristas con carácter institucional. Durante el ejercicio 2008, estas emisiones no han tenido operaciones en el mercado secundario. Esta situación viene explicada fundamentalmente de una parte, por la incertidumbre y turbulencias financieras actuales que han cerrado las operaciones de financiación en los mercados de capitales, por otra, la mayor estabilidad que ofrece las operaciones a inversores mayoristas.

Adicionalmente, la liquidez de las Participaciones Preferentes Series A, B y C viene dada por la cotización de estos instrumentos en mercados organizados y no cuentan con contrato de liquidez debido a que el tipo de cliente al que se dirige es de carácter institucional.

Las Participaciones Preferentes emitidas al amparo de la presente Nota de Valores son valores de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo.

Aunque se ha solicitado la admisión a negociación de estas Participaciones Preferentes en AIAF, Mercado de Renta Fija no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado. Asimismo, tampoco es posible asegurar el desarrollo o liquidez de los mercados de negociación para cada emisión en particular.

El emisor ha firmado un Contrato de Liquidez con BBVA, S.A. de fecha 30 de enero de 2009. Las características de dicho contrato se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

La entidad proveedora de liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando las Participaciones Preferentes Serie D en libros que ostente, adquiridas directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como entidad proveedora de liquidez, excedan en cada momento de un 10% del importe efectivo de la emisión. Como consecuencia, existe el riesgo de que

la liquidez de los títulos del inversor se viera afectada por este aspecto.

### **Riesgo de amortización anticipada por el emisor**

La presente Emisión tiene carácter perpetuo, no obstante lo anterior, el Emisor podrá amortizar total o parcialmente la Emisión a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso (es decir, transcurridos 5 años) coincidiendo con cada pago de retribución trimestral, y con autorización previa de Banco de España y del Garante. El precio de amortización por Participación Preferente será igual al valor nominal incrementado con un importe equivalente a la retribución devengada y no satisfecha hasta la fecha de la amortización.

En caso de amortización por el emisor existe el riesgo de reinversión para el inversor que suscribió las participaciones preferentes que consiste en que la reinversión del importe amortizado puede contar, dependiendo del momento de mercado, con una remuneración inferior a la de las participaciones preferentes que suscribió.

### **Riesgo de liquidación de la Emisión**

A pesar del carácter perpetuo de la Emisión, ésta podrá ser liquidada en caso de que ocurra alguno de los siguientes supuestos:

- 1) Liquidación o disolución del Emisor.
- 2) Liquidación o disolución del Garante, individualmente o simultáneamente con el Emisor, o reducción del capital del Garante (en los términos del artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas).

La liquidación de la Emisión en este último supuesto no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes la percepción del 100% de la Cuota de Liquidación correspondiente a las mismas, equivalente a su valor nominal, esto es, cien (100) EUROS por Participación Preferente más, en su caso, un importe igual a la retribución devengada y no pagada correspondiente al período de devengo de la retribución en curso y hasta la fecha de pago.

El Garante se ha comprometido, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución salvo en el caso previsto en el párrafo 2) anterior.

### **Riesgo de mercado**

Las Participaciones Preferentes objeto de esta Emisión, una vez admitidas a negociación en AIAF, Mercado de Renta Fija, es posible que sean negociadas al descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por debajo de su valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

### **Riesgo de Rentabilidad**

Las Participaciones Preferentes de esta emisión ofrecen una retribución equivalente al 6,75% nominal anual pagadero trimestralmente desde la Fecha de Desembolso hasta transcurridos cinco (5) años (Período de Retribución Fija) durante la cual, el riesgo de tipo de interés se plantea ante una subida de los tipos de interés de mercado.

A partir del 30 de marzo de 2014, las Participaciones Preferentes Serie D devengarán un tipo de interés variable, referenciada al Euribor a tres meses. Al ser una emisión a tipo variable, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a tres meses. La rentabilidad podrá verse afectada también por las variaciones en la percepción del riesgo de crédito del Emisor en distintos momentos del tiempo, así



como de la probabilidad de ejercicio por el Emisor de la opción de amortización anticipada, previa autorización del Banco de España y una bajada de los tipos de interés.

### **Riesgo de pérdida de principal**

Las Participaciones Preferentes pueden conllevar un rendimiento negativo. Los indicados valores son valores con un riesgo elevado, que pueden generar una rentabilidad positiva, pero también pérdidas en el nominal invertido. En caso de que, en una fecha de venta el precio de mercado esté por debajo del precio de emisión, los inversores perderán parcialmente el importe invertido.

### **Riesgo de Crédito (impago)**

Este riesgo nace de la posibilidad de que, en caso de existir obligación de retribución a las Participaciones Preferentes Serie D o cualquiera de las series en circulación, el emisor no disponga de la capacidad de pago suficiente para satisfacer dichas retribuciones.

Los ratios de morosidad y solvencia del Grupo Banco Popular son los que se indican a continuación:

	dic-08	dic-07	dic-06
Ratio de Morosidad (%)	2,81	0,83	0,72
Ratio de Cobertura (%)	73,03	218,38	261,99
Coefficiente de Solvencia (%)	9,02	9,67	9,87

El Emisor no tiene rating asignado. No obstante, las agencias de rating, Standard & Poor's y Fitch, han asignado la siguiente calificación provisional a esta emisión de Participaciones Preferentes Serie D.

	<b><u>Calificación</u></b>	<b><u>Fecha</u></b>
Fitch Ratings	A+	2/02/09
Standard & Poors	A	2/02/09

Asimismo, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, Banco Popular Español, S.A., entidad garante de la Emisión tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	<b><u>Corto Plazo</u></b>	<b><u>Largo Plazo</u></b>	<b><u>Fecha Última Revisión</u></b>	<b><u>Perspectiva</u></b>
Moody's	P1	Aa2	Diciembre 2008	Estable
Fitch Ratings	F1+	AA	Junio 2008	Estable
Standard & Poors	A-1+	AA-	Octubre 2008	Negativa
DBRS	R-1 (high)	AA (high)	Diciembre 2008	Negativa

El Emisor u otras sociedades de su Grupo podrán emitir libremente, dentro de los límites legalmente establecidos, actualmente el 30% sobre los recursos propios básicos, participaciones preferentes distintas a las Participaciones Preferentes Serie D. Actualmente el total de emisiones del Grupo, incluidas las Participaciones Preferentes Serie D, representa un 20,38% (para un importe de 300 millones de euros) y 23,35% (para un importe de 600 millones de euros) de los recursos propios básicos a nivel consolidado del Grupo Banco Popular a 31 de diciembre de 2007 (7.040 millones de euros). A continuación se detallan las participaciones preferentes en circulación:

Emitidas por Popular Capital, S.A.:

- a) Participaciones Preferentes Serie A.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 300 millones de euros.

- b) Participaciones Preferentes Serie B.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 250 millones de euros.
- c) Participaciones Preferentes Serie C.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 300 millones de euros.

Emitidas por BPE Preference (Cayman) Ltd.:

- a) Participaciones Preferentes Serie A.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 180 millones de euros.
- b) Participaciones Preferentes Serie B.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 120 millones de euros.
- c) Participaciones Preferentes Serie C.- Emisión cuyo valor nominal asciende a 138 millones de euros.

A efectos meramente teóricos, teniendo en cuenta el importe total de participaciones preferentes (1.288 millones de euros) así como la presente Emisión de Participaciones Preferentes Serie D por un importe nominal de entre 300 y 600 millones de euros, el pago de la retribución de éstas, suponiendo que hubieran sido emitidas el 1 de enero de 2008, implicaría una carga teórica del 8,32% y 10,24% respectivamente, sobre el Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. Dicha cifra ha sido calculada considerando las cargas financieras correspondientes al ejercicio 2008 para las participaciones preferentes vivas y una remuneración constante durante el ejercicio 2008 del 6,75% nominal anual para las Participaciones Preferentes Serie D todo ello tomando como Beneficio Distribuible (1.052 millones de euros), correspondiente al beneficio neto consolidado del Grupo Banco Popular para el ejercicio 2008.

### **Riesgo de orden de prelación**

#### **Rango de las Participaciones Preferentes Serie D en relación con las demás obligaciones del Emisor.**

Las Participaciones Preferentes Serie D, serán obligaciones sin garantía real y subordinadas del Emisor, estarán situadas en el orden de prelación siguiente:

- a. Por detrás de todos los acreedores del Emisor, subordinados o no, del Emisor,
- b. *pari passu* entre sí y respecto a cualesquiera valores equiparables del Emisor, y
- c. por delante de las acciones ordinarias del Emisor y de cualquier otra clase de valores del capital declarados subordinados respecto a las Participaciones Preferentes.

Rango de las Participaciones Preferentes Serie D, en virtud de la Garantía:

- a. Por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados, de la Banco Popular Español, S.A.,
- b. *pari passu* con valores equiparables a las Participaciones Preferentes que pudiera emitir el Garante (si los hubiera) o cualquiera de sus filiales y con cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la Nota de Valores, y
- c. por delante de todas las acciones ordinarias del Garante Banco Popular Español S.A.

Todas las emisiones de participaciones preferentes emitidas por Banco Popular Español S.A., y/o con la garantía de este, están reflejadas en el apartado 6.2 de la presente Nota de Valores.

El adjetivo "preferente" que la legislación española otorga a las participaciones preferentes NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.

## **1.2. FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR Y GARANTE**

Al ser el Emisor una sociedad íntegramente participada por Banco Popular Español S.A., sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se mencionan a continuación:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Exterior
- Riesgo de Mercado
- Riesgo Operacional
- Calificación de los ratings
- Gestión del Riesgo

Estos riesgos aparecen definidos y ponderados en el del Documento de Registro de Banco Popular Español, S.A. verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 13 de mayo de 2008.

## **2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN**

Los valores objeto de la presente emisión son participaciones preferentes emitidas por Popular Capital, S.A., que serán representadas en anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija.

### **Principales características de la emisión:**

#### **Emisor**

Popular Capital, S.A. (en adelante Popular Capital o el Emisor)

#### **Naturaleza de los valores**

Los valores son participaciones preferentes a las que se refiere la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros según la redacción dada por la ley 19/2003 de 4 de julio.

#### **Denominación de los valores**

Participaciones Preferentes Serie D (en adelante las Participaciones Preferentes o Participaciones Preferentes Serie D).

#### **Importe nominal**

Las participaciones preferentes emitidas serán por un importe de TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (300.000.000 €) ampliable a SEISCIENTOS MILLONES DE EUROS (600.000.000 €).

La presente emisión no está sujeta al límite establecido por el artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas, al serle aplicable la excepción del artículo 284.2 del mismo texto legal al contar con un aval solidario, en los términos que a continuación se reflejarán, de Banco Popular Español, S.A. y de conformidad con lo dispuesto en el párrafo 7 de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, tal y como resultó modificada por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y

sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de dinero y por la Ley 36/2007 de 16 de noviembre, por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social y por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reforma en materia tributaria para el impulso de la productividad.

Finalizado el periodo de suscripción y en caso de que al término del mismo no hubiera sido suscrita la totalidad de los valores objeto de la presente emisión, el importe nominal de ésta se reducirá al de los valores efectivamente suscritos.

#### **Importe nominal de cada valor**

Las participaciones preferentes que se emitan tendrán un valor nominal de CIEN EUROS (100 €).

#### **Importe mínimo de la colocación**

La solicitud mínima por inversor será de 10 participaciones preferentes, es decir, MIL EUROS (1.000 €).

#### **Fecha de Emisión y Desembolso**

Se efectuará un único desembolso el día 30 de marzo de 2009.

#### **Precio de emisión**

A la par.

#### **Forma de representación**

Los valores 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, en adelante IBERCLEAR, domiciliada en Madrid, plaza de la Lealtad 1, y de sus entidades participantes.

#### **Período de suscripción**

Comenzará a las 9:00 horas del día siguiente a la verificación del presente Folleto informativo en la CNMV y finalizará a las 12:00 horas del día 25 de marzo de 2009, salvo en el supuesto de cierre anticipado del período en los términos de la Nota de Valores.

#### **Retribución**

Las Participaciones Preferentes facultan a sus titulares a recibir una retribución no acumulativa en efectivo (en adelante, la "Retribución" o "Retribución Preferente no Acumulativa"). Las Participaciones Preferentes devengarán la Retribución desde la Fecha de Emisión y dicha Retribución será pagadera, con sujeción a las Limitaciones sobre la Retribución descritas más adelante, con cargo a los propios recursos legalmente disponibles y a las partidas susceptibles de reparto del Emisor.

La Retribución se devengará a un tipo fijo anual de 6,75% durante los cinco primeros años desde el período comprendido entre la fecha de emisión (inclusive) y la primera fecha de amortización (exclusive) (el "Período de Retribución a Tipo Fijo"), y de ahí en adelante EURIBOR a 3 meses más un margen igual al 1,50% con una retribución mínima del 4% nominal anual. La Retribución tanto en el período de retribución a tipo fijo como en el período de retribución a tipo variable, será pagadera con carácter trimestral durante toda la vida de la emisión.

### **Amortización anticipada**

Las Participaciones Preferentes Serie D podrán amortizarse total o parcialmente a voluntad del Emisor, con autorización previa del Banco de España y del Garante, a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso (es decir, transcurridos 5 años) coincidiendo con cada pago de retribución trimestral, reembolsando a su titular el valor nominal y la parte correspondiente de las retribuciones que, en su caso, le hubieren correspondido respecto del período corriente de retribución.

Adicionalmente, el Emisor podrá acordar la posibilidad de que las Participaciones Preferentes Serie D puedan amortizarse en su totalidad, previa autorización del Banco de España, en cualquier momento si las Participaciones Preferentes dejaran de computar como recursos propios básicos de su grupo conforme a la normativa bancaria española y de acuerdo con los límites impuestos por el Banco de España, como resultado de un cambio en la legislación española, en la normativa bancaria española aplicable o cualquier cambio en su aplicación o interpretación oficial, que tenga lugar en o con posterioridad a la respectiva fecha de desembolso de las Participaciones Preferentes. Asimismo, el Emisor podrá acordar la posibilidad de que las Participaciones Preferentes puedan amortizarse en su totalidad, previa autorización del Banco de España, en el caso de cualquier modificación de la actual legislación fiscal aplicable o en su interpretación y/o aplicación. Los términos y condiciones de la emisión podrán establecer que, en los supuestos anteriores, la cantidad a abonar a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D sea igual o superior a la indicada anteriormente.

### **Colectivo de inversores a los que se ofrecen los valores**

La presente emisión de participaciones preferentes está dirigida preferentemente a inversores minoristas.

### **Vencimiento**

Las Participaciones Preferentes Serie D se emiten a perpetuidad.

### **Rango de las Participaciones Preferentes Serie D en relación con las demás obligaciones del Emisor**

En los supuestos de liquidación o disolución de Popular Capital, las Participaciones Preferentes Serie D se sitúan, en orden de prelación:

- a) Por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor,
- b) parí passu con cualquier otra serie de participaciones preferentes y valores equiparables del Emisor con un mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie D; y,
- c) por delante de las acciones representativas del capital social del Emisor y cualesquiera otros valores representativos del capital social del Emisor, u otros valores emitidos por éste que se sitúen por detrás de las Participaciones Preferentes Serie D a efectos de prelación;

### **Garante**

Banco Popular Español, S.A. (en adelante, el Garante o Banco Popular Español).

### **Garantía**

Banco Popular Español se comprometerá solidaria, irrevocable e incondicionalmente a pagar a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D la totalidad de los pagos que deban efectuarse a los mismos como consecuencia de la emisión, entre los que se encuentran las retribuciones, el precio de amortización y la cuota de liquidación de las Participaciones Preferentes Serie D.

Al derecho a percibir estos importes del Garante le serán de aplicación las mismas limitaciones que a los pagos a efectuar por el Emisor.

### **Rango de prelación de créditos de las obligaciones del Garante bajo la Garantía**

Las obligaciones del Garante bajo la Garantía se sitúan, en orden de prelación de créditos:

- (a) por delante de las acciones representativas del capital social del Garante;
- (b) *pari passu* con las participaciones preferentes y valores equiparables que pudiera emitir el Garante, y con cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a la presente emisión de participaciones preferentes. Dentro de estas garantías equiparables se encuentran las prestadas por el Garante a las emisiones de *preference shares* realizadas por la sociedad filial del Garante domiciliada en Islas Cayman, BPE Preference International Limited y las emisiones de participaciones preferentes Serie A, Serie B y Serie C del Emisor; y/o
- (c) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Garante.

### **Limitaciones a la retribución**

El pago de la retribución estará condicionado a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios de las entidades de crédito y a que dicho pago, junto con cualquier otra retribución pagada durante el ejercicio en curso, y con aquellas otras retribuciones que se propone abonar durante el trimestre natural en curso a las participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por esta sociedad o cualquier otra filial de Banco Popular Español, garantizadas por Banco Popular Español, en los mismos términos que las Participaciones Preferentes Serie D, o emitidas directamente por Banco Popular Español, no excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio social anterior. Se entiende por Beneficio Distribuible el menor de los beneficios netos (calculados de acuerdo con las Normas del Banco de España) de Banco Popular Español, o su Grupo, en cada uno de los casos conforme conste en los estados financieros reservados del Emisor y del Grupo, respectivamente, remitidos al Banco de España de conformidad con la normativa aplicable en su momento a las instituciones financieras por lo que hace referencia a su obligación de presentar dichos estados financieros.

### **Entidades Colocadoras**

Banco Popular Español, Banco de Andalucía S.A., Banco Popular Portugal S.A. y Popular Banca Privada, S.A.

### **Agente de Pagos**

Banco Popular Español.

### **Sistema de Colocación**

Las Participaciones Preferentes Serie D están orientadas para su colocación a inversores minoristas. Las órdenes de suscripción se atenderán por riguroso orden cronológico de recepción en las oficinas de las Entidades Colocadoras.

### **Cotización**

Mercado AIAF de Renta Fija.

### **Régimen Fiscal**

La percepción de la Retribución abonada por el Emisor será objeto de retención a cuenta al tipo establecido en la legislación vigente en cada momento. En el apartado 4.15 de la Nota de valores se incluye un breve análisis del actual Régimen Fiscal de las Participaciones Preferentes Serie D para sus tenedores.

### **Liquidez**

La liquidez de las Participaciones Preferentes Serie D derivará de su cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, así como del Contrato de Liquidez firmado entre BBVA, el Emisor y las Entidades Colocadoras, en virtud del cual BBVA, S.A. se compromete a introducir órdenes de compra y venta en el mercado de acuerdo con lo establecido en el citado contrato, firmado el 30 de enero de 2009.

### **Comparación con otras emisiones**

A fin de evaluar si las condiciones financieras de la Emisión se adecuan a las condiciones de mercado, teniendo en cuenta sus características, el emisor ha encargado a las entidades especializadas KPMG Asesores S.L. e InterMoney Valora, la valoración de las condiciones existentes. Cabe señalar, sin embargo, que la existencia de dichas valoraciones no evita cierto grado de incertidumbre proveniente de la escasa actividad existente en los mercados y de la volatilidad reinante en los mismos en el presente momento. Dichas valoraciones están fechadas el 19 de enero de 2009 y el 29 de enero de 2009 respectivamente y se adjuntan como Anexo I.

### **3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**

El Emisor es Popular Capital, que fue constituido el 23 de julio de 2003 y figura inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 18.873, folio 47, Sección 8, hoja M-329.290, inscripción 1ª. Su número de identificación fiscal es A-83717660.

Popular Capital, es una filial controlada 100% por Banco Popular Español, y creada con el objetivo de emitir participaciones preferentes para su colocación en el mercado nacional e internacional de conformidad con lo establecido en la Ley 19/2003, de 4 de julio, de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas del blanqueo de capitales, y la normativa que la desarrolle o sustituya.



#### 4. DESCRIPCIÓN DEL GARANTE

El Garante es Banco Popular Español, sociedad constituida ante el Notario de Madrid, D. José Toral y Sagristá el 14 de julio de 1926 bajo la denominación "Banco Popular de los Previsores del Porvenir", sociedad anónima mercantil inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 174, folio 44, hoja 5.458, inscripción 1ª, siendo modificado su nombre por el actual en escritura autorizada por el Notario de Madrid, D. José Gastalver Gimeno con fecha 8 de marzo de 1947.

A continuación se muestra la evolución del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias auditados correspondientes al año 2007 y 2006, así como los de 2008 sin auditar. La información contenida en el presente apartado debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de Banco Popular Español, que se incluyen en el Documento de Registro inscrito en la CNMV el 13 de mayo de 2008.

**Balance de situación consolidado de Banco Popular, según Circular 4/2004 de los ejercicios 2006 y 2007 auditados y de 2008 sin auditar.**

<b>ACTIVO</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Caja y depósitos en bancos centrales	1.859.577	1.955.178	1.502.261
Cartera de negociación	1.334.199	1.173.709	2.588.379
Otros activos financieros a v. razonable	336.666	500.157	400.252
Activos financieros disponibles para la venta	3.760.410	4.211.248	697.392
Inversiones crediticias:	96.606.802	96.739.984	84.144.648
Créditos a la clientela	91.522.561	86.642.378	75.897.896
Otros inversiones crediticias	5.084.241	10.097.606	8.246.752
Cartera de inversión a vencimiento	34.854	562	441
Derivados de cobertura	992.626	115.615	205.752
Activos no corrientes en venta	1.660.596	228.125	129.034
Participaciones	32.151	20.393	17.488
Contratos de seguros vinculados pensiones	182.368	206.213	223.846
Activos por reaseguros	5.566	3.856	3.866
Activo material	1.355.443	729.573	707.359
Activo intangible	546.576	524.792	369.232
Activos fiscales	827.306	526.188	555.969
Periodificaciones	95.004	65.365	23.143
Otros activos	745.907	168.395	81.372
<b>Total Activo</b>	<b>110.376.051</b>	<b>107.169.353</b>	<b>91.650.434</b>

Datos en miles de euros.

<b>PASIVO</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Cartera de negociación y otros pasivos	1.729.742	670.365	511.239
Otros pasivos financieros a v. razonable	-	37.016	43.830
Pasivos financieros a coste amortizado:	98.506.881	96.281.116	82.440.853
Depósitos en entidades de crédito	14.272.241	9.421.401	8.393.081
Depósitos de la clientela	51.657.669	42.661.584	36.941.191
Débitos representados por valores negociables	30.214.642	41.887.843	35.096.737
Pasivos subordinados	1.178.757	1.356.000	1.023.156
Otros pasivos financieros	1.183.572	954.288	986.688

<b>PASIVO (continuación)</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Derivados de cobertura	404.806	812.958	338.695
Pasivos por contratos de seguros	953.324	970.189	844.410
Provisiones para riesgos	474.463	467.005	495.528
Pasivos fiscales	185.717	251.998	232.960
Periodificaciones	286.016	302.222	317.450
Otros pasivos	339.446	297.371	70.929
Capital con naturaleza de pasivo financiero	438.000	438.537	439.959
<b>Total Pasivo</b>	<b>103.318.395</b>	<b>100.528.777</b>	<b>85.735.853</b>

Datos en miles de euros.

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Intereses minoritarios	292.492	402.270	361.178
Ajustes por valoración	30.770	13.968	24.200
Fondos propios	6.734.394	6.224.338	5.529.203
Capital, reservas y remanente	5.989.597	5.260.024	4.753.413
Resultado del ejercicio	1.052.072	1.260.190	1.026.031
Dividendo pagado y anunciado	-307.275	-295.876	-250.241
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>7.057.656</b>	<b>6.640.576</b>	<b>5.914.581</b>
<b>Total Patrimonio neto y pasivo</b>	<b>110.376.051</b>	<b>107.169.353</b>	<b>91.650.434</b>

Datos en miles de euros.

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de Banco Popular, según Circular 4/2004 de los ejercicios 2006 y 2007 auditados y de 2008 sin auditar.**

	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Intereses y rendimientos asimilados	6.254.811	5.213.058	3.719.559
- Intereses y cargas asimiladas	3.753.182	2.929.511	1.689.034
+ Rendimiento de instrumentos de capital	18.926	55.441	37.005
<b>Margen de intermediación</b>	<b>2.520.555</b>	<b>2.338.988</b>	<b>2.067.530</b>
+ Rdos. de entidades método participación	14.356	3.920	3.097
+ Comisiones netas	858.611	883.586	880.579
+ Actividades de seguros	49.613	53.377	45.163
+ Rdos operaciones financieras (neto)	90.316	72.455	59.948
+ Diferencias de cambio (neto)		52.166	51.166
<b>Margen ordinario</b>	<b>3.587.340</b>	<b>3.404.492</b>	<b>3.107.483</b>
+ Rdos. por servicios no financieros (neto)	29.007	39.731	34.474
- Costes de explotación	1.196.543	1.055.262	979.254
- Amortizaciones	100.786	100.211	103.130
- Otras cargas de explotación	40.327	43.156	43.127
<b>Margen de explotación</b>	<b>2.325.929</b>	<b>2.245.594</b>	<b>2.016.446</b>
- Pérdidas por deterioro de activos	1.086.359	342.173	348.926
+ Otros resultados	250.251	40.472	55.937
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>1.461.020</b>	<b>1.943.893</b>	<b>1.723.457</b>

<b>Pérdidas y Ganancias (continuación)</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
- Impuesto sobre beneficios	390.343	607.333	632.242
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>1.110.700</b>	<b>1.336.560</b>	<b>1.091.215</b>
- Resultado atribuido a la minoría	58.628	76.370	65.184
<b>Resultado atribuido al Grupo</b>	<b>1.052.072</b>	<b>1.260.190</b>	<b>1.026.031</b>

Datos en miles de euros.

**Ratios de morosidad y solvencia del Grupo Banco Popular**

	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Ratio de Morosidad (%)	2,81	0,83	0,72
Ratio de Cobertura (%)	73,03	218,38	261,99
Coficiente de Solvencia (%)	9,02	9,67	9,87

Datos en miles de euros.

## **II FACTORES DE RIESGO**

Los factores de riesgo asociados al emisor se describen en el punto 3 anterior, FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR, y los factores de riesgo asociados a la emisión se describen en el punto 1.1 anterior, FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

### **III NOTA DE VALORES: ANEXO V Del Reglamento (CE) nº 809/2004**

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

D. Julio Coto de la Casa, con D.N.I. nº 647.946-J actuando como Presidente del Consejo de Popular Capital, en virtud de los poderes otorgados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 18 de diciembre de 2008 asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Ernesto Rey Rey, con D.N.I. nº 17.976.528-G, actuando en nombre y representación de Banco Popular Español, en virtud de las facultades expresamente conferidas al efecto por la Comisión Ejecutiva del Garante de fecha 23 de diciembre de 2008, asumen la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Julio Coto de la Casa y D. Ernesto Rey Rey aseguran que, tras comportarse con una diligencia razonable, 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.

## **FACTORES DE RIESGO**

Los factores de riesgo asociados a los valores se describen en el punto 1.1 anterior, FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

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

No existe ningún interés particular de las personas físicas y jurídicas que participan en la Emisión.

Por otro lado, el Emisor, el Garante y las Entidades Colocadoras de la Emisión son sociedades pertenecientes al mismo Grupo, habiéndose arbitrado medidas para evitar los posibles conflictos de interés que pudieran surgir entre ellas, en virtud del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores que el Grupo Banco Popular tiene establecido.

#### **3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos**

La presente oferta de valores tiene por objeto la captación de recursos de terceros, con la finalidad de aplicarlos a la actividad ordinaria crediticia que desarrolla el Garante y al fortalecimiento de sus recursos propios, de acuerdo con la legislación vigente. El Emisor deberá depositar en su totalidad los recursos obtenidos, descontados los gastos de emisión y gestión, de forma permanente en el Garante o en otra entidad de su grupo o subgrupo consolidable. Dicho depósito tendrá una rentabilidad para el Emisor que le permita cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la Emisión.

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

##### **4.1. Importe total de los valores que se emiten**

El importe total de los valores a emitir es de 300.000.000 euros ampliable hasta un máximo de 600.000.000 euros, representados por 3.000.000 valores ampliables hasta 6.000.000 valores de 100 euros de nominal unitario. El valor efectivo unitario es asimismo de 100 euros.

##### **4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores**

Las participaciones preferentes son valores atípicos de carácter perpetuo que computan como Recursos Propios básicos, que están reconocidos en el artículo 7 y en la Disposición Adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero y por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales; la Ley 62/2003, de 30 de diciembre y la Ley 23/2005, de 18 de noviembre.

Todas las Participaciones Preferentes pertenecen a una misma clase y serie y, en consecuencia, serán de idénticas características constituyendo un conjunto de valores homogéneo y contarán todas ellas con la garantía solidaria e irrevocable de Banco Popular Español, en los términos de Anexo II a la presente Nota de Valores.

Las participaciones preferentes al tener carácter perpetuo, no tienen plazo de vencimiento y el Emisor no está obligado a reembolsar su principal.

Tal y como se indica en el apartado 5.3 siguiente, las Participaciones Preferentes Serie D se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión. En consecuencia, el precio de suscripción unitario de las Participaciones Preferentes Serie D será de 100 euros.

El importe de la Emisión será de 300 millones de euros ampliables hasta un máximo de 600 millones de euros.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Período de Suscripción por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie D pertenecen a una misma clase y serie y en consecuencia serán de idénticas características constituyendo un conjunto de valores homogéneo y contarán con la garantía solidaria e irrevocable de Banco Popular Español en los términos del Anexo II de la presente Nota de Valores. Las Participaciones Preferentes Serie D estarán representadas en anotaciones en cuenta y no tendrán carácter de valores nominativos.

A los valores se les ha sido asignado el Código ISIN (International Securities Identification Number): ES0170412003.

##### **4.3. Legislación de los valores**

Los valores de la presente emisión se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, así como sus normas de desarrollo, en particular el Real Decreto 1310/2005. Asimismo, La Emisión se realiza al amparo de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, que modifica la Disposición Adicional



Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, la cual establece los requisitos y características de las participaciones preferentes.

La presente Nota de Valores se ha elaborado de conformidad con el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

#### **4.4. Representación de los valores**

Los valores 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, en adelante IBERCLEAR, domiciliada en Madrid, plaza de la Lealtad 1, y de sus entidades participantes.

#### **4.5. Divisa de la emisión**

Las Participaciones Preferentes Serie D estarán denominadas en euros.

#### **4.6. Orden de prelación de los valores**

##### Rango de las Participaciones Preferentes Serie D en relación con las demás obligaciones del Emisor.

Las Participaciones Preferentes Serie D serán obligaciones sin garantía real y subordinadas del Emisor y estarán situadas en el orden de prelación siguiente:

- (a) por detrás de todos los acreedores del Emisor, incluidos los acreedores subordinados,
- (b) pari passu entre sí y respecto a cualesquiera valores equiparables del Emisor, y
- (c) por delante de las acciones ordinarias del Emisor y de cualquier otra clase de valores del capital declarados subordinados respecto a las Participaciones Preferentes.

##### Rango de la Garantía en relación con las obligaciones del Garante

Las obligaciones del Garante bajo la Garantía respecto de las Participaciones Preferentes objeto de la presente Nota de Valores se sitúan, a efectos de la prelación de créditos:

- (a) por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados, de Banco Popular Español,
- (b) pari passu con valores equiparables a las Participaciones Preferentes que pudiera emitir el Garante (si los hubiera) o cualquiera de sus filiales y con cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la Nota de Valores, y
- (c) por delante de las acciones ordinarias de Banco Popular Español.

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

Las Participaciones Preferentes otorgan a sus titulares los derechos económicos y políticos que se describen a continuación.

El ejercicio de los derechos políticos citados en el apartado siguiente 4.7.2 de la presente Nota de Valores se reconoce, para los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D de manera conjunta con los demás titulares de participaciones preferentes del Emisor en cada momento.

Los inversores que adquieran las Participaciones Preferentes Serie D, de manera automática pasarán a formar parte del Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes de la Sociedad, creado para asegurar la defensa y facilitar el ejercicio de los derechos políticos, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.11.

#### **4.7.1. Derechos económicos**

##### **4.7.1.1. Derecho a percibir retribución predeterminada de carácter no acumulativo y condicionado a la existencia de Beneficio Distribuible**

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir una retribución predeterminada no acumulativa, en efectivo, pagadera por trimestres vencidos. Las Participaciones Preferentes Serie D devengarán diariamente la Retribución desde la Fecha de Emisión y dicha Retribución será pagadera, con sujeción a las Limitaciones sobre la Retribución descrita más adelante, con cargo a los propios recursos legalmente disponibles y a las partidas susceptibles de reparto del Emisor. La Retribución se calcula sobre el importe nominal de las mismas, en base Act/365:

- Tipo fijo anual de 6,75% durante los cinco primeros años desde el período comprendido entre la fecha de emisión (inclusive) y la primera fecha de amortización (exclusive) (el "Período de Retribución a Tipo Fijo"), y
- de ahí en adelante, EURIBOR a 3 meses, más un margen igual a 1,50% con una retribución mínima del 4% nominal anual.

La retribución de las Participaciones Preferentes está condicionada a que la entidad consiga Beneficio Distribuible.

El régimen de percepción de Retribuciones se halla descrito ampliamente en el apartado 4.8.1 de esta Nota de Valores.

##### **4.7.1.2. Derecho a percibir el precio de amortización**

En los supuestos de amortización contemplados en el apartado 4.9 de esta Nota de Valores los titulares de las Participaciones Preferentes tendrán derecho a percibir el precio de amortización por cada valor que consistirá en un importe igual a su valor nominal, esto es, CIEN (100) EUROS más, en su caso, una cantidad igual a la retribución devengada desde la fecha de pago de la última retribución satisfecha y hasta la fecha de pago del precio de amortización.

##### **4.7.1.3. Derecho a percibir Cuotas de Liquidación**

###### **1. Disolución o liquidación del Emisor**

En caso de liquidación o disolución, voluntaria o involuntaria, del Emisor, los titulares de Participaciones Preferentes que estén en circulación en ese momento tendrán derecho a percibir, de los activos del Emisor que puedan ser distribuidos entre los titulares de participaciones preferentes y accionistas ordinarios, una cuota de liquidación por cada Participación Preferente equivalente a su valor nominal, más, en su caso, un importe igual a la retribución devengada y no satisfecha correspondiente al período de devengo de la retribución en curso y hasta la fecha de pago (la "Cuota de Liquidación"). Los titulares de Participaciones Preferentes percibirán dichas cantidades con carácter previo a la distribución de activos entre los accionistas ordinarios del Emisor, pero al mismo tiempo

que los titulares de las participaciones preferentes que haya emitido o, en su caso, pueda emitir el Emisor con el mismo rango que las Participaciones Preferentes.

El pago de la Cuota de Liquidación se halla garantizado por el Garante.

El Garante se ha comprometido, mediante la firma de la presente Nota de Valores, como titular de las acciones ordinarias del EMISOR, a no permitir ni adoptar medidas de ninguna clase para la liquidación o disolución del EMISOR salvo en el caso de disolución o liquidación del Garante o de reducción de su capital social de acuerdo con el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como a mantener el 100% de las acciones ordinarias del Emisor.

## **2. Liquidación o disolución simultánea del Emisor y del Garante**

Aun cuando existan activos suficientes en el Emisor para pagar a los titulares de las Participaciones Preferentes las Cuotas de Liquidación que a cada uno correspondan, los derechos de dichos titulares se verán afectados por la eventual existencia de un proceso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, y la distribución de las citadas Cuotas de Liquidación quedará limitada en la forma que se especifica a continuación.

En concreto, si en el momento en que deban abonarse a los titulares de las Participaciones Preferentes las mencionadas Cuotas de Liquidación, se han iniciado los trámites para (i) la disolución o liquidación, voluntaria o involuntaria, del Garante, o (ii) para una reducción de su capital social de acuerdo con el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, se calculará la suma de las siguientes Cuotas de Liquidación:

- (a) las correspondientes a todas las Participaciones Preferentes del Emisor, que se encuentren garantizadas en los mismos términos que la Emisión de Participaciones Preferentes Serie D,
- (b) las correspondientes a las Participaciones Preferentes emitidas por filiales del Garante que cuenten con una garantía equiparable en orden de prelación a la otorgada a las Participaciones Preferentes objeto de esta Nota de Valores, y
- (c) las correspondientes a valores del Garante equiparables a las anteriores.

Las Cuotas de Liquidación que se abonen a los titulares de los valores citados en el apartado anterior no excederán de las Cuotas de Liquidación que se habrían pagado con los activos del Garante si dichos valores hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación,

- (a) por delante de las acciones ordinarias del Garante,
- (b) al mismo nivel que los valores del Garante equiparables a las Participaciones Preferentes, y
- (c) por detrás de todas las obligaciones del Garante, todo ello después de haber satisfecho plenamente, de acuerdo con lo dispuesto por la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluidos los tenedores de deuda subordinada, pero excluidos los beneficiarios de cualquier garantía o de cualquier otro derecho contractual que se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de, la Garantía.

## **3. Liquidación o disolución del Garante**

En caso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Garante se compromete a ejercitar sus derechos de voto para liquidar al Emisor.

La Cuota de Liquidación por cada valor abonado a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D será igual a, y no superará, el importe de liquidación por valor que se habría pagado de los activos del Garante en los términos descritos en el apartado 2 anterior si las Participaciones Preferentes Serie D hubieran sido emitidas directamente por el Garante. Salvo en el caso previsto en el apartado anterior, el Garante se compromete con la firma de la presente Nota de Valores a no permitir ni realizar actuación alguna conducente a la liquidación o disolución del Emisor a menos que Banco de España haya otorgado previamente su autorización.

#### **4. Pagos a prorrata**

Si al producirse el reparto por liquidación las Cuotas de Liquidación a pagar no se hiciesen efectivas en su totalidad debido a las limitaciones descritas en los subapartados 2 y 3 anteriores, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado si no hubieran existido dichas limitaciones. Dado que la Cuota de Liquidación puede ser distinta para cada serie de Participaciones Preferentes del Emisor, su importe se distribuirá a prorrata del total del importe efectivo que corresponda a cada titular, y no del número de Participaciones Preferentes que los titulares posean.

Una vez hecha efectiva la Cuota de Liquidación a la que tienen derecho los titulares de las Participaciones Preferentes de acuerdo con los subapartados anteriores, éstos no tendrán ningún otro derecho de reclamación frente al Emisor.

En los supuestos de amortización anticipada de las Participaciones Preferentes Serie D con carácter previo al quinto aniversario de la emisión, expuestos en los cuatro puntos anteriores, la cantidad a abonar a los titulares de las Participaciones Preferentes sea igual o superior a su valor nominal, más, en su caso, un importe igual a la retribución devengada y no satisfecha correspondiente al período de devengo de la retribución en curso y hasta la fecha de pago (la "Cuota de Liquidación").

##### **4.7.1.4. Derecho de suscripción preferente**

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D no tienen derecho de suscripción preferente en las nuevas emisiones de participaciones preferentes que pueda realizar el Emisor en el futuro o alguna de sus Filiales.

##### **4.7.2. Derechos políticos**

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D carecen de derechos políticos, con excepción de los siguientes supuestos excepcionales: (i) falta de pago íntegro de las retribuciones durante cuatro períodos trimestrales consecutivos; (ii) supuestos de disolución y liquidación del Emisor; y (iii) realización de nuevas emisiones de participaciones preferentes cuando el Emisor no se encuentre al corriente del pago de las retribuciones a los tenedores de las participaciones preferentes ya desembolsadas; supuestos que se han recogido y explicado en el apartado 4.11 de la presente Nota de Valores y que, en todo caso, deberán ejercitar a través de la Asamblea General de Sindicatos de titulares de las participaciones preferentes emitidas por Popular Capital.

##### **4.7.2.1. Caso de impago de la Retribución durante cuatro trimestres consecutivos**

En el caso de que ni la Entidad Emisora ni Banco Popular Español, en virtud de la Garantía, satisfagan la retribución íntegra respecto de las Participaciones Preferentes Serie D durante cuatro períodos trimestrales consecutivos, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D podrán proponer, a través de la Asamblea General de Sindicatos de titulares de participaciones preferentes de Popular Capital, el nombramiento de dos miembros adicionales del Consejo de Administración de la Entidad

Emisora, así como proponer la destitución de dichos miembros de su cargo y nombrar a otras personas en su lugar.

Una vez adoptada la propuesta de designación o destitución de miembros adicionales del Consejo de Administración, el Comisario General o, en caso de que la Serie A de participaciones preferentes de Popular Capital haya sido amortizada, la persona que al efecto determine la Asamblea General de Sindicatos, dará traslado de la misma a:

- a) el Consejo de Administración de la Entidad Emisora a fin de que proceda, en su caso, a convocar la Junta General de Accionistas de la Entidad Emisora; y
- b) los accionistas de la Entidad Emisora, a fin de que se constituya en Junta General Universal de Accionistas.

Los accionistas de Popular Capital, se comprometen a votar a favor de la designación o destitución de los Consejeros propuestos por la Asamblea General de Sindicatos de titulares de participaciones preferentes y a adoptar todas las medidas necesarias a tal efecto.

Cualquier miembro del Consejo de Administración nombrado de conformidad con lo dispuesto anteriormente cesará en su cargo si, tras la circunstancia que hubiera dado lugar a su nombramiento, el Emisor o Banco Popular Español, en virtud de la Garantía, reanuda la distribución de la retribución de las Participaciones Preferentes Serie D y de las demás participaciones preferentes en circulación durante cuatro períodos trimestrales consecutivos.

#### **4.7.2.2. Supuestos de liquidación o disolución de la Entidad Emisora**

Con carácter previo a la adopción por parte del Consejo de Administración de Popular Capital, o Banco Popular Español, de cualquier medida encaminada a la liquidación o disolución de Popular Capital, (excepto en aquellos supuestos en que la liquidación o disolución de la entidad emisora se propone o inicia como consecuencia de la liquidación o disolución de Banco Popular Español, o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas) se comunicará esta circunstancia inmediatamente al Comisario General o, en caso de que la Serie A de participaciones preferentes de Popular Capital haya sido amortizada, a la persona que al efecto determine la Asamblea General de Sindicatos, y se notificará a los titulares de participaciones preferentes emitidas y no amortizadas en la forma que se establezca.

Una vez realizada dicha notificación por el Comisario General o, en caso de que la Serie A de participaciones preferentes de Popular Capital haya sido amortizada, por la persona que al efecto determine la Asamblea General de Sindicatos, se convocará la Asamblea General de Sindicatos de titulares de participaciones preferentes, en cuyo orden del día se incluirá una propuesta de votación sobre el acuerdo de liquidación o disolución de la Entidad Emisora.

El Comisario General o, en caso de que la Serie A de participaciones preferentes hayan sido amortizadas, la persona que al efecto determine la Asamblea General de Sindicatos, dará traslado del resultado de la votación anterior a los accionistas del Emisor, quienes se comprometen a votar en la correspondiente Junta General de Accionistas, en el mismo sentido que haya resultado de la votación de la Asamblea General de Sindicatos.

#### **4.7.2.3. Nuevas emisiones de participaciones preferentes**

La emisión de nuevas Series de participaciones preferentes por el Emisor no requerirá autorización alguna por parte de los anteriores tenedores de participaciones preferentes, incluidos los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D. Únicamente en el supuesto de que el Emisor no se encuentre al corriente del pago de la retribución más reciente de cualquiera de las Series de participaciones

preferentes en circulación, se requerirá la previa aprobación por parte de la Asamblea General de Sindicatos de titulares de participaciones preferentes.

El Comisario General o, en caso de que la Serie A de participaciones preferentes haya sido amortizada, la persona que al efecto determine la Asamblea General de Sindicatos, dará traslado del resultado de la decisión adoptada al respecto a los accionistas del Emisor, quienes se comprometen a votar en la correspondiente Junta General de Accionistas en el mismo sentido que haya resultado de la votación de la Asamblea General de Sindicatos.

#### **4.7.3 Modificación de términos y condiciones de las Participaciones Preferentes Serie D**

Cualquier modificación de los términos y condiciones de las Participaciones Preferentes Serie D (incluida cualquier modificación de la garantía otorgada por Banco Popular Español) deberá ser aprobada por los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D. Dicha modificación se entenderá aprobada por los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D cuando esté autorizada por escrito por la mayoría absoluta de, al menos, dos terceras partes de las Participaciones Preferentes Serie D en vigor, o cuando dicha autorización se obtenga mediante acuerdo aprobado en la Asamblea General de Sindicatos, por los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

A estos efectos, dicho acuerdo se tomará por mayoría absoluta de las Participaciones Preferentes Serie D presentes y representadas, con asistencia de las dos terceras partes del importe nominal de las Participaciones Preferentes Serie D en circulación, y vincularán a todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie D, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Cuando no se lograse la concurrencia de las dos terceras partes del importe nominal de las Participaciones Preferentes Serie D en circulación, se podrá convocar nuevamente la Asamblea General de Sindicatos, o únicamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, según sea el caso, un mes después de su primera reunión, pudiendo entonces adoptarse el acuerdo por mayoría absoluta del importe nominal de las Participaciones Preferentes Serie D presentes y representadas. Estos acuerdos vincularán a todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie D, en la misma forma establecida anteriormente.

#### **4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relacionadas**

##### **4.8.1. Retribución**

La Retribución no acumulativa será:

- Tipo fijo anual de 6,75% durante los cinco primeros años desde el período comprendido entre la fecha de emisión (inclusive) y la primera fecha de amortización (exclusive) (el "Período de Retribución a Tipo Fijo"), y
- de ahí en adelante, EURIBOR a 3 meses, más un margen igual a 1,50% con una retribución mínima del 4% nominal anual,
- la retribución tanto en el período de retribución a tipo fijo como en el período de retribución a tipo variable, será pagadera con carácter trimestral durante toda la vida de la emisión.

a) Determinación del importe de la Retribución.

Durante el período comprendido entre la Fecha de Desembolso (inclusive) y la primera fecha de amortización (exclusive), es decir, el 30 de marzo de 2014, cada una de las Participaciones Preferentes Serie D otorga a su titular el derecho a percibir una retribución fija del 6,75% anual, pagadero trimestralmente, sobre el importe nominal de las mismas, salvo lo establecido en los puntos a) y b) siguientes. Este período comprende veinte períodos de devengo de Retribución, cuyas fechas

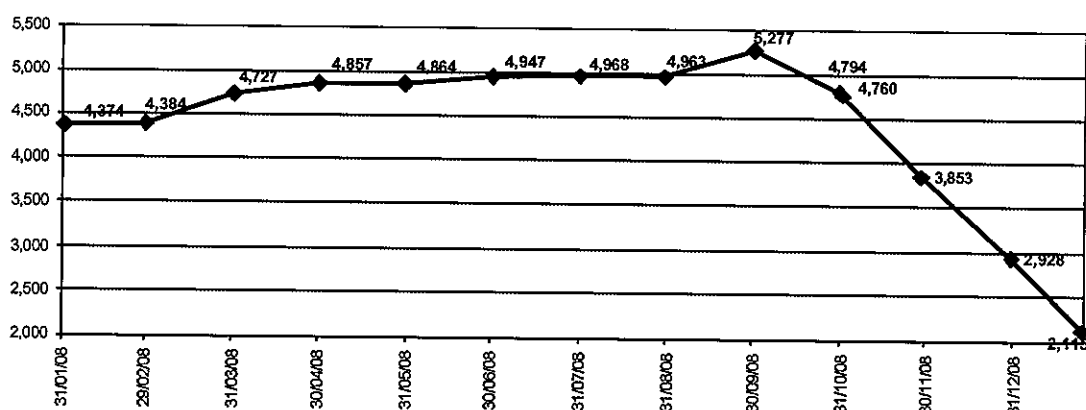
de pago de retribución son los 30 de junio, 30 de septiembre, 30 de diciembre y 30 de marzo de cada año.

A partir del 31 de marzo de 2014 y hasta el final de la inversión cada una de las Participaciones Preferentes Serie D otorgará a su titular el derecho a percibir una Retribución Variable equivalente al EURIBOR a 3 meses más un margen igual a 1,50%. Esta Retribución será pagadera trimestralmente los días 30 de junio, 30 de septiembre, 30 de diciembre y 30 de marzo de cada año. Para este período se establece una retribución mínima del 4,00% nominal anual pagadero trimestralmente en dichas fechas.

#### Comparación con otras emisiones

A fin de evaluar si las condiciones financieras de la Emisión se adecuan a las condiciones de mercado, teniendo en cuenta sus características, el emisor ha encargado a las entidades especializadas KPMG Asesores S.L. e InterMoney Valora, la valoración de las condiciones existentes. Cabe señalar, sin embargo, que la existencia de dichas valoraciones no evita cierto grado de incertidumbre proveniente de la escasa actividad existente en los mercados y de la volatilidad reinante en los mismos en el presente momento. Dichas valoraciones se adjunta n como Anexo I.

A efectos meramente informativos, se indica a continuación la evolución del tipo EURIBOR a 3 meses desde el 2 de enero de 2009 hasta el 28 de enero de 2009 (2,115%):



El tipo de interés aplicable a cada período trimestral de pago, será comunicado por el Emisor a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D antes del segundo día hábil posterior al inicio de cada período de pago de la retribución mediante su publicación en un periódico difusión nacional.

En ausencia de la publicación del tipo EURIBOR a 3 meses se tomará el EURIBOR a 3 meses publicado en la pantalla REUTERS01 a las 11:00 horas (hora C.E.T.) del segundo día hábil inmediatamente anterior a la fecha de inicio del período de interés, y se aplicará al siguiente período (perioricidad) de devengo de la retribución.

Por imposibilidad de obtención del EURIBOR a 3 meses en la forma determinada anteriormente, se tomará el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósitos en euros a 3 meses de vencimiento, el segundo día hábil inmediatamente anterior al día en que comience el período de cálculo de que se trate, que declaren las entidades reseñadas a continuación:

- DEUTSCHE BANK
- BANCO SANTANDER
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

- BARCLAYS BANK

En el supuesto de imposibilidad de obtención del EURIBOR a 3 meses por no suministrar alguna o algunas de las citadas entidades la declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las entidades restantes.

En ausencia de los tipos según lo expuesto en los apartados anteriores, se aplicará el tipo determinado para el último período de interés donde el tipo de interés a aplicar sea conocido.

## **I. Régimen de percepción de la Retribución Preferente No Acumulativa por los titulares de Participaciones Preferentes**

### **a) Supuestos de no percepción**

Los inversores no tendrán derecho a recibir Retribución Preferente no Acumulativa cuando concurra alguna de las siguientes causas:

1. Que la suma global de la Retribución Preferente No Acumulativa pagada durante el ejercicio en curso, junto con aquellas retribuciones que se propone abonar, en cada caso respecto de las Participaciones Preferentes de la presente Emisión y de todas las participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por el Garante o cualquiera de sus filiales, que se sitúen en cuanto a la participación en beneficios al mismo nivel que las Participaciones Preferentes, excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio fiscal anterior a la fecha de inicio del ejercicio en curso.

Se entiende por "BENEFICIO DISTRIBUIBLE", respecto de un ejercicio, al menor de los beneficios netos (calculados según las normas de cálculo del Banco de España) del Banco o del Grupo, en ambos casos reflejado en los estados contables reservados del Banco y del Grupo respectivamente, remitidos al Banco de España de acuerdo con lo establecido por la normativa aplicable en cada momento a las Entidades de Crédito en relación con la obligación de elaborar estados contables. Actualmente es de aplicación la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. En el supuesto de que en una Fecha de Pago de Retribuciones, los estados contables descritos anteriormente, referidos al ejercicio anual anterior, no hubieran sido remitidos al Banco de España, entonces se tomará como Beneficio Distribuible el menor de los beneficios netos del Banco o del Grupo, en ambos casos referidos a los últimos estados contables reservados de carácter anual remitidos al Banco de España. En todos los casos, los beneficios netos que aparezcan reflejados en los estados contables reservados del Banco y el Grupo respectivamente, serán cifras auditadas y si la cifra de beneficios netos que aparezca en tales estados contables reservados difiere de la que aparece en los estados contables anuales publicados por el Grupo, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea (en adelante NIIF-UE) y teniendo en consideración la Circular 44/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre, sobre las normas de elaboración de estados contables, el Banco deberá reflejar el importe de, y el motivo de, esa diferencia en el correspondiente informe anual que éste elabore en el que se incluya tales estados contables anuales publicados del Grupo.

Los estados financieros reservados del Banco y el Grupo, respectivamente, son preparados y remitidos al Banco de España por razones de supervisión, según sea requerido por la legislación española aplicable.

Se entiende por "Grupo" al Garante y sus filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión y Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y la Circular del Banco de España 3/2008.



Se entiende por "Filial", toda entidad en la que el Garante sea titular, de forma directa o indirecta, de más del 50% de su capital social.

A la fecha de la presente Nota de Valores, todas las emisiones de participaciones preferentes a las que el Garante ha prestado su garantía, han sido realizadas por filiales en las que el Garante es titular, directa o indirectamente, del 100% de su capital social y de sus derechos de voto. El Garante se ha comprometido, además, a mantener, directa o indirectamente, dicha participación mientras existan participaciones preferentes emitidas por sus filiales en circulación.

2. Aunque el Beneficio Distribuible fuese suficiente, en la medida en que de acuerdo con las disposiciones de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero y la Circular del Banco de España 3/2008, o en la normativa que en su caso la sustituyese, el Garante tuviera que limitar la realización de pagos a participaciones preferentes en circulación.

De acuerdo con las mencionadas disposiciones, en el supuesto de que el Garante o su Grupo Consolidado presenten déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos requeridos, o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de dichos mínimos, todas las entidades del grupo consolidable deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos.

Si el déficit de recursos propios computables fuera igual o inferior al 20%, la propuesta de distribución de resultados del Garante y de cada una de las Entidades pertenientes al Grupo se someterá a la autorización previa de Banco de España, quien establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas a fin de retornar al cumplimiento de las normas de solvencia.

Si la insuficiencia de recursos propios anteriormente mencionada impidiera realizar el pago de la Retribución Preferente No Acumulativa, ya sea de manera total o parcial, dicho supuesto será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) y publicado en un periódico de difusión nacional por el Emisor.

#### **b) Supuestos de percepción parcial**

No obstante lo dispuesto en el subapartado a) anterior, los titulares de las Participaciones Preferentes tendrán derecho a percibir una Retribución Preferente No Acumulativa parcial a prorrata hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en los dos supuestos recogidos en el referido subapartado, fuere posible, conforme se describe en el subapartado III. posterior.

#### **c) Supuestos de percepción total**

Cuando los titulares de las Participaciones Preferentes tuvieran derecho a percibir retribución por no darse los supuestos del subapartado a) el Emisor estará obligado a pagar la Retribución Preferente No Acumulativa:

- Si el Emisor dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Retribución, el Emisor estará obligado a pagar la Retribución. Si el Emisor incumpliese esta obligación, el Garante efectuará el pago en virtud de la Garantía.
- Si el Emisor no dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Retribución, el Garante efectuará el pago directamente de acuerdo con los términos de la Garantía.

## **II. Carácter no acumulativo de la Retribución Preferente No Acumulativa**

Si por darse alguno de los supuestos previstos en el subapartado I.a) anterior el Emisor no abonara la Retribución Preferente No Acumulativa respecto de una fecha de pago determinada los titulares de las Participaciones Preferentes perderán su derecho a recibirla y el Emisor no tendrá obligación de pagar ni la Retribución preferente No Acumulativa correspondiente a ese período ni intereses sobre la misma, aun cuando en fechas de pago posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonarla Retribución Preferente No Acumulativa correspondiente a las Participaciones Preferentes.

En este sentido, si por darse alguno de los supuestos previstos en los apartados a) y b) anteriores, el Emisor no pagara la totalidad de la Retribución en una fecha de pago determinada, o si, con carácter previo a dicha fecha, el Consejo de Administración del Emisor declarase que no va a pagar la citada Retribución, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, de acuerdo con lo dispuesto en la ley 19/2003, perderán su derecho a recibirla, y ni el Emisor, ni el Garante tendrán obligación de pagar ni la Retribución devengada en ese período ni los intereses devengados, aún cuando en fechas de pago posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la Retribución a las Participaciones Preferentes Serie D. Si el Emisor dejara de abonar la Retribución por razones distintas a las contempladas en los puntos a) y b) de este apartado, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D podrán ejercer sus derechos contra el Garante, el cual vendrá obligado por la garantía al pago de las citadas cantidades.

## **III. Disposiciones generales**

El impago de la Retribución Preferente No Acumulativa por parte del Emisor será comunicado a la CNMV por el Emisor como hecho relevante.

La obligación de pago de la Retribución Preferente No Acumulativa por parte del Emisor se entenderá satisfecha cuando el Emisor la pague, y en la medida en que lo haga.

En el supuesto de pago parcial descrito en el subapartado b), anterior la Retribución Preferente No Acumulativa correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie D y a las demás participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por el Emisor o por cualquier filial del Garante que cuenten con una garantía otorgada por el Emisor, de manera que dichas participaciones preferentes tengan el mismo rango que las Participaciones Preferentes objeto de esta Nota de Valores (en adelante Valores Equiparables), si existieren, se declararán a prorrata de forma que el porcentaje de las retribuciones pagadas sobre las debidas para cada participación preferente sea el mismo, teniéndose en todo caso en consideración los importes desembolsados para cada una de ellas. En consecuencia, el importe que por la Retribución Preferente No Acumulativa percibirían los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D estará en función, en este supuesto, del importe total de participaciones preferentes y Valores Equiparables en circulación en el momento del pago.

Si por razón del Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa sobre recursos propios de entidades de crédito no se pagara la Retribución Preferente No Acumulativa a los titulares de las Participaciones Preferentes, ni el Emisor ni el Garante pagarán dividendos a sus acciones ordinarias.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D no tendrán otro derecho a participar en los beneficios del Emisor y del Garante que los establecidos en la presente Nota de Valores.

### **4.8.2. Fechas, lugar y procedimiento para el pago de la Retribución**

La Retribución se devengará desde la Fecha de Desembolso (que será el 30 de marzo de 2009), y será pagadera por trimestres vencidos, quedando fijadas las siguientes fechas de pago por parte del

Emisor: 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 diciembre, calculándose sobre la base de Act/365. La fecha del primer pago de la retribución será el 30 de junio de 2009.

Para cada uno de los períodos de devengo de Retribución, ésta se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$R = \frac{N * i * d}{36.500}$$

donde:

- R<sub>u</sub> = Retribución
- N<sub>u</sub> = Nominal Unitario
- i = Tipo de Retribución Preferente no Acumulativa aplicable al Período de devengo expresado en %
- d = Número de días transcurridos en el periodo.

Si alguna fecha de pago no fuera día hábil a los efectos de realización de operaciones en euros, el pago de la Retribución se efectuará el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión de ningún tipo en la cuantía del abono. A estos efectos se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema "TARGET" ("Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer")

El Agente de Pagos calculará la cuantía de la Retribución que deba satisfacerse respecto de las Participaciones Preferentes Serie D.

El servicio financiero será atendido por el Agente de Pagos, quien, con motivo del pago de cada Retribución, ya se realice dicho pago por el Emisor o, en su defecto, por el Garante, recibirá la cantidad que corresponda por tal concepto para su distribución entre los titulares de Participaciones Preferentes Serie D.

#### **4.8.3. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal**

La acción para reclamar el abono de la Retribución Preferente no Acumulativa devengada en un Período de Devengo concreto prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la fecha de pago de dicho Período de Devengo.

#### **4.8.4. Agente de Cálculo**

Banco Popular Español.

### **4.9. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores**

#### **4.9.1. Precio de amortización**

Las Participaciones Preferentes Serie D tienen carácter perpetuo. Cada Participación Preferente Serie D objeto de la presente Nota de Valores concede a su titular, en el supuesto de amortización total o parcial por parte del Emisor, el derecho a percibir un "Precio de Amortización" que consistirá en su valor nominal más un importe igual a la Retribución Preferente No Acumulativa devengada hasta la fecha establecida para la amortización y no satisfecha.

#### **4.9.2. Fecha, lugar y procedimiento de amortización**

No existe la opción de amortización anticipada por parte de los titulares de Participaciones Preferentes.

Las Participaciones Preferentes Serie D, podrán amortizarse total o parcialmente, a voluntad del Emisor, con autorización Previa del Banco de España y del Garante, a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso (es decir, transcurridos 5 años) coincidiendo con la fecha de pago de la retribución trimestral.

En el caso de amortización parcial del total de Participaciones Preferentes Serie D en circulación, ésta se realizará mediante una reducción proporcional del valor nominal de cada una de las Participaciones Preferentes Serie D, de tal forma que todos los titulares de participaciones Preferentes Serie D reciban el mismo trato, para lo que se estará a los procedimientos aplicables de conformidad con la normativa vigente en el momento en que la citada amortización parcial deba llevarse a efecto.

La decisión de amortización deberá ser notificada, con carácter irrevocable, por el Emisor, por medio del Garante, a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D con una antelación de entre 30 y 60 días respecto de la fecha señalada para la amortización. Dicha comunicación se llevará a cabo ante la CNMV y mediante la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín de Cotización del Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, así como en un periódico de difusión nacional en España.

El Emisor abonará al Agente de Pagos, para su distribución a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, el Precio de Amortización.

El pago del Precio de Amortización se halla garantizado por Banco Popular Español.

No se requiere autorización de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D para su amortización. En ningún caso las Participaciones Preferentes Serie D serán amortizadas a solicitud de los tenedores de Participaciones Preferentes Serie D. Este derecho será exclusivo del Emisor y la decisión de amortización, parcial o total, la determinará las condiciones que puedan beneficiarle.

Una vez se haya notificado la amortización a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D afectadas, y se hayan depositado los fondos correspondientes, se extinguirán todos los derechos de los titulares (excepto el relativo al Precio de Amortización) de las Participaciones Preferentes Serie D destinadas a ser amortizadas. En este momento las Participaciones Preferentes Serie D dejarán de estar en circulación y se darán de baja en el registro contable. Adicionalmente dejarán de computarse como recursos propios.

La amortización podrá realizarse mediante recompra de Participaciones Preferentes Serie D por el Emisor. Si el Emisor, previa autorización del Banco de España, decidiera recomprar a terceros Participaciones Preferentes Serie D, para amortizarlas inmediatamente, deberá ofrecer al resto de titulares de Participaciones Preferentes Serie D, la posibilidad de que vendan dichos valores en las mismas condiciones que aquellos.

Asimismo, en caso de que se produjese un cambio en la legislación española, o de la aplicación oficial o interpretación de dichas leyes por el que las Participaciones Preferentes dejaran de ser computables como Recursos Propios Básicos, así como en el caso de que hubiera un cambio de legislación fiscal, por el que el emisor no tuviera derecho a considerar como gasto deducible cualquier retribución que debiere hacer efectiva o si el valor de dicha deducción para el Emisor se redujese de forma sustancial, las Participaciones Preferentes podrían ser amortizadas anticipadamente en su totalidad, pero no parcialmente, a opción del Emisor, previa autorización del Banco de España, en cualquier fecha de pago de la Retribución Preferente no Acumulativa (Fecha de Amortización Anticipada), mediante el

pago del Precio de Amortización por participación Preferente, notificándose a los tenedores de las Participaciones Preferentes, siendo esta notificación irrevocable.

#### **4.9.3. Adquisición por el Garante y/o por su Grupo para su amortización**

A fin de cumplir con la normativa española relativa a los recursos propios de las entidades de crédito en vigor en la fecha de registro de la presente Nota de Valores, ni el Emisor ni ninguna de sus filiales o entidades sujetas a su control podrán comprar las Participaciones Preferentes hasta que hayan transcurrido cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso, y a partir de entonces únicamente con la previa autorización del Banco de España.

Tanto en el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, como en el caso de que se produzca cualquier modificación de la legislación española relativa a esta materia que afecte a la posibilidad de computar la presente Emisión de Participaciones Preferentes Serie D como recursos propios del Grupo Banco Popular, el Emisor, el Garante o cualesquiera de sus respectivas filiales, con sujeción a la legislación aplicable podrán, en cualquier momento, adquirir las Participaciones Preferentes Serie D que estén en circulación mediante los mecanismos que sean aplicables de conformidad con la legislación vigente en el momento de la adquisición, mediante oferta pública de adquisición, en el mercado o mediante acuerdo privado. Las Participaciones Preferentes Serie D así adquiridas se amortizarán inmediatamente.

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

El rendimiento efectivo de las Participaciones Preferentes para los inversores estará en función del vencimiento de la Emisión, en su caso, y de la evolución del tipo de referencia anteriormente indicado. Suponiendo que los títulos se mantuvieran a perpetuidad el rendimiento efectivo (T.I.R) para el inversor sería del 4,64% anual, teniendo en cuenta las siguientes hipótesis:

1. Rendimiento de 6,75% nominal anual para los primeros 5 años de vida de la emisión.
2. Rendimiento del 4% nominal anual para el resto de vida de la emisión, suponiendo el Euribor 3 meses del 28 de enero de 2009: 2,115%, más el margen del 1,5%. En este periodo la retribución mínima es del 4%.

No obstante la distribución de la retribución estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios.

Los inversores no deben basar su decisión de inversión en las Participaciones Preferentes Serie D en virtud de los anteriores cálculos de tipo de interés, toda vez que estos cálculos son estimaciones y llevan implícitas las hipótesis de cálculo del rendimiento efectivo para el inversor.

Los inversores deberán tener en cuenta la facultad del Emisor para, a partir del quinto año (5) de vida de la operación, amortizar, total o parcialmente, las Participaciones Preferentes Serie D en circulación.

La tasa interna de rentabilidad para el partícipe, bajo las hipótesis anteriores, se ha calculado con la siguiente fórmula:

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

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 =	365 días.

#### **4.11. Representación de los tenedores de las Participaciones Preferentes**

##### **REGLAMENTO DEL SINDICATO DE TITULARES DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE D**

**Artículo I. Constitución.** - El Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes Serie D de Popular Capital, S.A. quedará constituido una vez se haya desembolsado la emisión, entre los adquirentes de las Participaciones Preferentes Serie D a medida que vayan practicándose las anotaciones en los correspondientes registros contables o, en su caso, recibiendo los títulos representativos de las Participaciones Preferentes Serie D.

Al presente Sindicato le será de aplicación lo dispuesto en la Sección Cuarta del Capítulo X de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones complementarias.

**Artículo II. Objeto.** - El objeto y fin de este Sindicato es la defensa de los derechos y legítimos intereses de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D ante Popular Capital, S.A. como Entidad Emisora y Banco Popular Español, como Garante de la emisión de Participaciones Preferentes Serie D, de acuerdo con la legislación vigente.

**Artículo III. Domicilio.** - El domicilio del Sindicato será calle José Ortega y Gasset nº 29, Primera Planta, 28.006, Madrid.

**Artículo IV. Duración.** - El Sindicato subsistirá mientras existan Participaciones Preferentes Serie D en circulación y, amortizadas o canceladas éstas, hasta que queden cumplidas por Popular Capital, S.A. o Banco Popular Español, S.A., sus obligaciones ante los titulares de Participaciones Preferentes Serie D.

#### **CAPITULO II Asamblea General**

**Artículo V. Asamblea General de Titulares de Participaciones Preferentes Serie D.** - El órgano supremo de representación lo integra la Asamblea de titulares de Participaciones Preferentes Serie D, con facultad para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D frente a la Entidad Emisora y al Garante; modificar, de acuerdo con dichas entidades, los términos y condiciones de las Participaciones Preferentes Serie D o las garantía establecida; destituir o nombrar al Comisario; ejercer cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

El Comisario, tan pronto como quede suscrita la emisión, convocará a la Asamblea General de Titulares de Participaciones Preferentes Serie D, que deberá aprobar o censurar su gestión, confirmarle en el cargo o designar la persona que ha de sustituirle y establecer el Reglamento definitivo interno del Sindicato, ajustándose a lo previsto en la escritura de emisión.

**Artículo VI. Acuerdos.** – Todos los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta con asistencia de las dos terceras partes de las Participaciones Preferentes Serie D en circulación, y vincularán a todos los Titulares de Participaciones Preferentes Serie D, incluso a los no asistentes y a los disidentes. Cada Participación Preferente Serie D dará derecho a un voto, teniendo carácter decisivo el del Presidente, en caso de empate, si fuera titular de Participaciones Preferentes Serie D. Cuando no se lograse la concurrencia de las dos terceras partes de las Participaciones Preferentes Serie D en circulación, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea un mes después de su primera reunión, pudiendo entonces tomarse los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes. Estos acuerdos vincularán a los Titulares de Participaciones Preferentes Serie D en la misma forma establecida anteriormente.

Los acuerdos de la Asamblea podrán, sin embargo, ser impugnados por los titulares de Participaciones Preferentes Serie D en los mismos casos establecidos por la Ley.

**Artículo VII. Delegaciones.** – Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D podrán delegar su representación en otra persona, sea titular de Participaciones Preferentes Serie D o no, mediante carta firmada y especial para cada reunión.

**Artículo VIII. Convocatoria.**– La Asamblea General de titulares de Participaciones Preferentes Serie D podrá ser convocada por los Administradores de la Entidad Emisora o por el Comisario, siempre que lo estime útil para la defensa de los derechos de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D o para el examen de las proposiciones que emanen del Consejo de Administración de la Entidad Emisora.

El Comisario la convocará cuando sea requerido por el Consejo de Administración de la Entidad Emisora o lo soliciten los titulares de Participaciones Preferentes Serie D que representen, por lo menos, la vigésima parte de las Participaciones Preferentes Serie D emitidas y no amortizadas. El Consejo podrá requerir la asistencia de los Administradores de la Entidad Emisora y éstos asistir, aunque no hubieran sido convocados.

La convocatoria habrá de hacerse mediante su publicación en un medio de difusión nacional con una antelación mínima de 15 días.

Cuando la Asamblea haya de tratar o resolver asuntos relativos a la modificación de las condiciones de la emisión u otros de trascendencia análoga, a juicio del Comisario, deberá ser convocada en los plazos y con los requisitos que establece el artículo 97 de la Ley de Sociedades Anónimas para la Junta General de Accionistas.

No obstante lo anterior, la Asamblea se entenderá convocada y quedará validamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que estando presentes todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie D acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea.

**Artículo IX. Derecho de asistencia.** – Tendrán derecho de asistencia, con voz y voto, todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie D que acrediten la posesión de sus títulos con cinco días de antelación a la fecha de la Asamblea. La acreditación de la posesión deberá realizarse en la forma y con los requisitos que se señalen en el anuncio publicado con la convocatoria de la Asamblea.

Asimismo, podrán asistir con voz pero sin voto los Administradores de la Entidad Emisora, el Comisario y el Secretario. Estos dos últimos, en caso de ser titulares de Participaciones Preferentes Serie D, también tendrán derecho a voto.

En el supuesto de cotitularidad de una o varias Participaciones Preferentes Serie D los interesados habrán de designar uno entre ellos para que los represente, estableciéndose un turno de defecto de acuerdo en la designación.

En caso de usufructo de Participaciones Preferentes Serie D, corresponden al usufructuario las retribuciones y los demás derechos al nudo propietario. Y en el de prenda, corresponde al titular de

Participaciones Preferentes Serie D el ejercicio de todos los derechos, debiendo el acreedor pignoraticio facilitar al deudor su ejercicio mientras no sea ejecutada la prenda.

**Artículo X. Actas.** – Las actas de la Asamblea serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las copias y certificaciones que de la misma se expidan las firmará el Secretario, con el visto bueno del Presidente.

**Artículo XI. Presidencia.** – Presidirá la Asamblea el Comisario del Sindicato o persona que le sustituya, el cual designará un Secretario que podrá no ser titular de Participaciones Preferentes Serie D.

**Artículo XII. Comisario del Sindicato.** – La presidencia del organismo corresponde al Comisario del Sindicato, con las facultades que le asigna la Ley, el presente Reglamento, la escritura de emisión de Participaciones Preferentes Serie D y las que le atribuya la Asamblea General de Titulares de Participaciones Preferentes Serie D para ejercitar las acciones y derechos que a la misma correspondan, actuando de órgano de relación entre la Entidad Emisora y el Sindicato.

Sustituirá al Comisario en caso de ausencia o enfermedad el titular de Participaciones Preferentes Serie D en quien él delegue y, a falta de éste, el que posea mayor número de Participaciones Preferentes Serie D, hasta que la Asamblea acuerde, en su caso, el nuevo nombramiento.

No obstante lo anterior, en caso de designarse Comisario sustituto, éste le suplirá en los citados casos de enfermedad o ausencia.

**Artículo XIII. Procedimientos.** – Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los titulares de Participaciones Preferentes Serie A solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General de Titulares de Participaciones Preferentes Serie D, y obligarán a todos ellos, sin distinción, quedando a salvo el derecho de impugnación de los acuerdos de la Asamblea establecido por la Ley.

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

Si la Asamblea General rechazara la proposición del titular de Participaciones Preferentes Serie D, ningún titular de Participaciones Preferentes Serie D podrá reproducirla en interés particular ante los Tribunales de Justicia, a no ser que hubiese contradicción clara con los acuerdos y reglamentación del Sindicato.

**Artículo XIV. Conformidad de los Titulares de Participaciones Preferentes Serie D.** – La suscripción o posesión de Participaciones Preferentes Serie D implica para cada titular de Participaciones Preferentes Serie D la ratificación plena del contrato de emisión, su adhesión al Sindicato y el presente Reglamento y la conformidad para que el mismo tenga plena responsabilidad jurídica a todos los efectos.

**Artículo XV. Gastos.** – Los gastos que ocasione el funcionamiento del Sindicato serán de cuenta de la Entidad Emisora, no pudiendo exceder en ningún caso del 2% de la retribución anual devengada por las Participaciones Preferentes Serie D emitidas.

**Artículo XVI.** – En los casos no previstos en este Reglamento o en las disposiciones legales vigentes, serán de aplicación como supletorios los Estatutos de la Entidad Emisora.



## **CAPITULO II** **Asamblea General de Sindicatos**

**Artículo XVII.- Asamblea General de Sindicatos.-** Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, junto con el resto de titulares de participaciones preferentes Serie A, B y C con el mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie D que Popular Capital, S.A., que pueda emitir en un futuro constituirán, en los supuestos excepcionales que a continuación se indican, la Asamblea General de los sindicatos de titulares de participaciones preferentes emitidas por Popular Capital, S.A., (en adelante, "**Asamblea General de Sindicatos**").

**Artículo XVIII.- Convocatoria.-** La Asamblea General de Sindicatos podrá ser convocada por los Administradores de la Entidad Emisora o por el Comisario General, de motu proprio o cuando lo soliciten los titulares de participaciones preferentes en circulación que representen, por lo menos, la vigésima parte del importe nominal de las participaciones preferentes emitidas y no amortizadas por Popular Capital, S.A., cuando se produzca alguno de los siguientes supuestos especiales:

- (i) falta de pago íntegro de las retribuciones durante cuatro períodos trimestrales consecutivos;
- (ii) supuestos de disolución y liquidación del Emisor, excepto en aquellos supuestos en que la disolución y liquidación de Popular Capital, S. A., se propone o inicia como consecuencia de la liquidación o disolución de Banco Popular Español, S.A., o de una reducción del capital del mismo conforme a lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas; y,
- (iii) realización de nuevas emisiones de participaciones preferentes cuando el Emisor no se encuentre al corriente del pago de las retribuciones a los tenedores de las participaciones preferentes ya desembolsadas.

La convocatoria habrá de hacerse cumpliendo las normas de convocatoria establecidas en cada uno de los Reglamentos de funcionamiento de cada sindicato de titulares de participaciones preferentes en circulación en el momento de la convocatoria.

**Artículo XIX.- Comisario General-** El Comisario de la Asamblea General de Sindicatos, o Comisario General, será el Comisario del sindicato de titulares de la emisión de participaciones preferentes más antigua en circulación (el "**Comisario General**").

**Artículo XX.- Acuerdos.-** A los efectos de esta Asamblea General de Sindicatos, todos los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta del importe nominal de las participaciones preferentes presente y representadas, con asistencia de las dos terceras partes del importe nominal de las participaciones preferentes en circulación, y vincularán a todos los titulares de participaciones preferentes, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Cuando no se lograra la concurrencia de las dos terceras partes del importe nominal de las participaciones preferentes en circulación, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea General de Sindicatos un mes después de su primera reunión, pudiendo entonces tomarse los acuerdos por mayoría absoluta del importe nominal de las participaciones preferentes presentes y representadas. Estos acuerdos vincularán a todos los titulares de participaciones preferentes, en la misma forma establecida anteriormente.

**Artículo XXI.** – En los demás temas no previstos en este Capítulo en relación con el funcionamiento de la Asamblea General de Sindicatos será de aplicación lo dispuesto en los Reglamentos de

funcionamiento de cada sindicato de titulares de participaciones preferentes en circulación en el momento de la convocatoria.

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

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales se procede a la realización de la presente emisión, cuya vigencia consta en certificación remitida a la CNMV, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas del Emisor de fecha 18 de diciembre de 2008;
- Acuerdo de Junta General de Accionistas del Garante de fecha 30 de mayo de 2007 en el Consejo de Administración del Garante.
- Acuerdo del Consejo de Administración del Garante de fecha 30 de mayo de 2007 en su Comisión Ejecutiva.
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva del Garante de fecha 23 de diciembre de 2008.
- Acuerdo de Consejo de Administración del Emisor de fecha 16 de enero de 2009.
- Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de fecha 29 de enero de 2009.

#### **4.13. Fecha de emisión**

La Fecha de Emisión que coincidirá con la Fecha de Desembolso de los valores será el 30 de marzo de 2009.

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

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Participaciones Preferentes Serie D. La transmisión del derecho de cada inversor sobre las Participaciones Preferentes Serie D se instrumentará mediante la correspondiente transferencia contable en los registros de IBERCLEAR y sus entidades participantes.

#### **4.15. Fiscalidad de los valores**

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Participaciones Preferentes Serie D.

Con carácter enunciativo, aunque no excluyente, la normativa aplicable será:

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio y,

Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica y Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios, según la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio así como el artículo 44 del 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.

Este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de las Participaciones Preferentes Serie D, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales. Por lo tanto, en cualquier caso es recomendable que cada uno de los inversores interesados en la adquisición de Participaciones Preferentes Serie D consulten con expertos tributarios, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente pudiera sufrir en el futuro.

#### 4.15.1 Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de las Participaciones Preferentes Serie D

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de las Participaciones Preferentes Serie D está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores así como en las leyes reguladoras de los impuestos citados.

#### 4.15.2. Imposición Directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión, amortización o reembolso de las Participaciones Preferentes Serie D

##### **Personas físicas y jurídicas residentes fiscales en España**

La información contenida en esta sección se basa en la normativa vigente en la fecha de registro de la presente Nota de Valores: Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, así como sus reglamentos de desarrollo, aprobados por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, respectivamente.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y al Impuesto de Sociedades, el importe de los cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de las Participaciones Preferentes quedarán sujetos a retención al tipo de retención del 18% (o el tipo de retención vigente en cada momento).

Por consiguiente los pagos de cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición de las Participaciones Preferentes Serie D y su valor de transmisión o reembolso estará sujeta a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 18% por parte de la entidad emisora o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación. Dichas rentas deberán ser integradas en la base imponible del ahorro del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

##### **1. Excepción a la obligación de retener para personas jurídicas**

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 q) del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la

exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En estos casos, la excepción a la obligación de practicar retención se aplicará tanto con ocasión del pago del cupón como, en su caso, sobre el rendimiento del capital mobiliario positivo que pudiera ponerse de manifiesto con ocasión de la transmisión o reembolso de los valores.

## 2. Excepción a la obligación de retener para personas físicas

Por otra parte, el artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos efectuadas dentro de los treinta (30) días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

## 3. Impuesto sobre el Patrimonio

Según lo establecido por la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (IP), los inversores personas físicas residentes en territorio español obligadas a tributar por el IP deben integrar en la base imponible de este Impuesto el valor de negociación de las Participaciones Preferentes Serie D a 31 de diciembre de cada año.

No obstante, hay que tener en cuenta, que se encuentra en trámite parlamentario un Proyecto Ley por el que, entre otras modificaciones tributarias, se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio. Esta normativa (en trámite parlamentario en la actualidad), introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de enero de 2008.

Las personas jurídicas no son sujetos pasivos del Impuesto sobre el Patrimonio.

## 4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Según lo establecido por la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en territorio español están sujetas al ISD en los términos previstos por la normativa del impuesto. En algunas Comunidades Autónomas se han regulado normas especiales que prevén determinadas exenciones o bonificaciones que deberían ser consultadas.

En el caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, la renta obtenida tributa conforme a las normas del Impuesto sobre Sociedades, no siendo de aplicación el ISD.

### **No residentes a efectos fiscales en España**

Tal y como ha sido confirmado por la Administración Tributaria en contestación vinculante de la Dirección General de Tributos (DGT) de fecha 7 de febrero de 2005, a estas emisiones le será de aplicación lo dispuesto por la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios, según

la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio será de aplicación a las emisiones de cualquiera instrumentos de deuda, tanto si son emitidos directamente por una entidad de crédito como si se realiza a través de una filial, siempre que se cumplan los restantes requisitos exigidos relativos, fundamentalmente, a que los valores coticen en un mercado secundario organizado.

Por tanto, de acuerdo con el tenor de dicha contestación, el citado régimen fiscal será de aplicación a las emisiones cotizadas que es realicen al amparo de la presente Nota de Valores.

La citada Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, en su redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio, dispone que las rentas derivadas de las emisiones a las que afecta, obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen en él sin la mediación de un establecimiento permanente, estarán exentas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la Deuda Pública en el artículo 14 d) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. El citado precepto, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008 de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica, prevé que, en el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España los rendimientos derivados de estos títulos, tanto si proceden del cobro de cupón como si proceden de la transmisión o reembolso de los valores estarán exentos de tributación en España.

Para hacer efectiva la exención anteriormente comentada, es necesario cumplir con la obligación de suministro de información, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 44 del 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.

En el caso de que la obligación de suministro de información no se lleve a cabo correctamente por parte del inversor no residente, el emisor, deberá aplicar una retención del 18% (o el tipo vigente en cada momento) sobre los rendimientos que abone.

En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará, a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

#### 1. Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio (IP) con carácter general las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o que sean propietarios de derechos que pudieran ejercerse en éste. Estos bienes y derechos serán los únicos elementos a efectos de gravamen.

Los tenedores de Participaciones Preferentes Serie D que sean personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores español se computarán según su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año.

No obstante, hay que tener en cuenta, que se encuentra en trámite parlamentario un Proyecto Ley por el que, entre otras modificaciones tributarias, se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio. Esta normativa (en trámite parlamentario en la actualidad), introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de enero de 2008.

#### 2. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el Estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) cuando la adquisición sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza de la misma forma que para los residentes, todo ello sin perjuicio de los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar de aplicación.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán con carácter general de acuerdo con las normas del Impuesto sobre la Renta de No residentes (IRNR), sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar de aplicación.

#### **4.16. Obligaciones de Información**

A estas emisiones les son de aplicación los requerimientos de información sobre la identidad, residencia y títulos poseídos por parte del beneficiario efectivo de los rendimientos de las Participaciones Preferentes Serie D, conforme a la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (BOE 28 de mayo), según la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio (BOE de 5 de julio).

Asimismo, a estas emisiones les es de aplicación lo dispuesto por el artículo 44 del 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.

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

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

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

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

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

El importe nominal total de la oferta será TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (300.000.000 €) ampliable hasta un máximo de SEISCIENTOS MILLONES DE EUROS (600.000.000 €).

El número de valores objeto de la presente Emisión es de 3.000.000 ampliables hasta un máximo de 6.000.000 de Participaciones Preferentes Serie D, de importe nominal y efectivo de CIEN EUROS (100 €) cada una.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Período de Suscripción, por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie D que se ofrecen pertenecen a la misma clase y serie.

#### **5.1.3. Período de suscripción. Supuestos de suscripción incompleta**

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie D se iniciará a las 9:00 horas del día siguiente a la verificación de la presente Nota de Valores en la CNMV y finalizará el día 25 de marzo de 2009 a las 12:00 horas, ambos inclusive. Este período define el Período de Suscripción.

Las peticiones se atenderán por orden cronológico conforme al procedimiento descrito en el apartado siguiente.

Si con anterioridad a la finalización del Período de Suscripción se hubiese cubierto íntegramente la Emisión, el Emisor podrá dar por finalizado el Período de Suscripción, comunicando dicha circunstancia a la CNMV.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término, del Período de Suscripción no se hubiese producido la colocación total, el Emisor reducirá el importe de la Emisión a la cifra colocada declarando la suscripción incompleta de la Emisión. Esta decisión será comunicada a la CNMV.

El Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las Órdenes de Suscripción emitidas, si la calificación definitiva emitida por alguna de las agencias de rating referidas en el apartado 8.5 siguiente, modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares otorgadas con carácter previo a la verificación de la presente Nota de Valores. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las Órdenes de Suscripción emitidas durante un plazo máximo de 2 días desde que sea emitida la calificación definitiva. En caso de que el plazo que mediara entre el otorgamiento de la calificación definitiva y el día de cierre del Período de Suscripción fuera inferior a 2 días, los suscriptores podrán revocar las Órdenes de Suscripción emitidas hasta las 12:00 horas del día de cierre del Período de Suscripción; a partir de entonces, no se aceptará ninguna revocación.

El Emisor remitirá copia de las calificaciones definitivas a la CNMV y, en el supuesto de que alguna de ellas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares, le notificará además la apertura y el cierre del período de revocaciones.

#### **5.1.4. Lugar y forma de tramitar la suscripción**

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie D se realizará, de lunes a viernes, en cualquiera de las oficinas de Banco Popular Español, Banco de Andalucía, Banco Popular Portugal y Popular Banca Privada, S.A. en horario de oficina.

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de suscripción, se ajustará al siguiente procedimiento:

Las Órdenes de Suscripción son irrevocables. Los inversores que deseen suscribir Participaciones Preferentes Serie D podrán formular Órdenes de Suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y/o impresa mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que Banco Popular Español, deberán facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las Órdenes de Suscripción formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran de éstos.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción deberá poner a disposición del peticionario la Nota de Valores y le entregará un resumen explicativo (el Tríptico) de la operación, el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser firmado por éste, así como copia de la Orden de suscripción.

Las Órdenes de Suscripción deberán reflejar el número de Participaciones Preferentes Serie D que desea suscribir el peticionario, que deberá ser, al menos, 10 participaciones preferentes y el importe en euros que se desea invertir.

No existe un límite máximo para el número de Participaciones Preferentes Serie D que se desee invertir.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción podrá rechazar aquellas Órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas Órdenes de Suscripción que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos por los procedimientos internos establecidos por Banco Popular Español en virtud de la normativa MiFID para la adquisición de productos complejos, categoría en la que se encuentran las Participaciones Preferentes Serie D.

La comercialización de las Participaciones Preferentes Serie D no implica exclusivamente la prestación del servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes. Se debe solicitar al cliente información sobre sus conocimientos y experiencia inversora, con la finalidad de evaluar, a través del test de conveniencia establecido en los procedimientos internos del Grupo, si el producto es adecuado para el cliente. Si el resultado del "test de conveniencia" es negativo, el cliente podrá contratar las Participaciones Preferentes Serie D, advirtiéndole debidamente de tal resultado. En el caso de no disponer de los datos del cliente y éste no deseara realizar el "test de conveniencia", podrá contratarse el producto pero advirtiéndole de la imposibilidad de valorar si el producto se adecua a su experiencia y conocimientos.

En el supuesto de que el cliente contrate Participaciones Preferentes Serie D como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero propio de Banca Privada también se realizará el "test de idoneidad". En el caso de que el cliente no quisiera cumplimentar el test de idoneidad o que el resultado de este test fuera negativo no se le podrá recomendar este producto.



Si para la suscripción de los valores fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta en dichas oficinas, ésta será libre de gastos para el suscriptor, al igual que el cierre de dichas cuentas. No obstante respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas Banco Popular Español, podrá aplicar las comisiones que tenga previstas en sus cuadros de tarifas.

Las Entidades Colocadoras podrán exigir a los peticionarios realizar provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones. En este caso, el depósito de los fondos será retribuido por Banco Popular Español al tipo de interés del 6,75% anual. Los citados intereses se devengarán desde el primer día del depósito hasta la Fecha de Desembolso. En el supuesto de que dicha provisión de fondos hubiera de ser devuelta, ésta se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil posterior al de cierre del Período de Suscripción.

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

Las Órdenes de Suscripción no podrán ser cursadas telefónicamente. En ningún caso se comercializarán las Participaciones Preferentes Serie D por Internet o medio telemático.

El Período de Suscripción se dará por concluido, habida cuenta que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico, en el momento en el que se cubra la Emisión.

#### **5.1.5. Procesamiento cronológico de Órdenes de Suscripción**

Banco Popular Español, en su función de Entidad Agente, ordenará la información correspondiente cronológicamente por fecha y hora. En el supuesto de que, en base a la información recibida, existan Órdenes de Suscripción coincidentes en el tiempo, éstas se clasificarán y atenderán por riguroso orden alfabético, en función del apartado "Nombre y Apellidos o razón social del peticionario" (tomando, en el caso de personas físicas, el primer apellido) de las Órdenes. En el supuesto de que la última Orden que correspondiera atender se hubiera formulado por un número de Participaciones Preferentes Serie D superior al número que restase por adjudicar, ésta se atenderá exclusivamente por dicho resto.

#### **5.1.6. Desembolso**

Se producirá un único desembolso que tendrá lugar el 30 de marzo de 2009 (en adelante Fecha de Desembolso), mediante adeudo en la cuenta a la vista asociada a una cuenta de valores que el suscriptor mantenga en las Entidades Colocadoras.

No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores. Se cobrarán las comisiones correspondientes para cada tipo de cuenta, en concepto de mantenimiento de éstas. Dichas comisiones se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles consultables en el Banco de España y la CNMV así como en la propia entidad.

Las Entidades Colocadoras ingresarán en euros el importe íntegro de las suscripciones mediante ingreso en la cuenta que designe el Emisor al efecto.

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

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

La Emisión va dirigida a todo tipo de inversores que cumplan con los perfiles y requisitos exigidos por los mecanismos y procedimientos internos establecidos por Banco Popular Español en virtud de la

normativa MIFID para la adquisición de este tipo de producto y será colocada a través de la red de oficinas de las Entidades Colocadoras.

### **5.2.2. Plazo y forma de entrega de las Participaciones Preferentes**

Las Participaciones Preferentes Serie D estarán representadas mediante anotaciones en cuenta procediéndose a la inscripción de éstas en el registro contable de IBERCLEAR y sus entidades participantes a favor de los suscriptores.

Una vez inscritas en el registro contable de IBERCLEAR y sus entidades participantes, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a obtener los certificados de legitimación correspondientes a dichas Participaciones Preferentes Serie D, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las entidades participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se haya solicitado por los suscriptores.

Las peticiones efectuadas en cualquiera de las oficinas de las Entidades Colocadoras, se atenderán por orden cronológico respetándose lo establecido en el apartado 5.1.5.

### **5.3. Precios**

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

El precio de los valores será del 100%. En cuanto al valor nominal de cada valor será de cien (100) euros, lo que hace un valor nominal máximo para el total de la emisión de 300 millones de euros ampliables hasta 600 millones de euros.

Las Participaciones Preferentes Serie D se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión.

La suscripción de estas Participaciones Preferentes Serie D se hace libre de gastos para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos. El mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores en los registros de detalle a cargo de IBERCLEAR y de las Entidades participantes de este organismo, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos de acuerdo con la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o CNMV, y correrán por cuenta y a cargo de los titulares.

Las operaciones de compra o venta de los valores integrantes de las diversas emisiones en el mercado secundario podrán estar sujetas a las comisiones y gastos de intermediación que el intermediario financiero que medie en la operación determine, de acuerdo con la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o CNMV como organismo supervisor.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de la emisión, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicados conforme a la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o CNMV.

## **5.4. Colocación y Aseguramiento**

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

Las Entidades Colocadoras de las Participaciones Preferentes Serie D serán Banco Popular Español, Banco de Andalucía S.A., Banco Popular Portugal S.A. y Popular Banca Privada S.A. en virtud del Contrato de Colocación firmado por el Emisor y las Entidades Colocadoras.

### **5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias**

La Entidad Agente de Pagos de las Participaciones Preferentes Serie D es Banco Popular Español.

### **5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento**

Para las Participaciones Preferentes Serie D no existe Contrato de Aseguramiento.

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

Para las Participaciones Preferentes Serie D no existe Contrato de Aseguramiento.

## 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

### 6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a cotización de las Participaciones Preferentes Serie D en el Mercado AIAF de Renta Fija para que coticen en un plazo no superior a un mes desde el 30 de marzo de 2009, la fecha de desembolso.

El Emisor solicitará la inclusión de la emisión en el registro contable gestionado por IBERCLEAR, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

En caso de que no se cumpla el plazo previsto para la admisión a cotización, la Entidad dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y al público mediante la inclusión de un anuncio en el Boletín de Cotización de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

El Emisor hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios organizados citados, según la legislación vigente así como los requerimientos de sus órganos rectores y acepta cumplirlos.

### 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 las emisiones en circulación admitidas a negociación en mercados secundarios emitidas por el Emisor son las siguientes:

Instrumento	Fecha Emisión	Importe Nominal	Fecha Vencimiento	Retribución	Fecha Call	Mercado de cotización	Precio medio cotización	Volumen negociado
Participaciones Preferentes Serie A	20/10/2003	300.000	Perpetua	6%	20/10/2008	Frankfurt/Eurone	-	0
Participaciones Preferentes Serie B	30/06/2004	250.000	Perpetua	CMS 10 años+0.125% (max. 9% anual)	30/06/2009	Frankfurt/Eurone	-	0
Participaciones Preferentes Serie C	06/03/2007	300.000	Perpetua	4,907% 10 años / E3m +1,65% resto	06/03/2017	Frankfurt	-	0

Datos en miles de euros

Estas emisiones han sido colocadas en los mercados mayoristas europeos. Durante el ejercicio 2008, las Participaciones Preferentes institucionales emitidas por Popular Capital, S.A. no han tenido negociación en el mercado secundario. Esta situación viene explicada fundamentalmente de una parte, por la incertidumbre y turbulencias financieras actuales que han cerrado las operaciones de financiación en los mercados de capitales, por otra, la mayor estabilidad que ofrece las operaciones a inversores mayoristas.

Adicionalmente, la liquidez de las Participaciones Preferentes Series A, B y C viene dada por la cotización de estos instrumentos en mercados organizados.

Adicionalmente, el Garante ha emitido participaciones preferentes a través de su filial BPE Preference (Cayman) Ltd. dirigidas al mercado minorista y colocadas a través de su red de sucursales:

Instrumento	Fecha Emisión	Importe Nominal	Fecha Vencimiento	Retribución	Fecha Call	Mercado de cotización	Precio medio cotización	Volumen negociado
Participaciones Preferentes Serie A	16/11/2000	180.000	Perpetua	Euribor 3 meses +0,05% (mín. 4,5% 3 primeros años)	15/11/2005	AIAF	100,95	21.926,41
Participaciones Preferentes Serie B	21/12/2001	120.000	Perpetua	Euribor 3 meses +0,05% (mín. 4,5% 3 primeros años)	30/12/2006	AIAF	100,69	13.487,53
Participaciones Preferentes Serie C	27/12/2002	138.000	Perpetua	Euribor 3 meses +0,05% (mín. 4,5% 3 primeros años)	30/12/2007	AIAF	100,71	17.385,93

Datos en miles de euros

### 6.3. Liquidez de la emisión

Las Participaciones Preferentes Serie D de la presente Emisión cotizarán en el Mercado AIAF de Renta Fija.

En el caso de que los inversores quieran comprar o vender participaciones preferentes serie D con posterioridad al periodo de colocación podrán acudir a cualquiera de las sucursales de las entidades colocadoras donde se gestionará informáticamente la orden de compra o de venta. En el caso de que por cualquier motivo la sucursal no pudiera darle este servicio al inversor, éste podrá contactar con el departamento Comercial del Grupo Banco Popular en los números 91 520 81 02/70 28.

Grupo Banco Popular atenderá la solicitud del cliente y en caso de no disponer de contrapartida para su orden, la Tesorería del Grupo se pondrá en contacto con la entidad de liquidez que cotizará precios de compra y de venta en los términos descritos a continuación.

El Emisor ha formalizado un Contrato de Liquidez con BBVA, S.A. de fecha 30 de enero de 2009.

En virtud de dicho contrato, BBVA, S.A. (en adelante, BBVA o la Entidad de Contrapartida), se compromete a ofrecer liquidez en el mercado español a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D. En concreto, se obliga a cotizar precios de compra y venta de las Participaciones Preferentes Serie D. Los precios que cotice la Entidad de Contrapartida serán fijados atendiendo a las cotizaciones del mercado existentes en cada momento teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión, pudiendo la Entidad de Contrapartida decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno y sin que en ningún momento la diferencia entre el precio de compra y de venta cotizados por la Entidad de Contrapartida no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR y nunca será superior al 1% en términos de precio. Dichos precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, pudiendo la entidad proveedora de liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiarlos cuando los considere oportuno.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado.

El mecanismo previsto para que la Entidad de Contrapartida comunique al Emisor los precios de compra y venta que cotice es el telefónico.

La Entidad de Contrapartida quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de éste.

La Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando las Participaciones Preferentes en libros que ostente, adquiridas directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida, excedan en cada momento de un 10% del importe efectivo de la emisión. Quedará igualmente exonerada de sus responsabilidades de liquidez con motivo de una crisis general en los mercados internacionales de cambios o en el supuesto de una alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional, o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobreviniendo cualquier conflicto de naturaleza similar, que afecte de modo relevante a los índices de cotización de los mercados. En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Contrapartida estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en el contrato.

El contrato de liquidez tendrá una duración indefinida. No obstante se prevé la resolución del mismo por renuncia o incumplimiento, en cuyo caso tanto el Emisor como la Entidad de Contrapartida, se obligan a realizar sus mejores esfuerzos para localizar una entidad que siga desarrollando las funciones de la Entidad de Contrapartida de manera que el contrato seguirá desplegando todos sus efectos en tanto el Emisor no haya celebrado un nuevo contrato de características similares a las del contrato con otra u otras entidades de contrapartida y que esta nueva Entidad de Contrapartida inicie sus funciones.

La resolución del Contrato será comunicada a la CNMV por el Emisor con una antelación mínima de 10 días.

## 7. GASTOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Los gastos estimados de la emisión, suponiendo un importe nominal suscrito de 600 millones de euros serán los siguientes:

Concepto	Importe en €
Registro de la Nota de Valores en la CNMV	41.422,13
Tasa CNMV supervisión cotización a AIAF	9.550,87
Tasa de admisión a cotización en AIAF	30.000,00
Tasas alta en Iberclear	580,00
<b>TOTAL</b>	<b>81.553,00</b>

## **8. INFORMACIÓN ADICIONAL**

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

No aplicable.

### **8.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores**

No aplicable.

### **8.3. Otras informaciones aportadas por terceros**

Con el fin de contrastar que las condiciones financieras de la emisión se adecúan a las condiciones de mercado, teniendo en cuenta sus características, se adjuntan (Anexo I) informes de valoración emitidos por las entidades especializadas KPMG Asesores S.L e InterMoney Valora. Incluir fechas.

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

El emisor confirma que la información citada en el punto 8.3. se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

### **8.5. Ratings**

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores tienen asignadas las siguientes calificaciones crediticias ("ratings") preliminares por las agencias de calificación de riesgo crediticio:

	<b>Calificación</b>	<b>Fecha</b>
Fitch Ratings	A+	2/02/09
Standard & Poors	A	2/02/09

El Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las Órdenes de Suscripción emitidas, si la calificación definitiva emitida por alguna de las agencias de rating referidas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares otorgadas con carácter previo a la verificación de la presente Nota de Valores. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las Órdenes de Suscripción emitidas durante un plazo máximo de 2 días desde que sea emitida la calificación definitiva y el día de cierre del Período de Suscripción fuera inferior a 2 días, los suscriptores podrán revocar las Órdenes de Suscripción emitidas hasta las 12:00 horas del día de cierre del Período de Suscripción; a partir de entonces no se aceptará ninguna revocación.

El Emisor remitirá copia de las calificaciones definitivas a la CNMV y, en el supuesto de que alguna de ellas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares, le notificará además la apertura y cierre del período de revocaciones.



Asimismo, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, el Garante entidad que garantiza solidariamente la presente emisión, tiene asignadas las siguientes calificaciones ("ratings") por las agencias de calificación de riesgo crediticio:

	<b><u>Corto Plazo</u></b>	<b><u>Largo Plazo</u></b>	<b><u>Fecha Última Revisión</u></b>	<b><u>Perspectiva</u></b>
Moody's	P1	Aa2	Diciembre 2008	Estable
Fitch Ratings	F1+	AA	Junio 2008	Estable
Standard & Poors	A-1+	AA-	Octubre 2008	Negativa
DBRS	R-1 (high)	AA (high)	Diciembre 2008	Negativa

Las definiciones de los ratings indicados para cada agencia son las siguientes:

<b><u>Agencia</u></b>	<b><u>Definición</u></b>
Moodýs	Calidad crediticia elevada, riesgo de crédito muy bajo.
Fitch Ratings	Calidad crediticia muy elevada. Muy alta capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros.
Standard & Poors	Calidad crediticia muy elevada. Muy alta capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros.
DBRS	Calidad crediticia superior.

## **9. ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO REGISTRO DEL GARANTE APROBADO Y REGISTRADO EN LA CNMV EL 13 DE MAYO DE 2008**

Con fecha 5 de junio de 2008, el Garante completó la venta del 100% del capital de la filial francesa Banco Popular France al Grupo Crédit Mutuel-CIC. El importe de la venta fue de 85 millones de euros generando una plusvalía neta después de impuestos de 36 millones de euros.

En la Junta General Extraordinaria de Accionistas del Garante celebrada el 10 de noviembre de 2008, se aprobó la propuesta de acuerdos incluida en el Orden del día: "Fusión por absorción de Banco de Castilla, Banco de Crédito Balear, Banco de Galicia y Banco de Vasconia por el Garante". El 19 de diciembre de 2008 se inscribió la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid.

A efectos contables las operaciones de los bancos filiales se están contabilizando desde el mes de junio de 2008 como de Banco Popular Español. El impacto de los resultados de minoritarios que pasan a ser resultados consolidados del Grupo se cuantifica en aproximadamente 9 millones de euros a diciembre 2008.

Las acciones de las entidades absorbidas cotizaban en Bolsa con niveles insatisfactorios de frecuencia y volumen de contratación. La fusión supondrá para los accionistas un aumento significativo de la liquidez de su inversión.

La fusión producirá además mejoras en la eficiencia eliminando la duplicidad de numerosos requerimientos regulatorios y de información al mercado que deben cumplir las entidades por separado.

La información financiera del Garante a 31 de diciembre de 2008 se puede consultar tanto en la página web de la CNMV como en la del Garante. Asimismo, los Hechos Relevantes a fecha de verificación del presente folleto pueden consultarse igualmente en la página web de la CNMV.

Esta Nota de Valores está visada en todas sus páginas y firmada en Madrid, a 2 de febrero de 2009.

Firmado en representación del Emisor:

Firmado en representación del Garante:

D. Julio Coto de la Casa

D. Ernesto Rey Rey

**ANEXO I**

**OPINIÓN CONDICIONES DE MERCADO PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE D**

# **BANCO POPULAR**

## **Emisión de Participaciones Preferentes**

KPMG Asesores, S.L.

19 de enero de 2009

*Este informe contiene 19 páginas*

Ref.2009e21eaj1



KPMG Asesores S.L.  
Edificio La Porta de Barcelona  
Av. Diagonal, 682  
08034 Barcelona

Telèfon +34 93 253 29 00  
Fax +34 93 280 49 16  
Internet www.kpmg.es

Banco Popular  
José Ortega y Gasset, 29  
28006 Madrid

Nuestra ref 2009e21eaj1

A la atención de:  
D. Javier Moreno,

Contacto 91 456 82 42

Madrid, 19 de enero de 2009

### **Emisión de participaciones preferentes de Banco Popular**

Muy Señores Nuestros:

Atendiendo a su solicitud, a continuación les presentamos nuestro análisis sobre la razonabilidad del spread pagadero en una posible emisión de participaciones preferentes por parte de Banco Popular Español, S.A. (en adelante, Banco Popular), con posibilidad de amortización anticipada desde el sexto año.

#### *Objetivo, alcance y otras consideraciones relevantes*

El objetivo final de nuestra colaboración ha sido el análisis de la razonabilidad del spread de la emisión dirigida al mercado minorista. Para ello, y sin ánimo de exhaustividad, hemos realizado fundamentalmente los siguientes procedimientos:

1.- Cálculo del rendimiento de un Floating Rate Note perpetuo, medido como spread sobre el Euribor, equivalente a la estructura de la transacción.

- Calcular el spread equivalente para un Floating Rate Note perpetuo del valor sobre Euribor de los pagos fijos a pagar trimestralmente durante los cinco primeros años.
- Calcular el spread equivalente para un Floating Rate Note perpetuo del valor sobre Euribor de los pagos fijos a pagar sobre el Euribor trimestralmente a partir del año 6.
- Calcular el spread equivalente para un Floating Rate Note perpetuo del valor del floor sobre el total de intereses desde el año 6 en adelante.
- En relación al cálculo del spread equivalente para un Floating Rate Note perpetuo del valor de las opciones de cancelación trimestrales de toda la estructura, la existencia de determinados elementos difícilmente valorables como son las condiciones del mercado de crédito a la fecha de la opción de amortización anticipada, la demanda específica para este tipo de productos, las necesidades de capital del emisor así como las exigencias regulatorias por parte del Banco de España, han motivado que la opción de cancelación no haya sido valorada.
- Con todos los cálculos realizados en los pasos anteriores, calcular el spread que haría equivalente la estructura propuesta con la que resultaría de un Floating Rate Note perpetuo con rendimiento del Euribor más dicho spread (sin considerar la opción de cancelación).

2.- Razonabilidad del spread medido en puntos básicos sobre Euribor calculado en el punto anterior respecto a una participación preferente emitida por Banco Popular.

- Calidad crediticia de Banco Popular según las agencias de rating.
- Análisis de la información disponible relativa al spread del CDS sobre Banco Popular correspondiente a los meses anteriores.
- Comparación de los ratings, CDS y probabilidades de default de Banco Popular con entidades similares españolas y europeas.
- Contraste del rendimiento planteado con emisiones recientes realizadas por otras entidades en el mercado.
- Contraste del rendimiento planteado con emisiones recientes realizadas por otras entidades en el mercado mayorista.
- Contraste del rendimiento planteado con la cotización del CDS.

Salvo mención expresa en contrario, la información de mercado para realizar nuestros análisis se ha obtenido de Bloomberg.

Queremos remarcar que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, los resultados obtenidos constituyen únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo.

Hemos identificado en este documento las fuentes de información utilizadas. Ni KPMG Asesores, S.L. (en adelante KPMG), ni sus sociedades matriz, filiales, asociadas, o sociedades controladas o sociedades de su red, ni sus socios y empleados, asumen responsabilidad alguna en relación con la información proporcionada por dichas fuentes.

Los resultados y datos observados del pasado no garantizan el futuro rendimiento y condiciones de mercado, ni son necesariamente indicativos del mismo. La información contenida en el informe podría incluir resultados de análisis cuantitativos que representen potenciales sucesos futuros que podrían o no acontecer y no constituirá un análisis completo de los hechos sustanciales de cada producto.

Por otra parte, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir spreads y precios diferentes para determinados instrumentos financieros, debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras.

Además debe considerarse que dada la actual situación de los mercados y su complejidad, el análisis sobre la razonabilidad del spread de este instrumento financiero y su valoración, se ha basado en ciertas hipótesis y asunciones, y en la utilización de determinados modelos. La valoración podría haber sido diferente caso de haberse considerado diferentes hipótesis y asunciones o haber utilizado modelos diferentes.

La información y las opiniones contenidas en el informe se exponen a título informativo y no constituyen una recomendación individual, invitación, oferta, solicitud u obligación de inversión, ni asesoramiento jurídico, fiscal o de otro tipo, de ésta o cualquier otra operación financiera.

La información reseñada no tiene en cuenta ni normas fiscales ni contables que pudieran ser de aplicación para las contrapartidas. En consecuencia, KPMG no será responsable de las diferencias; si existen, entre sus propias valoraciones y las valoraciones a las que puedan acceder terceras partes.

KPMG no será responsable de ninguna pérdida financiera ni decisión tomada por terceros sobre la base de la información contenida en este informe. En todo caso, cualquier inversor interesado deberá solicitar el asesoramiento experto que sea necesario obtener, incluyendo cualquier aspecto fiscal, legal, financiero o contable o cualquier otro asesoramiento especializado, al objeto de verificar si los productos que se describen en este informe cumplen o son compatibles con los objetivos y limitaciones particulares, así como, en su caso, obtener una valoración independiente y particularizada del producto, sus riesgos y retribuciones.

## **1 Descripción de la operación analizada**

Las participaciones preferentes son un producto complejo y de carácter perpetuo. La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las inversiones garantizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos.

Las características principales de la emisión de participaciones preferentes a emitir por Banco Popular para el mercado minorista sobre la que hemos realizado nuestros análisis son:

- Emisor: Popular Capital, S.A.
- Garante: Banco Popular, S.A.
- Fecha de emisión y desembolso: Marzo 2009
- Importe: 300 millones de euros ampliables según demanda hasta 600 millones de euros
- Valor nominal unitario: 100 euros
- Importe mínimo colocación: 1.000 euros
- Rating del emisor: AA-/AA (resp. S&P/Fitch)
- Rating esperado de la emisión: A/A+ (S&P/Fitch)
- Mercado de cotización: AIAF
- Liquidez: La liquidez de las participaciones preferentes derivará de su cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, así como del Contrato de Liquidez firmado entre BBVA, el Emisor y las Entidades Colocadoras, en virtud del cual BBVA, S.A. se compromete a introducir órdenes de compra y venta en el mercado de acuerdo con lo establecido en el citado contrato.
- Plazo: A perpetuidad, con opción de amortización anticipada trimestralmente a partir de los cinco años desde la fecha de desembolso, es decir a cada fecha de pago de cupón.
- Fórmula del cupón:
  - Año 1 – Año 5: 6,75% fijo anual, que se pagará trimestralmente.
  - Del Año 6 en adelante: Euribor 3 meses + 150 pbs, con un floor sobre el total de intereses del 4,00%.
  - Se fijará y se pagará el cupón de manera trimestral.
  - La distribución de la retribución de las participaciones preferentes emitidas por Banco Popular está condicionada a la obtención de beneficio distribuable suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas participaciones preferentes, se perderá el derecho a percibir dicha retribución, no teniendo por qué afectar al pago de la retribución futura.
- Opción de cancelación: opción de amortización anticipada trimestralmente a partir de los cinco años desde la fecha de desembolso, a favor del emisor, es decir a cada fecha de pago de cupón.

## 2 Equivalencia de la estructura

La estructura a analizar paga un tipo fijo del 6,75% durante los cinco primeros años, y a partir del sexto año Euribor 3 meses + 1,50 % con un floor sobre el total de intereses del 4,00%. Los pagos se realizan de manera trimestral. Adicionalmente existe la opción de cancelación de toda la estructura por parte del emisor desde el año 6, de manera trimestral.

La estructura se descompone de la siguiente manera:

### A. Importe fijo del 6,75% durante los cinco primeros años

Los pagos que tienen lugar durante los cinco primeros años consisten en una cartera de veinte bonos cupón cero de nominal 1'6875 ( $=6,75\% \times 0,25 \times 100$ ), uno para cada fecha de pago del bono durante sus cinco primeros años de vida. Su valor equivale (calculado como suma de flujos descontados), expresado como spread sobre un Floating Rate Note perpetuo, a un spread de, aproximadamente, 78 pbs.

### B. Spread fijo de 150 pbs sobre Euribor 3 meses desde el año 6 en adelante

Los pagos que tienen lugar a partir del sexto año dependen del Euribor 3 meses más un diferencial constante de 150 pbs. El valor del diferencial constante que se añade al Euribor 3 meses en los pagos trimestrales a partir del sexto año a perpetuidad equivale (calculado como suma de flujos descontados), expresado como spread sobre un Floating Rate Note perpetuo, a un spread de, aproximadamente, 121 pbs.

### C. Floor sobre los intereses totales de un 4,00% desde el año 6 en adelante

El floor sobre los intereses totales del 4,00%, a partir del sexto año, que equivale a un floor de strike  $4,00\% - 1,50\% = 2,50\%$ , valorado con una volatilidad implícita de 22%, equivale (calculado como suma de flujos descontados), expresado como spread sobre un Floating Rate Note perpetuo, a un spread de, aproximadamente, 55 pbs.

### D. Opciones de cancelación anticipada a partir del año 6

La existencia de determinados elementos difícilmente valorables como son las condiciones del mercado de crédito a la fecha de la opción de amortización anticipada, la demanda específica para este tipo de productos, las necesidades de capital del emisor así como las exigencias regulatorias por parte del Banco de España, han motivado que la opción de cancelación no haya sido valorada.



Pese a ello, hemos calculado a efectos informativos el rendimiento de las participaciones preferentes en caso de cancelación en el quinto año:

	<b>5 años</b>
Pago fijo cinco primeros años (6,75%)	383
Spread a partir del año 6 (150 pbs)	-
Floor s/total cupón a partir del año 6 (4,0%)	-
Volatilidad empleada	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>383</b>

Adicionalmente, hemos analizado una posible distribución de probabilidad para el CDS de Banco Popular a 10 años, a efectos de identificar su eventual impacto en la ejecución del derecho de cancelación anticipada por parte del Banco:

En primer lugar, después de comprobar que la distribución de probabilidades de los CDS spreads de Banco Popular no sigue una distribución lognormal, se ha optado por la simulación de estos CDS spreads como una variable estocástica a partir de la transformación de estos spreads en intensidades de default. Dichas intensidades de default siguen el siguiente proceso estocástico de Cox:

$$d\lambda = \kappa(\alpha - \lambda(t))dt + \sigma\sqrt{\lambda}dW_2(t)$$

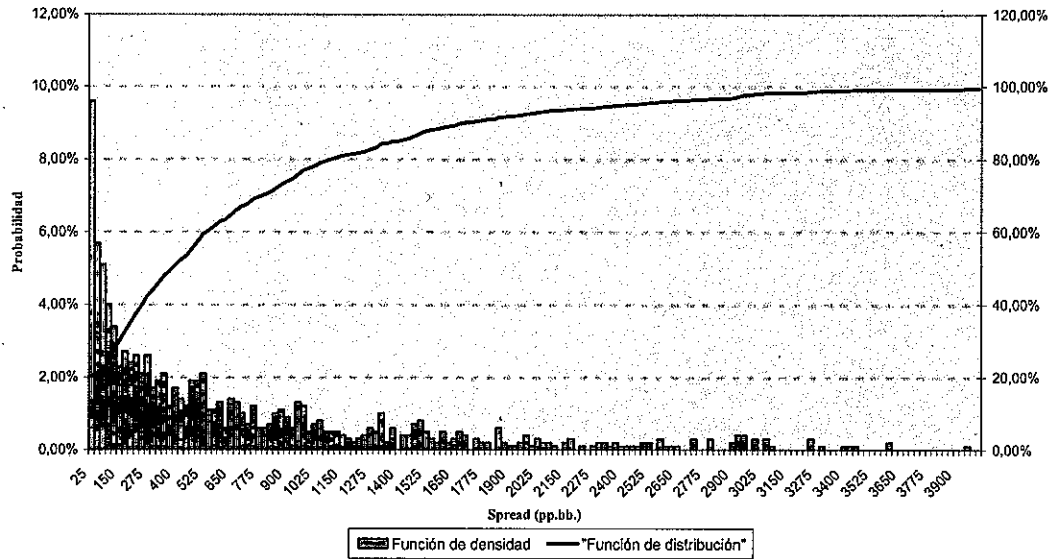
donde,  $\lambda$  es la intensidad de default simulada,  $\kappa$  es la velocidad de reversión a la media,  $\alpha$  es el valor al que revierte la intensidad de default,  $\sigma$  es la volatilidad histórica de las intensidades de default y  $W$  es el proceso browniano.

El horizonte temporal más lejano que podemos estimar con mayor precisión y siendo consistentes con los datos de mercado es el de 10 años. El modelo se ha calibrado a partir de los niveles actuales de CDS para deuda subordinada, con un nivel de reversión equivalente al nivel medio del CDS para deuda subordinada de Banco Popular y volatilidad trimestral de los CDS de mercado.

Una vez simuladas las trayectorias de los CDS spreads a través de las intensidades de default, se han calculado las probabilidades de que el CDS spread a 5 años de Banco Popular para deuda subordinada fuera inferior o igual a un determinado spread en cada una de las fechas de pago de cupón del instrumento estudiado.

Se muestra a continuación el gráfico obtenido a partir de nuestro análisis:

*Distribución de probabilidades de realización de spreads  
 para deuda subordinada para Popular a 10 Y*



Partiendo de las asunciones antes descritas, se puede observar que la probabilidad de que dicho spread esté por debajo de:

- 100 puntos básicos es inferior al 24,3 %
- 150 puntos básicos es inferior al 30,3 %
- 200 puntos básicos es inferior al 35,1 %

Como resultado del análisis anterior sobre la valoración de la estructura de las participaciones preferentes planteadas se obtiene que el rango para el rendimiento expresado como spread sobre un Floating Rate Note perpetuo, equivalente a la estructura de la transacción, se encuentra aproximadamente entre 250 pbs y 260 puntos básicos (sin tener en cuenta las opciones de cancelación).

### 3 Análisis de la razonabilidad del rendimiento para una emisión de participaciones preferentes de Banco Popular al mercado minorista

#### 3.1 Calidad crediticia de Banco Popular

##### A. Ratings

##### A.1 Ratings para deuda senior

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Popular	AA	Aa2	AA-

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Santander	AA	Aa1	AA
BBVA	AA-	Aa1	AA
La Caixa	AA-	Aa1	AA-
Banco Sabadell	A+	Aa3	A+
Caja Madrid	AA-	Aa3	A+
Bankinter	A+	Aa3	A
CAM	A-	A2	-
Bancaja	A-	A2	-
Caixa Catalunya	A	A2	-

Ratings actuales de bancos españoles (Datos:22/12/2008)

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
UBS	A+	Aa2	A+
ING	AA-	Aa3	AA-
Credit Agricole	AA-	Aa1	AA-
Deutsche Bank	AA-	Aa1	A+
RBS	AA-	Aa2	A
HSBC	AA	Aa2	AA-
Intesa SanPaolo	AA-	Aa2	AA-
Natixis	A+	Aa3	A+
HSH Nordbank	A	Aa3	A
Fortis	AA-	-	-

Ratings actuales de bancos europeos (Datos:22/12/2008)

**A.2 Ratings para deuda subordinada**

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Popular	AA-	Aa3	A+

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Santander	AA-	Aa2	-
BBVA	A+	Aa2	-
La Caixa	A+	Aa2	-
Banco Sabadell	A	A1	-
Caja Madrid	A+	A1	-
Bankinter	-	A1	-
CAM	BBB+	A3	-
Bancaja	BBB+	A3	-
Caixa Catalunya	-	A3	-

*Ratings actuales de bancos españoles (Datos:22/12/2008)*

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
UBS	A	Aa3	-
ING	A+	A1	-
Credit Agricole	A+	Aa2	-
Deutsche Bank	-	Aa2	-
RBS	A+	Aa3	-
HSBC	AA-	Aa3	-
Intesa SanPaolo	A+	Aa3	-
Natixis	A	A1	-
HSH Nordbank	A-	A1	-
Fortis	A	A2	-

*Ratings actuales de bancos europeos (Datos:22/12/2008)*

### A.3 Ratings para participaciones preferentes

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Popular	A+	A1	A

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Santander	A+	-	-
BBVA	A	-	-
Banco Sabadell	A-	A2	-
La Caixa	-	A	-
Caja Madrid	A	-	-
Bankinter	-	-	-
CAM	BBB	-	-
Bancaja	BBB	-	-
Caixa Catalunya	-	-	-

*Ratings actuales de bancos españoles (Datos:22/12/2008)*

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
UBS	A	-	-
ING	A+	A2	-
Credit Agricole	-	Aa3	-
Deutsche Bank	A+	-	-
RBS	A+	A1	-
HSBC	AA-	A1	-
Intesa SanPaolo	-	-	-
Natixis	-	-	-
HSH Nordbank	-	-	-
Fortis	-	A3	-

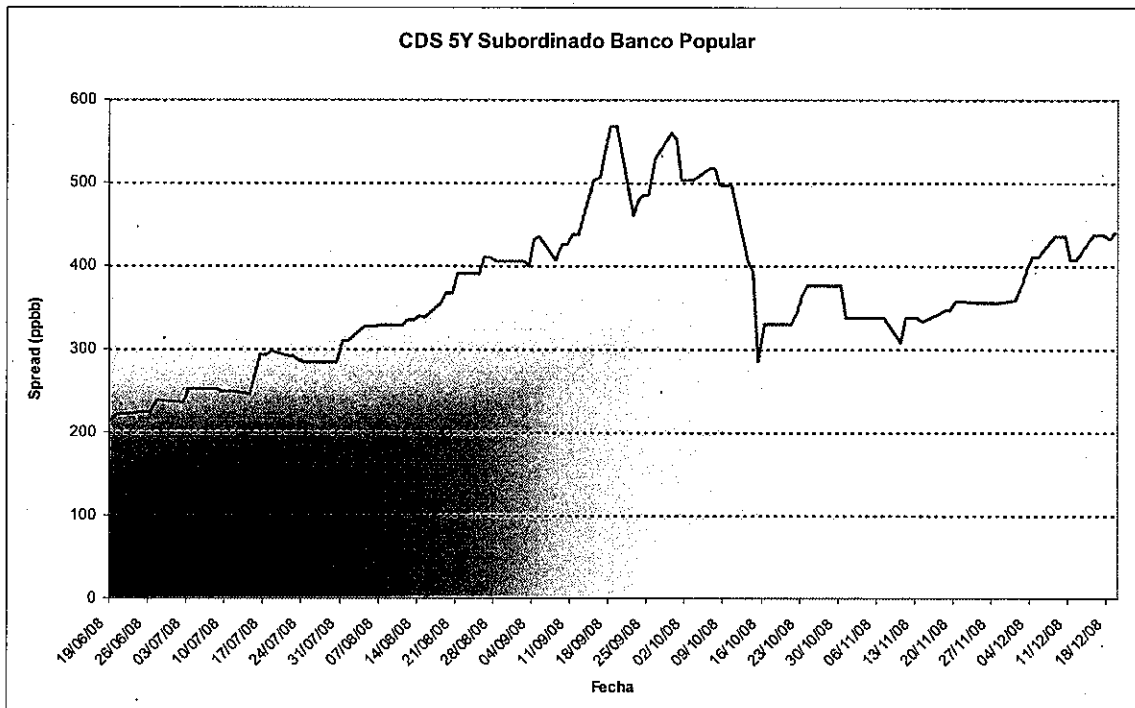
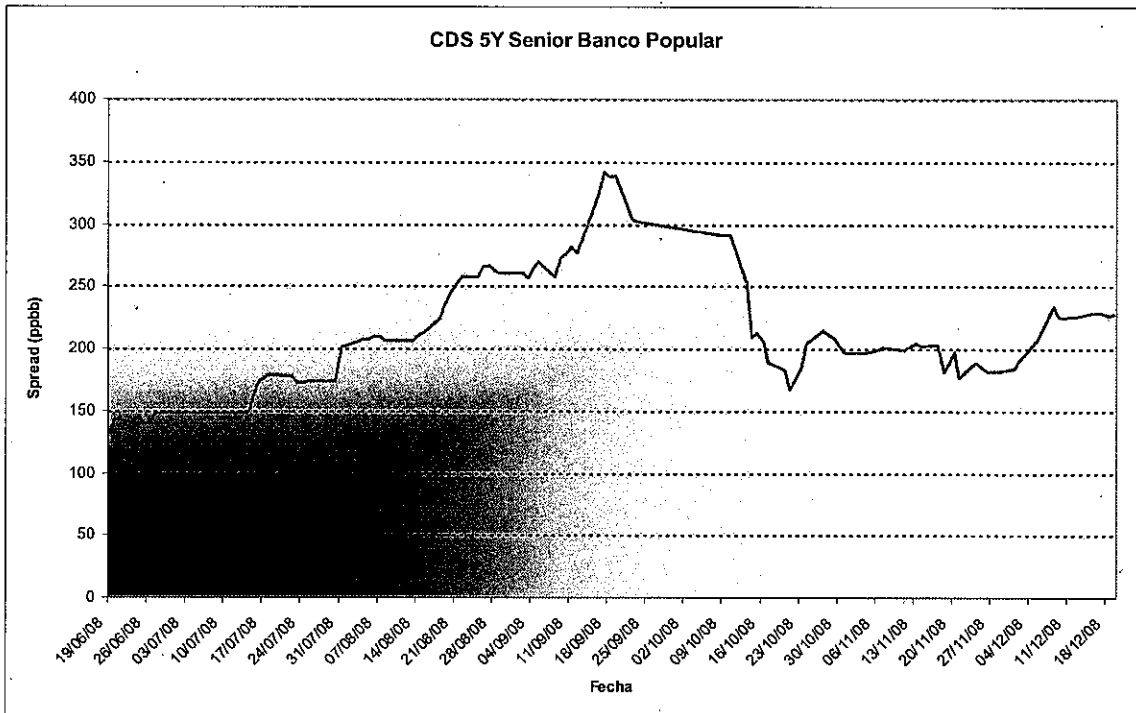
*Ratings actuales de bancos europeos (Datos:22/12/2008)*

Como se puede observar en las tablas anteriores, Banco Popular dispone de ratings senior AA- en S&P, Aa2 en Moody's y AA en Fitch; mientras que el rating para emisiones subordinadas de Banco Popular sería de AA- por Fitch, Aa3 por Moody's y A+ por S&P; y para emisiones preferentes de A+ por Fitch, A1 por Moody's y A en S&P; en línea con las principales entidades financieras españolas e internacionales.

### B. CDS (Credit Default Swaps)

Un CDS es un producto que permite proteger al comprador del mismo de impagos por parte de un cierto emisor, para lo que paga una prima, denominada spread del CDS. A mayor prima, mayor riesgo de impago por parte del emisor.

El siguiente gráfico refleja la evolución de los spreads de los CDS desde el 19/06/2008 para el CDS senior 5 años y para el CDS subordinado 5 años de Banco Popular.



A continuación facilitamos la comparación de las primas de los CDS senior 5 años y CDS subordinados 5 años entre Banco Popular y entidades financieras similares a nivel nacional y europeo:

### CDS 5Y DEUDA SENIOR

Emisor	CDS EUR 5Y	DIF. VS Popular
<b>Banco Popular</b>	<b>228,02</b>	<b>0</b>
<i>BBVA</i>	<i>99,314</i>	<i>-128,706</i>
<i>Santander</i>	<i>104,074</i>	<i>-123,946</i>
<i>La Caixa</i>	<i>276,749</i>	<i>48,729</i>
<i>Caja Madrid</i>	<i>274,757</i>	<i>46,737</i>
<i>Bankinter</i>	<i>219,901</i>	<i>-8,119</i>
<i>CAM</i>	<i>583,125</i>	<i>355,105</i>
<i>Bancaja</i>	<i>843,333</i>	<i>615,313</i>
<i>C. Catalunya</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Sabadell</i>	<i>275,667</i>	<i>47,647</i>
<i>UBS</i>	<i>209,769</i>	<i>-18,251</i>
<i>ING</i>	<i>133,124</i>	<i>-94,896</i>
<i>Credit Agricole</i>	<i>80,665</i>	<i>-147,355</i>
<i>BNP</i>	<i>76,254</i>	<i>-151,766</i>
<i>Deutsche Bank</i>	<i>133,941</i>	<i>-94,079</i>
<i>RBS</i>	<i>134,477</i>	<i>-93,543</i>
<i>HSBC</i>	<i>103,467</i>	<i>-124,553</i>
<i>Barclays</i>	<i>164,835</i>	<i>-63,185</i>
<i>I. SanPaolo</i>	<i>111,401</i>	<i>-116,619</i>
<i>Natixis</i>	<i>256,419</i>	<i>28,399</i>
<i>HSH Nordbank</i>	<i>437,5</i>	<i>209,48</i>
<i>Fortis</i>	<i>438,899</i>	<i>210,879</i>

*Diferencias en CDS 5Y para deuda senior de las principales entidades  
Financieras europeas contra Banco Popular  
(Datos: 19/12/2008)*

### CDS 5Y DEUDA SUBORDINADA

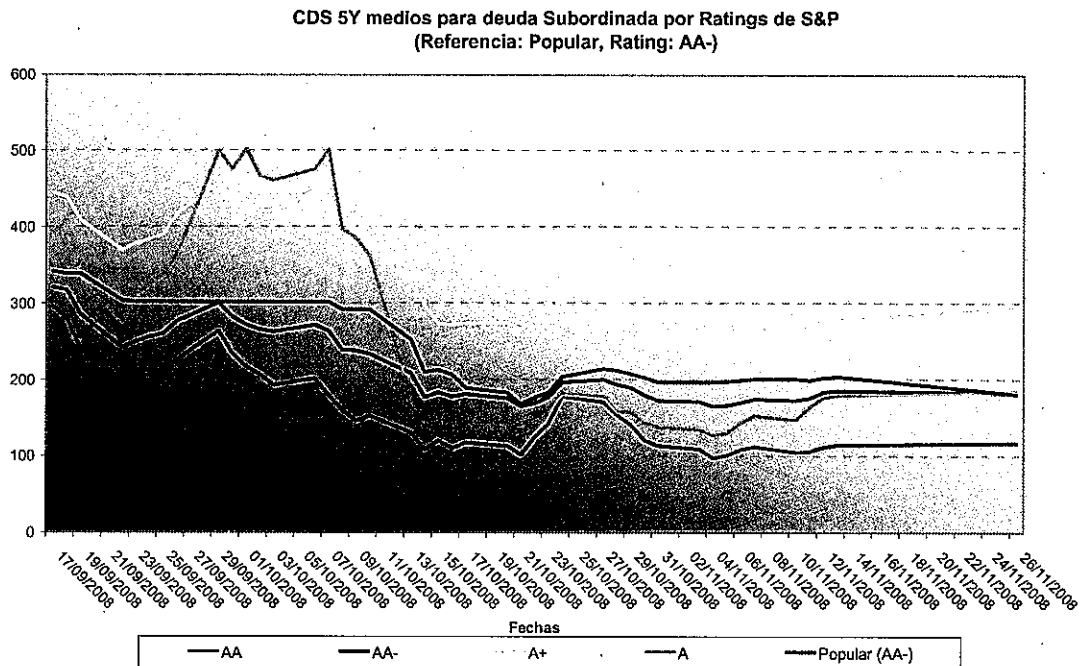
Emisor	CDS EUR 5Y	DIF. VS Popular
<b>Banco Popular</b>	<b>285</b>	<b>0</b>
<i>BBVA</i>	<i>141,016</i>	<i>-143,984</i>
<i>Santander</i>	<i>146,268</i>	<i>-138,732</i>
<i>La Caixa</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Caja Madrid</i>	<i>406,25</i>	<i>121,25</i>
<i>Bankinter</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>CAM</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Bancaja</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>C. Catalunya</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Sabadell</i>	<i>439,5</i>	<i>154,5</i>
<i>UBS</i>	<i>255,873</i>	<i>-29,127</i>
<i>ING</i>	<i>179,561</i>	<i>-105,439</i>
<i>Credit Agricole</i>	<i>130,107</i>	<i>-154,893</i>
<i>BNP</i>	<i>111,937</i>	<i>-173,063</i>
<i>Deutsche Bank</i>	<i>233,973</i>	<i>-51,027</i>
<i>RBS</i>	<i>210,611</i>	<i>-74,389</i>
<i>HSBC</i>	<i>145,654</i>	<i>-139,346</i>
<i>Barclays</i>	<i>227,429</i>	<i>-57,571</i>
<i>I. SanPaolo</i>	<i>164,661</i>	<i>-120,339</i>
<i>Natixis</i>	<i>388,787</i>	<i>103,787</i>
<i>HSH Nordbank</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Fortis</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

*Diferencias en CDS 5Y para deuda subordinada del Banco Popular  
 y principales entidades financieras  
 (Datos: 19/12/2008)*

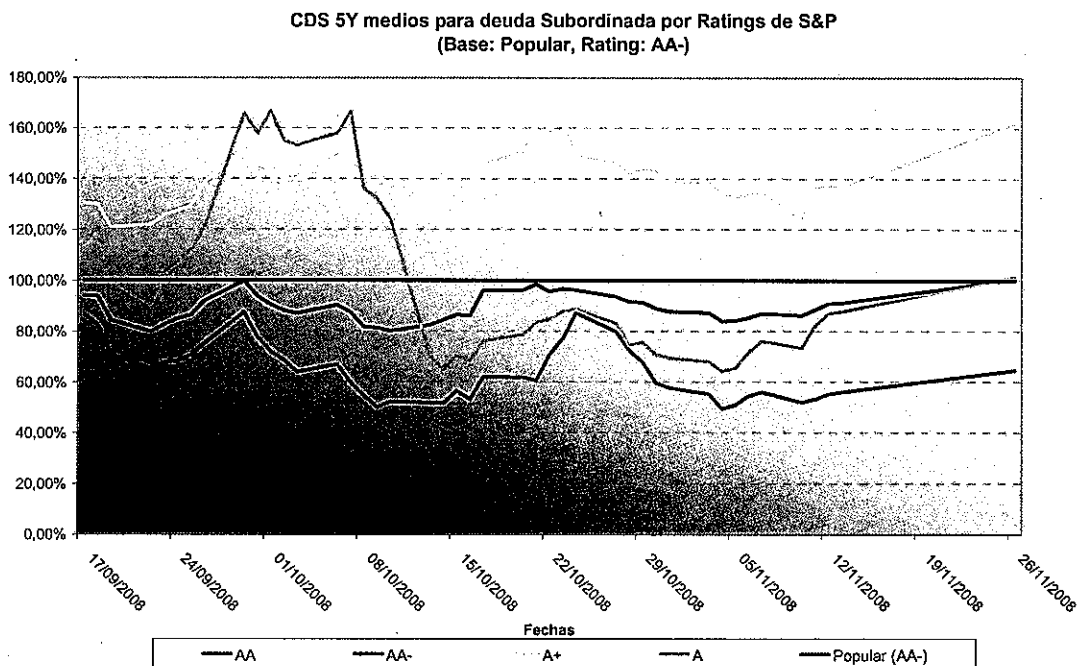


**OBSERVACIÓN:** En el siguiente gráfico tenemos los spreads en puntos básicos y la referencia es Banco Popular (en rojo)

**CDS spreads medios para deuda subordinados clasificados por Ratings de S&P (para deuda local a largo plazo)**

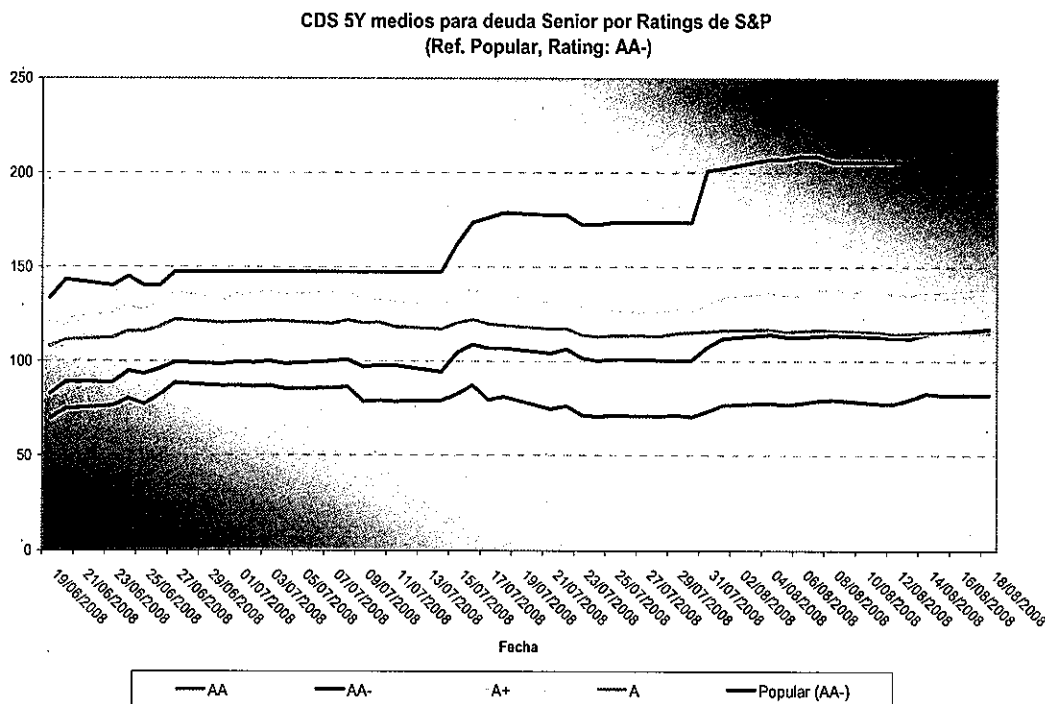


**OBSERVACIÓN:** En el siguiente gráfico se observa los CDS 5Y medios para deuda subordinada comparados con Banco Popular, que es la referencia, es decir, está en base 100 y por eso es constante en este gráfico, lo cual no significa que se haya mantenido constante durante todo el periodo.

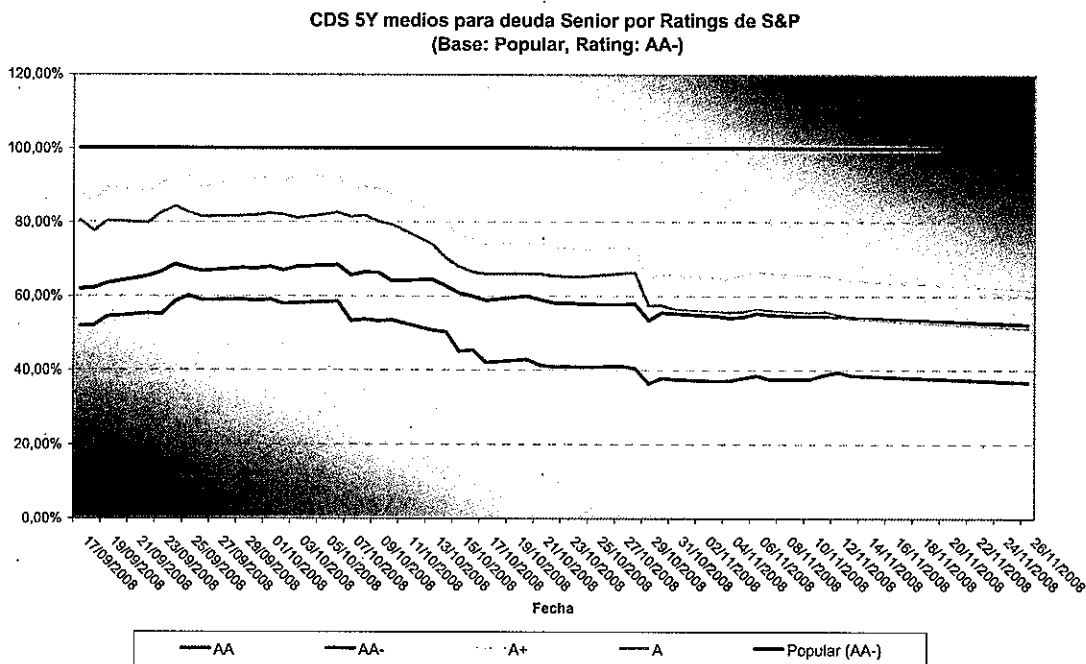


OBSERVACIÓN: En el siguiente gráfico se presentan los spreads en puntos básicos y la referencia es Banco Popular (en rojo)

**CDS spreads medios para deuda senior clasificados por Ratings de S&P (para deuda local a largo plazo)**



OBSERVACIÓN: En el siguiente gráfico se observa los CDS 5Y medios para deuda senior comparados con Banco Popular, que es la referencia, es decir, está en base 100 y por eso es constante en este gráfico, lo cual no significa que se haya mantenido constante durante todo el periodo.



En la siguiente tabla, exponemos los spreads indicativos de las probabilidades de default de diferentes entidades del mercado español y europeo en relación a Banco Popular para cada vencimiento, que hemos establecido como base 100.

**PROBABILIDADES DE DEFAULT A 10 AÑOS  
(REFERENCIA BANCO POPULAR)**

<b>Emisor</b>	<b>PD 10Y</b>	<b>BASE POPULAR</b>
<b>Popular</b>	<b>32,99%</b>	<b>100,00%</b>
<i>BBVA</i>	<i>15,63%</i>	<i>47,38%</i>
<i>Santander</i>	<i>16,50%</i>	<i>50,02%</i>
<i>La Caixa</i>	<i>35,08%</i>	<i>106,34%</i>
<i>Caja Madrid</i>	<i>37,03%</i>	<i>112,2%</i>
<i>Bankinter</i>	<i>29,51%</i>	<i>89,45%</i>
<i>CAM</i>	<i>56,41%</i>	<i>170,99%</i>
<i>Bancaja</i>	<i>76,61%</i>	<i>232,22%</i>
<i>C. Catalunya</i>	<i>38,32%</i>	<i>116,16%</i>
<i>Sabadell</i>	<i>37,81%</i>	<i>114,61%</i>
<i>UBS</i>	<i>30,18%</i>	<i>91,48%</i>
<i>ING</i>	<i>16,92%</i>	<i>51,29%</i>
<i>Credit Agricole</i>	<i>13,75%</i>	<i>41,68%</i>
<i>BNP</i>	<i>12,79%</i>	<i>38,77%</i>
<i>Deutsche Bank</i>	<i>20,80%</i>	<i>63,05%</i>
<i>RBS</i>	<i>20,44%</i>	<i>61,96%</i>
<i>HSBC</i>	<i>15,46%</i>	<i>46,86%</i>
<i>Barclays</i>	<i>25,08%</i>	<i>76,02%</i>
<i>I. SanPaolo</i>	<i>17,96%</i>	<i>54,44%</i>
<i>Natixis</i>	<i>33,71%</i>	<i>102,18%</i>
<i>HSH Nordbank</i>	<i>51,50%</i>	<i>156,11%</i>
<i>Fortis</i>	<i>12,11%</i>	<i>36,71%</i>

*Probabilidades de default de las principales entidades financieras europeas  
comparadas con Banco Popular  
(Datos: 19/12/2008)*

Dada la actual situación de los mercados, las conclusiones obtenidas a partir del análisis de los CDS y probabilidades de default implícitas deben interpretarse apropiadamente. A modo de ejemplo, como se puede apreciar en las tablas y gráficos arriba adjuntos, dos entidades tienen una calificación crediticia similar a Banco Popular (entendiendo que coinciden el rating de dos o más agencias de calificación crediticia entre Fitch, Moodys y S&P para rating senior, y algún rating para los niveles subordinado o preferente). Sin embargo, en términos de spreads de CDS a nivel senior y subordinado las dos tienen una cotización muy inferior a Banco Popular (entre 115 pbs y 140 puntos básicos para ambos niveles).

Adicionalmente, analizando el gráfico de CDS 5 años (deuda senior y subordinada) por rating, se observa que en los últimos meses algunas entidades con peor rating presentan mejor cotización de CDS, y viceversa.

Analizando los datos de Banco Popular junto con los de entidades de rating similar, no observamos un fundamento técnico de los mismos, ya que existe alta dispersión. Por ello entendemos que pudieran existir movimientos especulativos en el mercado de CDS, que conducirían a “precios” coyunturalmente volátiles y carentes de fundamento técnico. En particular, cabe resaltar que la liquidez de dicho instrumento (en especial el CDS subordinado de Banco Popular) es baja, por lo que el “precio” puede estar afectado por movimientos muy puntuales.

Adicionalmente, en la pantalla de Bloomberg abajo adjunta, se pueden observar las cotizaciones de los forward CDS subordinado de Banco Popular.

<HELP> for explanation. N184 CurncyFWCS

90) View Swap Curve Forward CDS Matrix  
 Banco Popular Español SA Currency EUR Debt Type Subordinated

Market  Ask  \*1) Forward Rates \*2) Forward Rates Vs. Current Rates

Par Curve Forward Rates

Term	01/07/2009	6 Mth	1 Yr	2 Yr	3 Yr	4 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr
6 Mth	295.600	295.2	286.4	285.6	274.3	280.5	263.4	254.3	265.4
1 Yr	295.600	290.1	284.9	286.1	272.4	282.3	260.1	254.2	267.2
2 Yr	290.000	287.8	285.7	278.9	277.8	270.5	257.9	254.1	268.4
3 Yr	289.100	285.1	281.1	280.6	271.4	266.1	256.8	254.1	268.8
4 Yr	285.000	283.4	281.9	275.3	268.0	263.6	256.3	257.4	269.0
5 Yr	285.000	281.3	277.6	272.1	265.8	262.1	255.9	259.3	269.1
7 Yr	278.400	275.5	272.6	268.2	263.2	262.0	259.0	261.6	269.2
10 Yr	273.300	271.5	269.7	267.3	264.6	263.6	261.2	263.3	269.3

Grey = assumes constant par rates for maturities exceeding 10 years

Spread Curve Information

Frequency  Quarterly

Day Count  ACT  /  360

Recovery Rate  0.40

Calculation Information

Knock Out  Yes

Model

10) Table / 20) Graph

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.  
 #216-578-3 07-Jan-2009 11:57:35

### 3.2 Referencias comparables de spread para una emisión de participaciones preferentes de Banco Popular

En la actualidad, debido a las condiciones económicas adversas, se han llevado a cabo muy pocas emisiones primarias de deuda bancaria en España. Esta circunstancia dificulta el análisis comparativo sobre la razonabilidad del spread de la emisión planteada por Banco Popular, dada las escasas referencias de las que se disponen.

Respecto al mercado secundario, la actual falta de liquidez ha provocado una reducción importante del número de transacciones, lo que complica obtener a partir de este mercado datos de referencia comparables y fiables.

Por lo tanto, para analizar la razonabilidad de mercado del spread de la emisión planteada por Banco Popular, y dadas las limitaciones mencionadas anteriormente, hemos realizado tres tipos de análisis con la información disponible:

#### 3.2.1 Contraste con otras emisiones de mercado minorista

Hemos encontrado cuatro referencias emitidas en el mercado minorista durante el año 2008 de condiciones comparables a la de Banco Popular. Sus características principales son:

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Vencimiento	Cupón	Callable
	BBVA	AA-/Aa1/AA	1.000	Perpetuo	6,5% (*)	2013

(\*) 6,5% los dos primeros años; a partir del año 3, paga Euribor 3 meses con un floor de 3,5% y opciones de cancelación anticipada a partir del quinto año

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Vencimiento	Cupón	Callable
- - - -	La Caixa	AA-/Aa1/AA-	2.500	28/02/2019	6,0%(**)	28/02/2014

(\*\*) 6'0% el primer año; a partir del año 2 paga Euribor 3 meses + 200 pbs con un floor sobre el total de intereses de 4,0% y un cap sobre el total de intereses de 6,5%, y opciones de cancelación a partir del quinto año

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Vencimiento	Cupón	Callable
ES0214840342	Caixa Catalunya	A1/A-	500	18/12/2018	E+200pb	18/12/2013

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Vencimiento	Cupón	Callable
	Caja Granada	A-	120	16/03/2019	E+300pb (***)	16/03/2014

(\*\*\*) step up de 75 puntos básicos a partir del quinto año, coincidiendo con la opción de cancelación

De manera similar a la emisión propuesta por Banco Popular, hemos calculado el rendimiento equivalente, expresado como spread sobre un Floating Rate Note al vencimiento, a la estructura de las transacciones mencionadas, a fecha actual.

Tomando en cuenta las emisiones mencionadas, y considerando las diferencias en producto emitido y rating, consideramos que los distintos spreads equivalentes son coherentes.

### 3.2.2 Contraste con emisiones de mercado mayorista

Hemos encontrado seis referencias emitidas en el mercado mayorista a finales del año 2008 y principios del año 2009. Sus características principales son:

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
XS0405121368	BNP	Aa1/AA+	1.500	08/12/2008	16/12/2013	E+160pb	5%

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
XS0405713883	Intesa SanPaolo	Aa2/AA-	1.250	10/12/2008	19/12/2013	E+195pb	5,375%

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
XS0404950078	Societe Generale	Aa2/AA-	1.000	05/12/2008	19/12/2013	E+185pb	5,125%

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
XS0405872762	Credit Suisse	Aa1/A+	850	11/12/2008	16/05/2014	E+270pb	6,125%

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
FR0010709097	HSBC France	Aa3/AA	1.500	07/01/2009	15/01/2014	E+175pb	4,875%

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Emisión	Vencimiento	Nivel emisión	Cupón
XS0408165008	Unicredito	Aa3/A+	1.000	07/01/2009	14/01/2014	E+210pb	5,25%

El rating previsto para la emisión de participaciones preferentes de Banco Popular sería de A1/A+. Si comparamos el rendimiento de las emisiones en mercados mayoristas con rating similar al de la participación preferente de Banco Popular, nos encontramos que las emisiones de Credit Suisse y de Unicredito coinciden en uno de los ratings con la emisión de Banco Popular, mientras que el otro presenta un rating mejor. Sus rendimientos son, respectivamente de 270 pbs y de 210 puntos básicos.

En cuanto a la emisión de Credit Suisse consideramos que no es representativa y que se sitúa fuera de rango debido a la percepción de su alta exposición a los segmentos de banca de inversión.

Por lo tanto, concluimos que el rendimiento de la emisión de Banco Popular es razonable comparado con emisiones realizadas recientemente en el mercado mayorista.

### **3.2.3 Contraste con CDS**

Alternativamente hemos analizado el spread que se correspondería con la cotización del CDS en la actualidad. Debido a la actual situación de mercado, la baja liquidez de los CDS subordinado de Banco Popular, las inconsistencias de dicho mercado para CDS no activos, consideramos que este apartado no permite alcanzar conclusiones fundamentales. A modo de ejemplo, el CDS subordinado de Banco Popular se ha situado en la fecha de realización de este trabajo en niveles próximos al rendimiento de una de las emisiones mencionadas, con peor rating inferior al planteado en esta emisión de Banco Popular.

Asimismo es de destacar que Banco de España, que inicialmente planteaba vincular el coste de sus avales al CDS, finalmente ha modificado sustancialmente la fórmula para el cálculo del coste de dichos avales, que finalmente se basa en las cotizaciones de CDS desde el 1 de enero de 2007 hasta agosto 2008, lo que en la práctica supone la aplicación de spreads muy inferiores a las actuales cotizaciones de CDS.

Adicionalmente queremos remarcar que el mercado de CDS no corresponde a inversores minoristas, sino mayoristas o inversores profesionales.

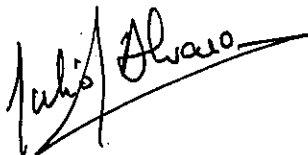
Por todo ello, y dado que la emisión de Banco Popular va dirigida al mercado minorista, consideramos que las conclusiones del apartado 3.2.1 son las relevantes a efectos de la emisión planteada.

### **CONCLUSIÓN**

En base a los análisis realizados, y a los únicos y exclusivos efectos de actuar en calidad de entidad independiente en relación a la emisión prevista por Banco Popular en el mercado minorista español, consideramos que la emisión mencionada presenta un spread equivalente que está en un rango de mercado razonable en la situación actual de mercado.

El trabajo se ha realizado durante los días del 23 de diciembre de 2008 al 19 de enero de 2009. Nuestro trabajo no incluye la actualización de nuestro informe por hechos u otras circunstancias que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Este informe y nuestros análisis se han realizado para el fin indicado en el apartado correspondiente, por lo que este informe no puede ser utilizado para ningún otro propósito.



Julio Álvaro Esteban  
*Socio Director*



Madrid, 29 de enero de 2009

**Banco Popular Español, S.A.**  
C/ Velazquez, 34 esq. Goya 35  
28001 Madrid

A la atención de D. Ernesto Rey.

Muy señores míos:

De acuerdo con la solicitud realizada desde su entidad, adjunto les remito el informe de contraste de próxima emisión de participaciones preferentes de Banco Popular.

Quedo a su disposición para cualquier aclaración o para cuanta información adicional precisen.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Ana Castañeda".

Ana Castañeda  
Directora General



**Informe de emisión de  
participaciones preferentes**

**Emisión de Banco Popular Español**

**Enero de 2009**

# Informe de emisión de participaciones preferentes de Banco Popular Español de enero de 2009

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

Introducción .....	3
1. Características de la emisión.....	3
2. Calidad crediticia del Banco Popular Español.....	3
3. Situación actual del mercado financiero. Definición del marco de análisis..	4
4. Análisis de la emisión de Banco Popular .....	7
5. Conclusiones .....	11
Anexo 1. Metodología de valoración .....	12

## Introducción

A petición de **Banco Popular Español**, InterMoney Valora realiza en el presente documento un análisis sobre la emisión de participaciones preferentes con fecha de emisión prevista para marzo de 2009, cuyas condiciones se especifican en el apartado 1 del documento. El objetivo último de este análisis es examinar si los márgenes asociados a la emisión se encuentran dentro de límites adecuados a las actuales circunstancias institucionales y de mercado.

### 1. Características de la emisión

La emisión de participaciones preferentes de Banco Popular Español presenta las siguientes características principales:

- Importe nominal de la emisión: 300.000.000 euros ampliable hasta 600.000.000 euros.
- Cancelabilidad: a partir del quinto año desde la fecha de emisión y, en adelante, coincidiendo con las fechas de pago de cupones por parte del emisor.
- Pagos:
  - Durante los cinco primeros años: 6.75% fijo anual.
  - Desde marzo de 2014 en adelante: Euribor 3 meses +150 pb con un floor del 4%.
- Frecuencia de pago: trimestral.
- Liquidez: El emisor ha firmado un contrato de liquidez con BBVA.
- Inversores: Banca minorista.

### 2. Calidad crediticia del Banco Popular Español

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

Con respecto a la situación de Banco Popular Español frente a otras entidades financieras representativas del sector, i.e., cajas y bancos españoles, Banco Popular Español es una entidad de referencia respaldada por una alta calidad crediticia Aa2/AA-/AA, calificaciones otorgadas, respectivamente, por las agencias de rating Moody's, S&P y Fitch. Estas calificaciones sitúan al banco como una de las entidades más solventes del país, por encima de Caja Madrid, Bankinter o Caixa de Catalunya, al mismo nivel que La Caixa y sólo por debajo de BBVA y Banco Santander.

En la tabla 1 recogemos las calificaciones crediticias otorgadas por las citadas agencias especializadas (Moody's, S&P y Fitch) a los principales bancos y cajas de ahorro españoles.

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

<b>Emisor</b>	<b>Moody's</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Fitch</b>
Banco Santander	Aa1	AA	AA
BBVA	Aa1	AA	AA-
<b>Banco Popular</b>	<b>Aa2</b>	<b>AA-</b>	<b>AA</b>
La Caixa	Aa1	AA-	AA-
Banco Sabadell	Aa3	A+	A+
Caja Madrid	Aa3	A+	AA-
Bankinter	Aa3	A	A+
CAM	A2		A-
Bancaja	A2		A-
Caixa Catalunya	A2		A

En síntesis, Banco Popular Español es sin lugar a dudas una de las grandes entidades financieras de España, con una gran cartera de clientes, participaciones corporativas en otros sectores, diversificación de inversiones y calidad en la gestión ampliamente reconocida en el sector. Las asignaciones crediticias anteriormente comentadas respaldan este hecho.

### **3. Situación actual del mercado financiero. Definición del marco de análisis**

#### **Falta de liquidez y profundidad del mercado secundario**

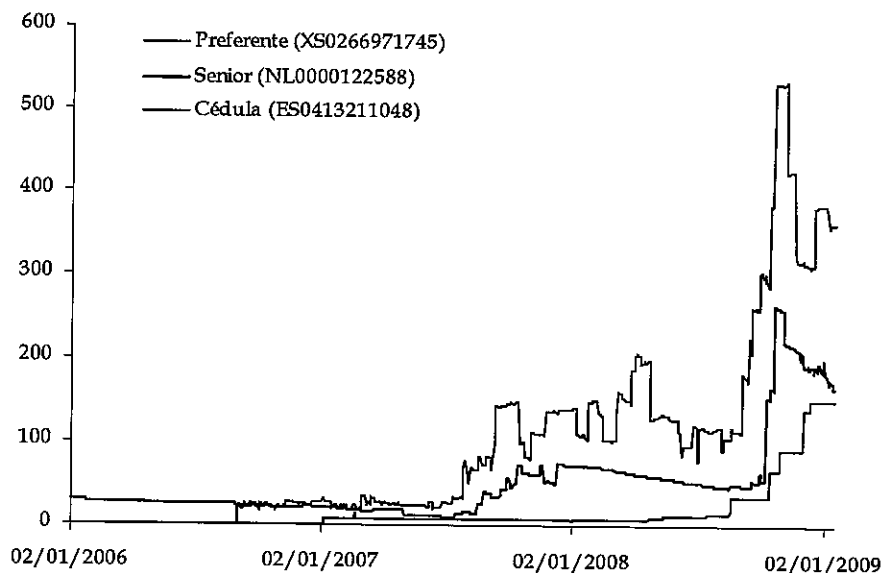
La crisis sub-prime acontecida en el verano de 2007 ha derivado en una crisis de liquidez que ha provocado que el número de nuevas emisiones corporativas privadas en el mercado se haya reducido. Un mercado secundario líquido permite obtener información basada en un amplio consenso que nos aporta una referencia fundamental sobre el rendimiento descontado de las emisiones en circulación en función de los emisores y vencimientos. Para que la información implícita en el mercado secundario constituya un marco de referencia en términos de valoración es condición indispensable que éste sea muy profundo. En la actualidad, debido a la profunda crisis de liquidez en la que nos encontramos sumidos, los precios de las emisiones en los mercados secundarios se encuentran totalmente estresados e incorporan primas asociadas a factores que no pueden considerarse de estricta racionalidad económica y financiera. La distorsión que en términos de información introduce un mercado de estas

características, hace que sus cotizaciones no puedan ser consideradas como marco de referencia a efectos de valoración.

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

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

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



Como se observa a partir de la segunda mitad del año 2007, con los primeros síntomas de la crisis financiera internacional, los niveles de horquillas se incrementan notablemente. Con anterioridad, estos niveles eran significativamente reducidos y no presentaban grandes diferencias entre distintos tipos de activos. A partir de la crisis sub-prime no sólo los niveles de los diferenciales bid-ask sino la diferencia de las horquillas entre distintos tipos de activos ha aumentado considerablemente. De la observación de la serie histórica de este indicador de liquidez se pone de manifiesto que el mercado se encuentra actualmente en una situación de iliquidez manifiesta.

Esta situación nos lleva a descartar los precios del mercado secundario de emisiones similares para utilizarlos como referencia de comparación con la emisión de Banco Popular.

### Marco financiero español y situación del mercado primario

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

No obstante, la idiosincrasia del sistema financiero español nos lleva a circunscribir nuestro análisis a emisiones domésticas. Este hecho se sustenta en aspectos tales como: el elevado nivel de solvencia de nuestros bancos en relación con los bancos de nuestros países vecinos, el alto grado de supervisión que realiza el Banco de España, los mecanismos ágiles y eficaces de intervención ya demostrados por parte de los organismos oficiales y las entidades de crédito saneadas con riesgo de valoración bajo en sus balances.

En este sentido, recientemente se han emitido diferentes bonos de bancos y cajas de ahorro dentro del marco financiero español. Centrándonos en las características de la emisión que nos ocupa, la única emisión de participaciones preferentes que ha habido en España recientemente ha sido lanzada por una filial de BBVA con garantía del propio banco. Es importante señalar que dicha emisión de BBVA va igualmente dirigida a la banca minorista como la propia emisión de Banco Popular.

Las razones expuestas nos llevan a considerar la reciente emisión de participaciones preferentes de BBVA como la única referencia válida e idónea de comparación con la nueva emisión objeto de análisis.

### Selección de indicadores y horizonte temporal de comprobación

Los instrumentos idóneos para realizar un análisis de crédito son los *Credit Default Swap*. Para este propósito, los más fiables por su liquidez en las circunstancias actuales son los CDS senior con vencimiento a 5 años.

Como puede observarse en el gráfico 2, "Evolución de los índices de crédito iTraxx financieros", los niveles de riesgo de crédito desde julio de 2007 han

experimentado un crecimiento significativo con fluctuaciones importantes. En este contexto de volatilidad de los indicadores de crédito, consideramos que no es apropiado seleccionar como referencia temporal un único instante de tiempo: la fecha en la que se realiza el presente análisis. Por el contrario, es imprescindible analizar un periodo más amplio que alise las fluctuaciones de la serie.

**Gráfico 2**  
**Evolución de los índices de crédito iTraxx financieros**



Fuente: Bloomberg

En esta misma línea de actuación, la UE y el gobierno español sugieren utilizar a estos efectos el horizonte temporal comprendido entre 1 de enero de 2007 y 31 de agosto de 2008. Teniendo en cuenta estos factores, hemos establecido como periodo de referencia para la realización del análisis el anteriormente citado. Además, en consonancia con las directrices europeas, hemos utilizado la mediana como estadístico de análisis.<sup>1</sup>

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

##### Características de la emisión del BBVA

Como se ha mencionado en el apartado anterior, se toma como referencia de comparación las participaciones preferentes de BBVA. Las características que presenta dicha emisión son las siguientes:

<sup>1</sup> Medidas recogidas en el comunicado de la Commission Of The European Communities de 5 de diciembre de 2008. Asimismo, el Ministerio de Economía ha seguido estas directrices utilizándolas en la Orden EHA/3364/2008, de 21 de noviembre, por la que se desarrolla el Real Decreto Ley 7/2008, de 13 de Octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera.

- Importe nominal de la emisión: 1.000.000.000 euros.
- Cancelabilidad: a partir del quinto año desde la fecha de emisión y, en adelante, coincidiendo con las fechas de pago de cupones por parte del emisor.
- Pagos:
  - Durante los dos primeros años: 6.5% fijo anual.
  - Desde 31 de diciembre de 2010 en adelante: Euribor 3 meses con un floor del 3.5%.
- Frecuencia de pago: trimestral.
- Liquidez: El emisor ha firmado un contrato de liquidez con Banco Popular.
- Inversores: Banca minorista.

La tabla 2 recopila las características principales de ambas emisiones.

**Tabla 2**  
Principales características de las participaciones de BBVA y Banco Popular

Emisor	BBVA	Banco Popular
Rating emisión (*)	Aa3/ A+/ A	-/ A/ A+
Nominal Emisión	1.000 M €	300 M € - 500 M €
Cupón fijo anual	6.50%	6.75%
Duración cupón fijo	2 años	5 años
Cupón Variable	Euribor 3M + 0 p.b.	Euribor 3M + 150 pb
Floor	3.50%	4.00%
Duración floor	Vencimiento	Vencimiento
Cancelación	5º año	5º año

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

### Estructura de pagos y opcionalidad

En la emisión de BBVA se remunera durante los dos primeros años al 6.5% fijo con pagos trimestrales. Superado este período, se cambia a una remuneración a tipo variable, que utiliza como tipo de referencia Euribor 3M *flat* con un floor del 3.5%. Por su parte, la emisión del Banco Popular remunera al 6.75% anual los cinco primeros años y a partir de ese instante paga Euribor 3M más 150 pb con un floor del 4%. La cancelabilidad para ambas emisiones comienza a partir del quinto año. En consecuencia, ambas emisiones presentan estructuras de pagos muy similares. La emisión de Banco Popular presenta diferenciales más altos.

En el comunicado de la Comisión Of The European Communities del 5 de diciembre de 2008 mencionado anteriormente se establece un nivel medio de



rentabilidad para participaciones preferentes de entidades financieras del 7%. Teniendo en cuenta que BBVA y Banco Popular, dentro del universo de las entidades de la Unión Europea, están situados en los niveles más altos en cuanto a calidad crediticia, las rentabilidades del 6.5% y 6.75% ofrecidas son razonables en cuanto a sus niveles respecto al nivel medio mencionado.

### **Análisis de rentabilidad de las emisiones de BBVA y Banco Popular**

La comparación de ambas emisiones requiere analizar sus binomios rentabilidad-riesgo. En este sentido, se ha calculado el spread implícito contra la Curva Cupón Cero Swap de los dos bonos. Los resultados se muestran en la tabla 3.

**Tabla 3**  
**Valoración de las emisiones de Banco Popular y BBVA**

	Precio Emisión	Spread implícito	Spread Call	Spread Floor
<b>BBVA</b>	100%	1.02%	-0.09%	0.67%
<b>Banco Popular</b>	100%	2.53%	-0.02%	0.22%

Al tratarse de una emisión preferente sin vencimiento definido hemos seguido las mejores prácticas del mercado y se ha valorado suponiendo un vencimiento a 50 años.

Los valores de la call y del floor se han calculado también en términos de spread implícito. Ambos valores no son aditivos ya que existe dependencia entre los mismos. En este sentido, el ejercicio de valoración realizado se basa en valorar el bono sin la call y, por otro lado, sin el floor para obtener su valor.

**El spread implícito para BBVA es de 102 pb mientras que el de Banco Popular es de 253 pb.** El diferencial de rentabilidad es de 151 pb.

Para su valoración se utilizan métodos de simulación de árboles trinomiales. A su vez, los procesos estocásticos que se simulan son aquellos que recogen el comportamiento de toda la estructura temporal de tipos de interés en modelos de no arbitraje, Hull y White. El anexo 1 de este documento recoge de forma detallada la metodología utilizada para su valoración.

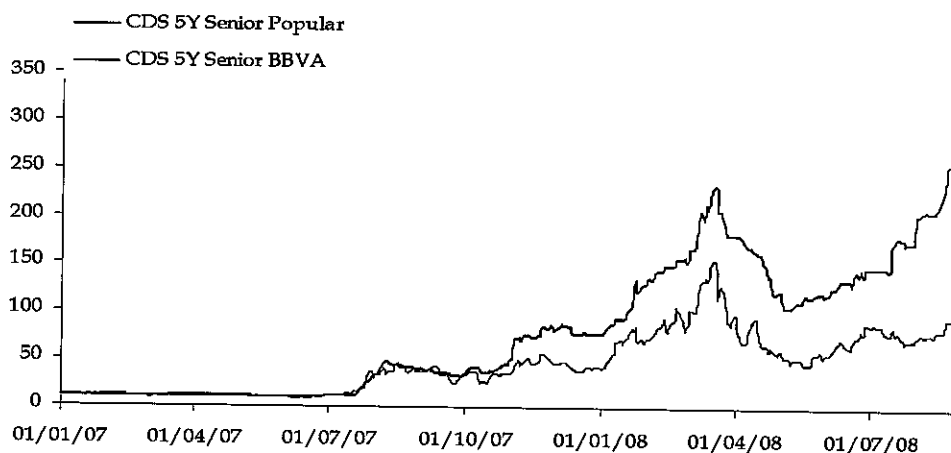
### **Análisis de riesgo a través de los diferenciales de los CDS**

De los niveles del CDS senior de BBVA en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2007 y el 31 de agosto de 2008 observamos un nivel mínimo de 7 pb a inicios del 2007 y máximo de 153 pb en marzo de 2008. Asimismo, los niveles mínimos alcanzados por el Banco Popular datan de inicios del 2007 en 8 pb y los niveles máximos alcanzaron los 260 pb en agosto de 2008. **Las medianas en**

estos periodos son de 39 pb para BBVA y de 50 pb para Banco Popular. El diferencial es, por tanto, de 11 pb.

El gráfico que figura a continuación muestra la evolución de los CDS senior 5 años de BBVA y Banco Popular en el periodo especificado.

**Gráfico 3**  
**Series CDS senior 5Y BBVA vs Banco Popular**



Si realizamos una comparación entre los datos obtenidos de Banco Popular observamos que los CDS senior muestran una mediana 50 pb y la prima implícita ofrecida en la emisión de preferentes es de 253 pb, 203 pb superior. Teniendo en cuenta que una emisión de bonos preferentes debe ofrecer una rentabilidad mayor a las emisiones senior debido a su grado de prelación, consideramos que la rentabilidad ofrecida por esta emisión de Banco Popular compensa el mayor riesgo implícito asociado a la naturaleza del instrumento.

La comparativa de los CDS entre Banco Popular y BBVA nos arroja una diferencia de 11 pb. Por otro lado, las rentabilidades implícitas ofrecidas entre ambas emisiones de participaciones preferentes registran una diferencia de 151 pb a favor de Banco Popular. Por lo tanto, el diferencial de la emisión de Banco Popular compensa, la diferencia de riesgo existente entre ambos emisores.

No obstante lo anterior, téngase en cuenta que debido a la advertencia realizada por la CNMV en el folleto de emisión de las participaciones preferentes del BBVA, este producto no puede utilizarse como una referencia estricta de comparación. No en vano, en la mencionada advertencia se cita textualmente:

*"... la emisión incluye una opción de amortización anticipada ejercitable trimestralmente por el emisor a partir de los cinco primeros años desde la fecha de desembolso de los valores. Esta opción no ha sido valorada ni tomada en cuenta por el emisor para determinar el precio y las demás condiciones de la emisión. Por tanto, no*

*puede asegurarse que la contraprestación ofrecida a los suscriptores del producto incorpore adecuadamente todas las variables a considerar en la valoración de una emisión de esta naturaleza."*

## 5. Conclusiones

Para el análisis realizado desde InterMoney Valora, se han tenido en cuenta las condiciones actuales del mercado europeo, los índices iTraxx y el mercado primario español para los títulos de renta fija financiera, así como la calidad crediticia de Banco Popular y el análisis del binomio rentabilidad-riesgo de la emisión.

Para objetivar los resultados del presente informe nos hemos apoyado en la reciente emisión de BBVA realizada en el mercado español y dirigida a banca minorista.

Como conclusión, InterMoney Valora considera que la emisión de participaciones preferentes de Banco Popular en las condiciones que hemos referido en el apartado 1 es adecuada y está ajustada al perfil de riesgo de la entidad y a la actual coyuntura de los mercados financieros.

Por último, dada la iliquidez actual del mercado, consideramos importante señalar que la emisión objeto de análisis es un producto para inversiones a medio y largo plazo donde se descarte la necesidad de deshacer la posición en el corto plazo. La falta de profundidad de mercado ocasionaría al inversor materializar pérdidas inmediatas.

## Anexo 1. Metodología de valoración

Para la valoración de este tipo de instrumentos con presencia de opcionalidad compleja o donde la no linealidad de los cupones no pueda ser resuelta por medio de fórmula analítica, resulta necesaria la utilización de un modelo de tipos de interés que nos proporcione información sobre la evolución esperada de la estructura temporal de tipos. En InterMoney Valora, recurrimos a un árbol de simulaciones de tipos de interés calibrado a partir de la volatilidad que cotiza el mercado y la ETTI de acuerdo con la metodología Hull-White. Ésta es una extensión del modelo propuesto por Vasicek, el cual asume que el proceso para el tipo de interés a corto plazo,  $r$ , se comporta de la siguiente manera:

$$d(r) = [\theta(t) - ar] + \sigma dz$$

donde  $a$  es el parámetro que indica la reversión a la media,  $\sigma$  es la volatilidad instantánea del tipo a corto plazo,  $\theta(t)$  es una función del tiempo que asegura la consistencia del modelo con la estructura temporal de tipos de interés observada en el mercado en un momento dado, y  $dz$  es un proceso de Wiener.

Para valorar estos títulos se estiman en primer lugar, a partir de cotizaciones de las volatilidades de los caps y swaptions, los argumentos del modelo: volatilidad del tipo a corto plazo (subyacente del modelo) y el parámetro que indica la reversión a la media del proceso. Posteriormente se construye un árbol trinomial, que no es sino una representación discreta en el tiempo del proceso estocástico para el tipo de interés a corto plazo. Dicho árbol permite calcular los pagos contingentes en cada nodo y valorar, en su caso, la opción calculando el valor esperado de los mismos.

En resumen, para la valoración de este tipo de instrumentos el procedimiento puede estructurarse en tres fases: en la primera estimamos los parámetros que caracterizan al proceso estocástico seguido por los tipos de interés a partir de las volatilidades de los caps cotizadas en el mercado. En la segunda construimos un árbol de simulaciones de dichos tipos de interés de modo consistente con la estructura temporal de tipos de cada momento del tiempo. Y en la tercera calculamos los pagos en cada nodo del árbol y los vamos descontando de forma recursiva según la probabilidad de alcanzar cada uno de los nodos. Al tiempo que vayamos descontando en el árbol iremos obteniendo el valor de la opcionalidad de cancelación.

## ANEXO II

### GARANTÍA DE BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A.

---

#### 1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA.

Banco Popular garantiza la Emisión de Participaciones Preferentes Serie D de Popular Capital, S.A. de forma solidaria e irrevocable, de conformidad con los acuerdos de garantía ("la Garantía") otorgados por la Comisión Ejecutiva en su reunión de fecha 23 de diciembre de 2008 y mediante la firma del presente Folleto en los términos que se relacionan en el presente apartado.

Siempre que los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tengan derecho a percibir Retribución de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, el Garante se compromete irrevocable e incondicionalmente a pagar a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D la totalidad de los sus derechos de contenido económico, excepto en la medida en que dichos importes sean hechos efectivos por el Emisor (en adelante, los Pagos Garantizados), en la forma y en el momento en que sean debidos, con independencia de cualquier excepción, derecho de compensación o reconvencción que pueda corresponder al Emisor o ser invocado por éste.

#### 2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

##### 2.1. Pagos Garantizados

A los efectos de esta Garantía, se entiende por Pagos Garantizados:

- (i) cualquier Retribución de las Participaciones Preferentes Serie D devengada y no pagada, correspondiente al periodo de devengo más próximo;
- (ii) el Precio de Amortización de las Participaciones Preferentes Serie D amortizadas por el Emisor de acuerdo con el apartado 4.9.1. y 4.9.2.
- (iii) la Cuota de Liquidación que corresponda a cada Participación Preferente Serie D en caso de liquidación y que será igual al importe nominal de cada participación más las Retribución devengada y no pagada en la fecha de pago.

Por lo que respecta al concepto contenido bajo el epígrafe (i) anterior, el Garante únicamente tendrá obligación de abonar la mencionada Retribución cuando los titulares tengan derecho a percibirla (es decir, siempre y cuando lo permita la normativa de Banco de España sobre recursos propios y el Beneficio Distribuible sea suficiente) pero el Emisor carezca de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago o, teniéndolos, no realice el pago de la Retribución. En caso contrario, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D no podrán dirigirse al Garante para reclamarle el pago. Este punto se desarrolla en el apartado 2.1.1.1 siguiente.

En cuanto al concepto contenido bajo el epígrafe (iii), la Cuota de Liquidación que el Garante tenga obligación de abonar podrá verse reducida por la existencia de un proceso de: (1) liquidación o disolución del Garante, o (2) de reducción de su capital social a cero, sin liquidación del Garante y con un aumento simultáneo de su capital social tal y como se establece en el apartado 2.1.1.2 siguiente.

##### 2.1.1.1. Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con la Retribución de las Participaciones Preferentes Serie D

El Garante no estará obligado a realizar Pagos Garantizados en relación con la Retribución de las Participaciones Preferentes Serie D:

(i) Si la suma global de la Retribución Preferente No Acumulativa pagada durante el ejercicio en curso, junto con aquellas retribuciones que se propone abonar, en cada caso respecto de las Participaciones Preferentes de la presente Emisión y de todas las participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por el Garante o cualquiera de sus filiales, que se sitúen en cuanto a la participación en beneficios al mismo nivel que las Participaciones Preferentes, excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio fiscal anterior a la fecha de inicio del ejercicio en curso.

A efectos de lo establecido en el párrafo anterior, se contabilizarán como Retribución aquellas remuneraciones que hayan sido satisfechas tanto directamente por el Emisor correspondiente como por el Garante en virtud de esta Garantía.

(ii) Aunque el Beneficio Distribuible fuese suficiente, en la medida en que de acuerdo con las disposiciones de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero y la Circular del Banco de España 3/2008, o en la normativa que en su caso la sustituyese, el Garante tuviera que limitar la realización de pagos a participaciones preferentes en circulación (ver apartado 4.8.1.).

#### **2.1.1.2. Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con las Cuotas de Liquidación de las Participaciones Preferentes Serie D**

Si en el momento en que deban abonarse a los titulares de las Participaciones Preferentes las mencionadas Cuotas de Liquidación, se han iniciado los trámites para (i) la disolución o liquidación, voluntaria o involuntaria, del Garante, o (ii) para una reducción de su capital social de acuerdo con el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, se calculará la suma de las siguientes Cuotas de Liquidación:

- (a) las correspondientes a todas las Participaciones Preferentes del Emisor, que se encuentren garantizadas en los mismos términos que la Emisión de Participaciones Preferentes Serie D,
- (b) las correspondientes a las Participaciones Preferentes emitidas por filiales del Garante que cuenten con una garantía equiparable en orden de prelación a la otorgada a las Participaciones Preferentes objeto de esta Nota de Valores, y
- (c) las correspondientes a valores del Garante equiparables a las anteriores.

Las Cuotas de Liquidación que se abonen a los titulares de los valores citados en el apartado anterior no excederán de las Cuotas de Liquidación que se habrían pagado con los activos del Garante si dichos valores hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación,

- (a) por delante de las acciones ordinarias del Garante,
- (b) al mismo nivel que los valores del Garante equiparables a las Participaciones Preferentes, y
- (c) por detrás de todas las obligaciones del Garante, todo ello después de haber satisfecho plenamente, de acuerdo con lo dispuesto por la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluidos los tenedores de deuda subordinada, pero excluidos los beneficiarios de cualquier garantía o de cualquier otro derecho contractual que se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de, la Garantía.

#### **2.2. Retenciones**

Los Pagos Garantizados efectuados en virtud de la Garantía respecto de cada una de las Participaciones Preferentes se efectuarán con las retenciones o deducciones a cuenta de impuestos, tributos, gravámenes o exacciones de cualquier naturaleza que correspondan de conformidad con la legislación fiscal española vigente en cada momento.

### **2.3. Pagos a prorrata**

En el caso de que las cantidades descritas en el apartado 2.1 anterior no fuesen pagaderas en su totalidad por razón de las limitaciones señaladas en los apartados 2.1.1.1 y 2.1.1.2, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado de no haber existido tales limitaciones.

### **2.4. Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía**

(i) El Garante renuncia a cualquier derecho o beneficio (de exclusión, división u orden) que según la legislación española pudiera corresponderle en relación con la oposición a la realización de cualquier pago en virtud de la Garantía.

(ii) Las obligaciones y compromisos del Garante no se verán afectados por ninguna de las siguientes circunstancias:

(a) la renuncia, bien por aplicación de algún precepto legal o por cualquier otra razón, a que el Emisor cumpla con algún compromiso, término o condición, implícito o explícito, relativo a las Participaciones Preferentes Serie D, o

(b) la prórroga de la fecha de pago tanto de la Retribución, como del Precio de Amortización, o de la Cuota de Liquidación o de cualquier otra cantidad debida en relación con las Participaciones Preferentes Serie D, o la prórroga otorgada para el cumplimiento de cualquier otra obligación relacionada con las Participaciones Preferentes Serie D; o

(c) cualquier incumplimiento, omisión o retraso por parte de los titulares en el ejercicio de los derechos otorgados por las Participaciones Preferentes Serie D; o

(d) la liquidación, disolución, venta de cualquier bien dado en garantía, suspensión de pagos, quiebra, procedimiento concursal o renegociación de deuda que afecten al Emisor; o

(e) cualquier defecto o invalidez de las Participaciones Preferentes Serie D; o

(f) la transacción sobre cualquier obligación garantizada por la Garantía o contraída en virtud de la Garantía.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D no tendrán obligación de comunicar al Garante el acaecimiento de alguno de los supuestos antes descritos ni de obtener su consentimiento en relación con los mismos.

Las obligaciones del Garante son independientes de las del Emisor, quedando aquél obligado como deudor principal, y no podrá exigirse de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D que agoten cualesquiera de sus derechos o adopten cualquier acción legal contra el Emisor antes de dirigirse contra el Garante.

(iii) El Garante se subrogará en todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D frente al Emisor en relación con las cantidades que el Garante hubiera hecho efectivas a dichos titulares en virtud de la Garantía. El Garante no podrá ejercitar los derechos de los que sea titular como consecuencia de la subrogación si, en el momento de reclamar el pago al Emisor, existieran cantidades debidas y pendientes de pago en virtud de la Garantía, salvo que estuviese obligado a ello en virtud de disposiciones legales de obligado cumplimiento. Si el Garante recibiera alguna cantidad por vía de la subrogación incumpliendo con lo dispuesto en este apartado, se compromete a abonar al importe así percibido a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

### **2.5. Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía**

(i) El Garante se compromete a no emitir participaciones preferentes que se sitúen, en orden de prelación, por delante de sus obligaciones derivadas de la presente Garantía y a no garantizar pagos en relación con participaciones preferentes de cualquier filial si dicha garantía se situara, en orden de

prelación, por delante de la presente Garantía (incluyendo, a título enunciativo, cualquier garantía que pudiera otorgar una prioridad de pago en relación con el Beneficio Distribuible), salvo que (a) la presente Garantía se modifique para otorgar a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D los mismos derechos contemplados en esa otra garantía, de forma que la presente Garantía se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel, y tenga derechos en relación con el Beneficio Distribuible sustancialmente iguales a los de las citadas participaciones preferentes o a los de la citada garantía y (b) la Retribución de las Participaciones Preferentes Serie D más reciente haya sido pagada íntegramente por el Emisor o por el Garante en virtud de la Garantía.

(ii) Si por razón del Beneficio Distribuible o por cualquier otro motivo no se pagara la Retribución correspondientes al periodo trimestral de devengo más próximo, el Garante

- no declarará ni pagará dividendos a las acciones ordinarias (salvo que se distribuyan en forma de acciones ordinarias del Garante u otras acciones del Garante que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones del Garante derivadas de la Garantía),
- ni realizará ningún otro reparto de cantidades a las acciones ordinarias del Garante o a cualesquiera otras acciones del mismo que, en orden de prelación, se sitúen por detrás de la Garantía,
- no amortizará, recomprará o adquirirá de ninguna otra forma (ni tampoco destinará importes a fondos de amortización de dichas acciones) acciones ordinarias del Garante o cualesquiera otras acciones del Garante que, en orden de prelación, se sitúen por detrás de la Garantía (exceptuándose la conversión o el canje por acciones del Garante que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía), hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho la totalidad de la Retribución de las Participaciones Preferentes Serie D, devengada y no pagada.

(iii) El Garante se compromete a mantener la titularidad, de forma directa o indirecta, del 100% de las acciones ordinarias y los derechos de voto asociados a éstas del Emisor.

## **2.6. Finalización de la Garantía.**

En relación con las Participaciones Preferentes Serie D, la Garantía vencerá y quedará sin efecto cuando se hayan amortizado totalmente, o cuando se hayan pagado íntegramente la Cuota de Liquidación.

Sin embargo, en caso de que algún titular se viera obligado a restituir alguna de las cantidades pagadas en virtud de la Garantía por la razón que fuera, la Garantía quedará restablecida de forma automática, respecto de dichas cantidades.

## **2.7. Varios.**

(i) Los acuerdos y compromisos contenidos en la Garantía vincularán asimismo a los sucesores o cesionarios del Garante. El Garante no transmitirá sus obligaciones derivadas de la presente Garantía sin el previo consentimiento de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D representativos de al menos las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación, que votarán como una clase única. Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho del Garante a fusionarse con o a transmitir o a ceder todos, o sustancialmente todos, sus activos a, otra entidad, sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

(ii) Esta Garantía sólo podrá ser modificada por escrito por el Garante con el consentimiento previo de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D que representen al menos las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación.

Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior, los cambios:

- a) que se lleven a cabo en virtud de lo dispuesto en el apartado 2.5. (i) anterior;
- b) que no afecten negativamente a los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D; o



c) necesarios para llevar a efecto cualquiera de las operaciones de fusión, transmisión o cesión contempladas en este apartado.

En dichos supuestos el Garante podrá modificar la Garantía sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

(iii) Cualquier notificación que haya de realizarse al Garante será dirigida por fax (confirmado por carta enviada por correo) a:

Banco Popular Español, S.A.  
Atn: Administración de Tesorería  
Calle José Ortega y Gasset, 29  
28006 MADRID  
Fax: 915 779 207

(iv) Las notificaciones que deba realizar el Garante a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D en virtud de la Garantía se llevarán a cabo mediante la publicación en el boletín oficial de AIAF.

(v) Cualquier notificación que deba realizar el Garante que pueda ser calificada como información relevante a la luz de la normativa española del mercado de valores, será comunicada también a la CNMV.

(vi) A efectos de la Garantía, no se tendrán en consideración las Participaciones Preferentes Serie D que pudieran hallarse en poder del Garante o de cualquiera de sus filiales a efectos de fijar las mayorías necesarias para la aprobación de modificaciones, las renunciaciones a determinados derechos o plazos, etc.

## **2.8. Ley Aplicable.**

La presente Garantía se regirá por la ley española y se interpretará de acuerdo con la misma.

## **2.9. Prelación de créditos.**

Las obligaciones del Garante en relación con las Participaciones Preferentes Serie D se sitúan en orden de prelación:

- a. Por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados, de la Banco Popular Español, S.A.,
- b. *pari passu* con valores equiparables a las Participaciones Preferentes que pudiera emitir el Garante (si los hubiera) o cualquiera de sus filiales y con cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la Nota de Valores, y
- c. Por delante de todas las acciones ordinarias del Garante Banco Popular Español S.A.

## **3. INFORMACIÓN QUE DEBE INCLUIRSE SOBRE EL GARANTE.**

La información relativa al Garante se encuentra disponible en el Documento de Registro del Garante, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 13 de mayo de 2008.

## **4. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.**

La Garantía se podrá consultar en el domicilio social del Emisor.