



Tomás Varela Muiña, en nombre y representación de Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco Sabadell**”), en su condición de Director General debidamente apoderado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de Banco Sabadell de 30 de septiembre de 2013, en relación con la nota de valores relativa a la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell series III/2013 y IV/2013 en relación con la acción de gestión de deuda subordinada y participaciones preferentes de Banco Gallego, S.A. (la “**Nota de Valores**”), aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 1 de octubre de 2013,

CERTIFICA

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

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

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Barcelona, a 1 de octubre de 2013.

Banco de Sabadell, S.A.

P.p.

D. Tomás Varela Muiña

**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES EN
ACCIONES DE BANCO DE SABADELL, S.A. SERIES III/2013 Y
IV/2013 EN RELACIÓN CON LA ACCIÓN DE GESTIÓN DE DEUDA
SUBORDINADA Y PARTICIPACIONES PREFERENTES DE BANCO
GALLEGO, S.A.**



Anexos V, XII (apartado 4.2.2) y XIV del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y Anexo XXII del Reglamento Delegado (UE) N° 486/2012 de la Comisión de 30 de marzo de 2012

La presente Nota de Valores ha sido aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 1 de octubre de 2013 y se complementa con el Documento de Registro de acciones de Banco de Sabadell, S.A. elaborado conforme al Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 11 de abril de 2013, que se incorpora por referencia

ÍNDICE

ADVERTENCIA	1
CONSIDERACIONES INICIALES SOBRE LA GESTIÓN DE HÍBRIDOS.....	1
I. RESUMEN	1
II. FACTORES DE RIESGO	1
III. NOTA SOBRE LOS VALORES.....	1
1. PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores.....	1
1.2 Declaración de responsabilidad	1
2. FACTORES DE RIESGO	1
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	1
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes	1
3.2 Motivo de la oferta y destino de los ingresos	2
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES.....	3
4.1 Descripción del tipo y la clase de valores	3
4.1.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	3
4.1.2 Declaración que establezca el tipo de subyacente y una indicación de dónde puede obtenerse información sobre el subyacente	4
4.1.3 Renta Fija Banco Gallego	4
4.2 Legislación según la cual se han creado los valores	7
4.2.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	7
4.2.2 Renta Fija Banco Gallego	7
4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de llevanza de las anotaciones	7
4.3.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	7
4.3.2 Renta Fija Banco Gallego	8
4.4 Divisa de la emisión de los valores	8
4.5 Orden de prelación	8
4.5.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	8
4.5.2 Renta Fija Banco Gallego	9
4.6 Derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio	9
4.6.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	9
4.6.2 Acciones	29
4.6.3 Renta Fija Banco Gallego	31
4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar	32
4.7.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	32
4.7.2 Renta Fija Banco Gallego	33
4.8 Disposiciones relativas al vencimiento	33
4.8.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	33
4.8.2 Renta Fija Banco Gallego	33
4.9 Indicación del rendimiento.....	33
4.9.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	33
4.9.2 Renta Fija Banco Gallego	35
4.10 Representación de los tenedores	36
4.10.1 Obligaciones Banco Sabadell.....	36

4.10.2	<i>Renta Fija Banco Gallego</i>	36
4.11	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.	36
4.11.1	<i>Banco Sabadell</i>	36
4.11.2	<i>Banco Gallego</i>	38
4.12	En el caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	38
4.13	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	39
4.13.1	<i>Obligaciones Banco Sabadell</i>	39
4.13.2	<i>Renta Fija Banco Gallego</i>	39
4.14	Ofertas obligatorias de adquisición y/o normas de retirada y recompra en relación con los valores	39
4.15	Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual	40
4.16	Fiscalidad de las Obligaciones Banco Sabadell y la Renta Fija Banco Gallego	40
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	71
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la manifestación de las elecciones	71
5.1.1	<i>Condiciones</i>	71
5.1.2	<i>Importe total de la Recompra</i>	71
5.1.3	<i>Plazo durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud</i>	74
5.1.4	<i>Supuestos de suspensión y revocación</i>	78
5.1.5	<i>Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes</i>	79
5.1.6	<i>Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud</i>	79
5.1.7	<i>Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes</i>	79
5.1.8	<i>Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos</i>	79
5.1.9	<i>Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Recompra</i>	81
5.1.10	<i>Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos</i> 81	
5.2	Plan de colocación y adjudicación	81
5.2.1	<i>Categorías de inversores a los que se ofertan los valores</i>	81
5.2.2	<i>Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada</i>	82
5.3	Precios	82
5.4	Colocación y aseguramiento	83
5.4.1	<i>Entidades coordinadoras y participantes en la colocación</i>	83
5.4.2	<i>Agente de pagos y entidades depositarias</i>	83
5.4.3	<i>Entidades aseguradoras y procedimiento</i>	83
5.4.4	<i>Fecha del acuerdo de aseguramiento</i>	83
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	84
6.1	Solicitud de admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell	84
6.2	Mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a admitirse a cotización	84
6.3	Colocación privada de valores de la misma clase o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada	84
6.4	Entidades de liquidez	84
6.5	Estabilización	87
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	87
7.1	Persona o entidad que se ofrece a vender los valores	87
7.2	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores	87

7.3	Compromisos de no disposición (<i>lock-up agreements</i>)	87
8.	GASTOS DE LA RECOMPRA	87
9.	DILUCIÓN.....	87
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Recompra	87
9.2	En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta	88
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	88
10.1	Personas y entidades asesoras de las emisiones	88
10.2	Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por los auditores	88
10.3	En los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, facilitar el nombre de esa persona, su dirección profesional, cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye la declaración o informe, la forma y el contexto en que está incluido, y con el consentimiento de la persona que ha autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores	89
10.4	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información 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. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.....	89
10.5	<i>Ratings</i>	90
11.	ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO	90

ANEXO 1 — INFORMES DE VALORACIÓN

ANEXO 2 — RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN RECTORA DEL FROB DE 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013

ADVERTENCIA

La presente Nota de Valores contiene la información relativa a la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco de Sabadell, S.A. series III/2013 y IV/2013, que se ofrecen exclusivamente a los titulares de las emisiones de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Banco Gallego, S.A. señaladas en el apartado 5.2.1 de la Nota de Valores (los “**Valores Afectados**”).

Esta emisión se realiza en el marco de la acción de gestión de dichos instrumentos híbridos de Banco Gallego, S.A. acordada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (el “**FROB**”) tras la adjudicación de Banco Gallego, S.A. a Banco de Sabadell, S.A. en ejecución del plan de resolución de NCG Banco, S.A.–Banco Gallego, S.A. aprobado por la Comisión Rectora del FROB y por la Comisión Ejecutiva del Banco de España el 27 de noviembre de 2012.

Se advierte a los titulares de los Valores Afectados que durante el Periodo de Opción (según este término se define en el apartado 5.1.3(A) de la Nota de Valores) no manifiesten su voluntad de aceptar la oferta de suscribir las obligaciones III/2013 o IV/2013, según corresponda, respecto de alguna de las emisiones de los Valores Afectados de que sean titulares, recibirán necesariamente por defecto Renta Fija Banco Gallego (según este término se define en el apartado “*Consideraciones iniciales sobre la Gestión de Híbridos*”).

Asimismo, según la Resolución de la Comisión Rectora del FROB de 30 de septiembre de 2013 que se acompaña como Anexo 2 de la Nota de Valores, los valores afectados de aquellos titulares que opten por la alternativa ofrecida por Banco Sabadell se recomprarán con un valor máximo del 90% de su valor nominal. Adicionalmente debe tenerse en cuenta que, de conformidad con las valoraciones teóricas de las obligaciones III/2013 y IV/2013 emitidas por los expertos independientes “Analistas Financieros Internacionales (AFI)” y “Solventis, A.V., S.A.”, las obligaciones III/2013 tendrían un valor de mercado aproximado del 100,335% sobre su valor nominal y las obligaciones IV/2013 un valor aproximado del 95,15% sobre su valor nominal (calculados con base en el precio de cierre de la acción de Banco Sabadell de 16 de septiembre de 2013–1,799 euros–). En consecuencia, de acuerdo con dichas valoraciones y el valor máximo al que se recomprarán los Valores Afectados, el valor de mercado de las obligaciones de Banco Sabadell que se ofrecen es inferior al valor nominal inicial de los Valores Afectados. Por lo tanto, si el aceptante quisiera vender inmediatamente en el mercado secundario las obligaciones III/2013 o IV/2013 de Banco Sabadell recibidas podría perder, aproximadamente el 9,665% de su inversión inicial en el caso de las obligaciones III/2013 y entre un 14,85% y un 55,45% de su inversión inicial para las obligaciones IV/2013. No obstante esta pérdida sería superior si el titular de los Valores Afectados no aceptara la alternativa ofrecida por Banco Sabadell de suscribir obligaciones III/2013 o IV/2013 y, en su lugar, se le aplicase la entrega forzosa de Renta Fija Banco Gallego.

CONSIDERACIONES INICIALES SOBRE LA GESTIÓN DE HÍBRIDOS

1. Antecedentes de hecho

La descripción completa de los antecedentes de hecho de la acción de gestión de instrumentos híbridos (la “**Gestión de Híbridos**”) de Banco Gallego, S.A. (“**Banco Gallego**”) en el marco de la cual Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco Sabadell**”) ofrece las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie III/2013 (las “**Obligaciones III/2013**”) y las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie IV/2013 (las “**Obligaciones IV/2013**” y conjuntamente con las “Obligaciones III/2013”, las “**Obligaciones Banco Sabadell**”) se encuentra en la resolución de la Comisión rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (“**FROB**”) de 30 de septiembre de 2013 que se adjunta como Anexo 2 a la Nota de Valores.

A continuación se incluye una descripción resumida de los principales hitos allí descritos.

Primero.- El 27 de noviembre de 2012 la Comisión Ejecutiva del Banco de España, previa su aprobación por la Comisión Rectora del FROB, aprobó el plan de resolución de NCG Banco, S.A. – Banco Gallego, S.A. (el “**Plan de Resolución**”). El 28 de noviembre de 2012 el referido Plan de Resolución fue aprobado por la Comisión Europea.

El Plan de Resolución de NCG Banco, S.A. - Banco Gallego, S.A. incluyó a Banco Gallego, S.A. (“**Banco Gallego**”) entre los activos de la *Legacy Unit* de NCG Banco, S.A. (“**NCG**”) que deberían ser vendidos o liquidados de manera ordenada minimizando el coste para los contribuyentes y, en concreto, impuso a NCG la venta en el corto plazo de su participación en dicha entidad.

Dicho Plan de Resolución, sin perjuicio de la venta referenciada en el párrafo anterior, estableció que NCG no incrementaría su exposición a Banco Gallego y, por ello, que limitaría su participación en una próxima ampliación de capital de la entidad a un importe de 80 millones de euros.

El día 29 de enero de 2013 se celebró una Junta General Extraordinaria de Accionistas de Banco Gallego en la que se acordó reducir el capital social de la entidad a cero euros y un aumento simultáneo de capital de 170 millones de euros con derecho de suscripción preferente, al que NCG Banco acudió con los 80 millones de euros mencionados (previa obtención del informe de la Intervención General de la Administración del Estado relativo al cumplimiento de las reglas de procedimiento aplicables para la determinación del precio de las nuevas acciones, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 30.1 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito —“**Ley 9/2012**”—, y previo envío de la Memoria Económica a los Ministerios de Economía y Competitividad y de Hacienda y Administraciones Públicas, sin que hubiera existido oposición en plazo del último de los departamentos citados). Este aumento de capital de Banco Gallego quedó incompletamente suscrito, siendo 80.042.148 euros el capital social de Banco Gallego resultante.

Segundo.- La situación patrimonial de Banco Gallego a cierre del ejercicio 2012 mostró unas necesidades de capital estimadas de 270 millones de euros. Por otra parte, la Comisión Rectora del FROB, en cumplimiento del artículo 5 de la Ley 9/2012 y de conformidad con la Norma Cuarta de los criterios y condiciones a los que debe ajustarse la actuación del FROB en los procesos de reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito aprobados por su Comisión Rectora en su reunión de 30 de julio de 2012, determinó con fecha 7 de

febrero de 2013 el valor económico de Banco Gallego, que quedó fijado en un valor negativo de -150 millones de euros.

Por su parte, el valor liquidativo de Banco Gallego se fijó en la misma sesión en un valor negativo de -935 millones de euros.

Tercero.- Con fecha 8 de marzo de 2013, la Comisión Rectora del FROB aprobó una modificación del referido Plan de Resolución con el objeto de concretar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que debería ser implementada por Banco Gallego.

Cuarto.- Con fecha 19 de abril de 2013 la Comisión Rectora del FROB, en el seno de un procedimiento competitivo de subasta de Banco Gallego iniciado a finales de febrero de 2013 con participación de diferentes entidades en el que se valoraron las diferentes alternativas y costes de los escenarios derivados de las mismas, acordó la adjudicación de este a Banco Sabadell. En la medida en que la adjudicación requería nuevos instrumentos de resolución, con fecha 24 de abril de 2013, la Comisión Rectora del FROB acordó una nueva modificación del mencionado Plan de Resolución con el objeto de incluir los términos de la oferta y adjudicación de Banco Gallego a Banco Sabadell.

Quinto.- Con fecha 17 de mayo de 2013, el Banco de España en cumplimiento de la Ley 9/2012, procedió a aprobar las dos modificaciones acordadas por la Comisión Rectora del FROB en marzo y abril de 2013.

Sexto.- Con fecha 20 de junio de 2013, la Comisión Rectora del FROB procedió a implementar la acción de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada únicamente sobre la “Primera Emisión de Bonos Subordinados” (con ISIN ESO213051008) emitida por Banco Gallego el 30 de junio de 2003 y con vencimiento el 30 de junio de 2013. La razón de la implementación de esta acción de gestión fue evitar que la falta a esa fecha de la aprobación por parte de las autoridades europeas de la modificación del Plan de Resolución de continua mención unido con el vencimiento cercano de la Primera Emisión de Bonos Subordinados implicara la exclusión en una futura acción de gestión de esa emisión, que había sido objeto del Plan de Resolución y sobre la que se debía, en todo caso, realizar la acción de Gestión de Híbridos, a efectos de que los titulares de dichos instrumentos asumieran, en la medida correspondiente, los costes de resolución de la entidad para respetar los principios y objetivos legalmente previstos.

Séptimo.- Con fecha 4 de julio de 2013, la Comisión Rectora del FROB acordó la tercera modificación del Plan de Resolución de la entidad para simplificar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada de Banco Gallego de forma que la alternativa que se ofrezca de manera voluntaria consista en la suscripción de obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell y en cuanto al contenido propio de la gestión de híbridos obligatoria, que será además la que se aplicará subsidiariamente en defecto de opción, se contemple, ya sea a través de la suscripción de nuevas obligaciones o de la modificación de los términos y condiciones de ciertas emisiones, la sustitución de los instrumentos financieros afectados por un instrumento de deuda *senior* de Banco Gallego cuyo importe nominal será el equivalente a su precio de recompra y con cupón cero entendido como un rendimiento de un 2% anual, pagadero a vencimiento y no capitalizable.

Con fecha 5 de julio de 2013, la Comisión Ejecutiva del Banco de España aprobó, asimismo, la citada modificación, de forma que el 16 de julio fue notificada a las autoridades europeas.

Octavo.- Con fecha 25 de julio de 2013 la Comisión Europea aprobó la versión modificada del Plan de Resolución mencionado en el antecedente de hecho anterior (*Brussels, 25.7.2013 C(2013) 4838 final, State Aid n°SA.36500 (2013/n) Spain, Recapitalisation and Restructuration of Banco Gallego, S.A.*), en el que se incluye como anexo los términos y condiciones de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Banco Gallego (*Term-Sheet of the Spanish Authorities' Commitments for the approval of the Restructuring Plan Banco Gallego, S.A. by the European Commission Case SA.36500 (2013/N)*), en adelante el “**Term Sheet**”.

Noveno.- Así pues, entre otros, el Plan de Resolución de Banco Gallego contempla, como mecanismo para su ejecución y al amparo de lo dispuesto en los artículos 25 y 26 de la Ley 9/2012, la transmisión de la totalidad de las acciones de Banco Gallego a Banco Sabadell según se previó en el contrato de compraventa suscrito en fecha 19 de abril de 2013 por el FROB y Banco Sabadell, el cual fue modificado el 26 de septiembre de 2013 a los efectos de recoger determinadas modificaciones incluidas en el Plan de Resolución de Banco Gallego (en adelante, el “**Contrato de Compraventa de Banco Gallego**”), siendo la ejecución de dicha acción de gestión de híbridos una de las condiciones suspensivas a las que se encuentra actualmente sujeto el Contrato de Compraventa, estando previsto que todas queden cumplidas no más tarde de la fecha en que tenga lugar la ejecución de la Gestión de Híbridos, prevista para el 28 de octubre de 2013.

2. La gestión de híbridos de Banco Gallego

La Gestión de Híbridos de instrumentos híbridos de Banco Gallego consiste en la aplicación de un recorte forzoso en su valoración.

Dicho recorte se materializará:

- para la Deuda Subordinada (según este término se define más adelante), mediante la modificación obligatoria de determinadas características de dichos instrumentos (entre las que se incluirá un recorte a su valor nominal) y su reconfiguración hacia valores de renta fija *senior* de Banco Gallego (las “**Obligaciones Modificadas Banco Gallego**”; y
- para las Participaciones Preferentes (según este término se define más adelante), mediante la recompra obligatoria en efectivo por Banco Gallego, recogiendo el precio de recompra el referido recorte en la valoración del instrumento correspondiente, y estando el titular de dichos valores obligado a reinvertir el precio de recompra a la suscripción de valores de renta fija *senior* de Banco Gallego (las “**Obligaciones Nuevas Banco Gallego**”).

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego y las Obligaciones Nuevas Banco Gallego serán referidas conjuntamente como la “**Renta Fija Banco Gallego**”.

Por tanto, tras la Gestión de Híbridos los titulares de Valores Afectados referidos a continuación pasarán a ser titulares de Renta Fija Banco Gallego.

Los recortes a aplicar se han determinado conforme a los factores de descuento descritos en la Resolución de la Comisión Rectora del FROB de 30 de septiembre de 2013 en la que se aprobó la Gestión de Híbridos (que se acompaña como Anexo 2 a la Nota de Valores).

Las emisiones a las que se realizará la acción de gestión son las relacionadas a continuación (los “**Valores Afectados**”):

- Emisiones de deuda subordinada con vencimiento (la “**Deuda Subordinada con Vencimiento**”):
 - (i) Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada “**Segunda Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051016.
 - (ii) Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Tercera Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051024.
 - (iii) Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051032.
 - (iv) Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada “**Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051057.
- Emisión de deuda subordinada perpetua:
 - (v) Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Obligaciones Subordinadas Especiales**” (y conjuntamente con la Deuda Subordinada con Vencimiento, la “**Deuda Subordinada**”) y con ISIN ES0213051040.
- Emisiones de participaciones preferentes (las “**Participaciones Preferentes**”):
 - (vi) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 1**” y con ISIN ES0170234001.
 - (vii) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 2**” y con ISIN ES0170234027.

En relación con la primera emisión de bonos subordinados realizada en junio de 2003 por Banco Gallego, denominada “Primera Emisión de Bonos Subordinados” y con ISIN ES0213051008, cuyo vencimiento tuvo lugar el 30 de junio de 2013, la Comisión Rectora del FROB acordó el día 21 de junio de 2013 la aplicación de un recorte del 10,5% en su valoración, por lo que sus titulares recibieron al vencimiento de esa emisión la cantidad de 537 euros por cada título de dicha emisión de que fueran titulares y cuyo valor nominal inicial era de 600 euros.

A continuación se detallan los recortes que se aplicarán a cada Valor Afectado:

Emisión	Nominal		Renta Fija Banco Gallego			
	Total (€)	Unitario (€)	Valoración		Recorte	
			Total (€)	Unitario (€)	Total (€)	Unitario (€)
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	15.030.000	501	2.970.000	99
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	11.685.000	19.475	18.315.000	30.525

Emisión	Nominal		Renta Fija Banco Gallego			
	Total (€)	Unitario (€)	Valoración		Recorte	
			Total (€)	Unitario (€)	Total (€)	Unitario (€)
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	3.587.500	17.500	6.662.500	32.500
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	17.500.000	35	32.500.000	65
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	4.394.250	15.750	9.555.750	34.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	6.057.000	10.095	23.943.000	39.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	4.259.200	9.680	17.740.800	40.320
TOTAL	174.200.000		62.512.950			

La remuneración de la Renta Fija Banco Gallego será un 2% anual (no capitalizable), pagadera en efectivo a vencimiento, calculada mediante capitalización simple con una base 30/360.

La fecha de vencimiento de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego será igual a la del Valor Afectado de Deuda Subordinada con Vencimiento al que sustituyen (es decir, el 30 de octubre de 2013 para la Segunda Emisión de Bonos Subordinados, el 21 de abril de 2016 para la Tercera Emisión de Bonos Subordinados, el 30 de octubre de 2016 para la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas y el 29 de diciembre de 2019 para la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas) y para las que sustituyan a las Obligaciones Subordinadas Especiales (sin vencimiento), el 1 de diciembre de 2022.

La fecha de vencimiento de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que se dirigen a los titulares de Participaciones Preferentes será el 1 de diciembre de 2024.

Las Obligaciones Nuevas Banco Gallego no se negociarán en ningún mercado secundario, lo que puede afectar sensiblemente a la liquidez de estos valores y dificultar considerablemente su venta por aquellos titulares que quieran desinvertir en un momento determinado. Asimismo, la ausencia de negociación en un mercado secundario acentúa también el riesgo de mercado al no existir un precio de cotización que sirva de referencia para su valoración, de manera que aquellos titulares que deseen desinvertir podrían transmitirlos por un precio inferior e incluso sufrir pérdidas si dicho precio de transmisión es inferior al precio de valoración a efectos de la Gestión de Híbridos.

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego continuarán negociándose en los mercados en los que se negocia actualmente la Deuda Subordinada.

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego tendrán como valor nominal unitario el valor nominal de la Deuda Subordinada que modifican, una vez aplicado el recorte antes referido. Igualmente, las Obligaciones Nuevas Banco Gallego tendrán como valor nominal unitario el valor nominal de las Participaciones Preferentes a las que se dirigen, una vez aplicado el recorte antes referido.

3. Participación de Banco Sabadell en la Gestión de Híbridos

Banco Sabadell participa en la Gestión de Híbridos ofreciendo a sus destinatarios como alternativa (la “**Alternativa**”) la posibilidad de suscribir obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie III/2013 (las “**Obligaciones III/2013**”); u obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie IV/2013 (las “**Obligaciones IV/2013**” y conjuntamente con las “Obligaciones III/2013”, las “**Obligaciones Banco Sabadell**”).

Las Obligaciones Banco Sabadell serían suscritas mediante la previa recompra por Banco Gallego (la “**Recompra**”) de todos los Valores Afectados que acepten la Alternativa y simultánea, inmediata e irrevocable reinversión por los aceptantes de dicho efectivo a la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell.

La participación de Banco Sabadell en la Gestión de Híbridos trae causa del Contrato de Compraventa de Banco Gallego, en el cual se previó como condición suspensiva del mismo el ofrecimiento por Banco Sabadell de instrumentos de capital de dicha entidad en la acción de gestión de híbridos de Banco Gallego para de este modo contribuir a la capitalización del grupo consolidado en el que se integrará Banco Gallego.

Las Obligaciones III/2013 se ofrecen a los titulares de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas. Las Obligaciones IV/2013 se ofrecen a los titulares de Valores Afectados correspondientes a las restantes emisiones.

Dado que las Obligaciones Banco Sabadell son títulos participativos que contribuirán a la capitalización del grupo en el que se integrará Banco Gallego, a efectos de la Gestión de Híbridos se aplicará a los Valores Afectados la prima del 30% (con un valor máximo del 90%) a los importes nominales de los Valores Afectados a los que se ha hecho referencia anteriormente.

A continuación se detalla el importe al que se recomprarán los Valores Afectados cuyos titulares acepten la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell:

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell			
	Total	Unitario	Valoración		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	16.200.000	540	1.800.000	60
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	45.000.000	90	5.000.000	10
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell			
	Total	Unitario	Valoración		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320
TOTAL	174.200.000		131.920.450			

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 tendrán un valor nominal unitario de 1 euro, de manera que cada titular de Valores Afectados recibirá el número de Obligaciones Banco Sabadell que se detalla a continuación por cada Valor Afectado de que sea titular:

- Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 540 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 90 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Obligaciones Subordinadas Especiales: 30.750 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 1: 25.095 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 2: 24.680 Obligaciones IV/2013 por cada título.

4. Condiciones básicas para aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell

Aquellos titulares de Valores Afectados que deseen aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell y suscribir Obligaciones Banco Sabadell deberán tener en cuenta que:

- Esa aceptación se aplicará a todos los valores de la misma emisión de que sean titulares. Por tanto, en relación con todos los Valores Afectados que se posean de una misma emisión, no será posible optar por suscribir Obligaciones Banco Sabadell por una parte, y Renta Fija Banco Gallego por la otra parte.

En cambio, en los supuestos en que se sea titular de Valores Afectados correspondientes a diferentes emisiones, sí será posible aceptar la Alternativa respecto de una emisión y no de las otras, en cuyo caso dicho inversor sí recibiría tras la Gestión de Híbridos Obligaciones Banco Sabadell y Renta Fija Banco Gallego;

- La aceptación será firme, irrevocable e incondicional, desde el momento de presentación de la orden correspondiente debidamente firmada;
- Aquellos que durante el Periodo de Opción (según este término se define en el apartado 5.1.3(A) de la Nota de Valores) no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de alguna de las emisiones de Valores Afectados de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada, recibirán necesariamente por defecto la Renta Fija Banco Gallego correspondiente (la “**Opción por Defecto**”) respecto de dichas emisiones de Valores Afectados.

A continuación se incluye un cuadro informativo que resume conjuntamente las distintas opciones que tienen los titulares de las emisiones de Valores Afectados, junto con la valoración de cada una de ellas y su recorte según opten o no por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, así como las respectivas fechas de vencimiento y remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell y de la Renta Fija Banco Gallego:

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell							Renta Fija Banco Gallego						
	Total	Unitario	III/2013	IV/2013	Valoración		Recorte		Vencimiento ⁽¹⁾	Rendimiento	Valoración		Recorte		Vencimiento	Rendimiento
					Total	Unitario ⁽⁴⁾	Total	Unitario			Total	Unitario ⁽⁵⁾	Total	Unitario		
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	✓	X	16.200.000	540	1.800.000	60	28 octubre 2016	5% nominal anual ⁽²⁾	15.030.000	501	2.970.000	99	30 oct. 2013	2% anual ⁽³⁾
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	X	✓	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000	28 octubre 2017		11.685.000	19.475	18.315.000	30.525	21 abr. 2016	
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	X	✓	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000	28 octubre 2017		3.587.500	17.500	6.662.500	32.500	30 oct. 2016	
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	✓	X	45.000.000	90	5.000.000	10	28 octubre 2016		17.500.000	35	32.500.000	65	29 dic. 2019	
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	X	✓	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250	28 octubre 2017		4.394.250	15.750	9.555.750	34.250	1 dic. 2022	
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	X	✓	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905	28 octubre 2017		6.057.000	10.095	23.943.000	39.905	1 dic. 2024	
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	X	✓	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320	28 octubre 2017		4.259.200	9.680	17.740.800	40.320	1 dic. 2024	
TOTAL	174.200.000				131.920.450						62.512.950					

⁽¹⁾ Sin perjuicio de la posibilidad de que hubieren sido convertidas anteriormente en virtud de cualquiera de los supuestos de conversión anticipada.

⁽²⁾ Pagadero trimestralmente, para las Obligaciones III/2013 y anualmente, para las Obligaciones IV/2013.

⁽³⁾ 2% anual pagadero en efectivo a vencimiento, no capitalizable, calculada con una base 30/360.

⁽⁴⁾ Señala el número de Obligaciones Banco Sabadell que se recibirían (en términos unitarios), en caso de que se optase por aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

⁽⁵⁾ Señala el nominal unitario de Renta Fija Banco Gallego que se recibiría en caso de no aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

I. RESUMEN

Los Resúmenes se componen de información que se presenta en cumplimiento de requisitos de publicación de información denominados “Elementos”. Estos Elementos están numerados en las Secciones A – E (A.1 – E.7).

Este Resumen contiene todos los Elementos que deben incluirse en un resumen en atención a la naturaleza de los valores y del Banco. Dado que no es necesario que algunos de los Elementos sean incluidos en el Resumen, es posible que la numeración de estos no sea correlativa.

Incluso en el supuesto de que un determinado Elemento deba incluirse en el Resumen en atención al tipo de valor y del Banco, es a su vez posible que no pueda ofrecerse información relevante relativa a ese Elemento. En ese caso deberá introducirse en el Resumen una breve explicación del Elemento, acompañada de la mención “no procede”.

Sección A — Introducción y advertencias	
A.1	<ul style="list-style-type: none"> Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto (que se compone del Documento de Registro de Banco de Sabadell, S.A. –“Banco Sabadell” o el “Banco”– y la Nota de Valores inscritos en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 11 de abril y el 1 de octubre de 2013, respectivamente). Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración, por parte del inversor, del Folleto en su conjunto. Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial. La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las demás partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de adoptar su decisión inversora en dichos valores.
A.2 Información sobre intermediarios financieros	
No procede. El Banco no ha otorgado su consentimiento a ningún intermediario financiero para la utilización del Folleto en la venta posterior o colocación final de los valores.	

Sección B — Emisor	
B.1 Nombre legal y comercial del emisor	
La denominación legal del emisor es Banco de Sabadell, S.A.; su denominación comercial es Banco Sabadell.	
B.2 Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución	
El Banco tiene su domicilio social en Sabadell, Plaza de Sant Roc, nº 20; el país de constitución del Banco es el Reino de España. Banco Sabadell tiene la forma jurídica de sociedad anónima y sus acciones se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia. Su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito y la supervisión y control de sus actuaciones corresponde al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.	
B.3 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el emisor	
<p>El modelo de gestión del Banco se enfoca a la permanencia del cliente a largo plazo, mediante una actividad constante de fidelización de la cartera de clientes fundada en la iniciativa y la proactividad en la relación.</p> <p>La actividad del grupo del cual el Banco es cabecera (el “Grupo Sabadell”) está estructurada en los siguientes negocios:</p> <ul style="list-style-type: none"> Banca Comercial: centra su actividad en la oferta de productos y servicios financieros a grandes y medianas empresas, pymes, comercios y autónomos, particulares y colectivos profesionales. Banca Comercial ofrece productos tanto de inversión como de ahorro. Las marcas que desarrollan esta actividad son SabadellAtlántico, SabadellCAM, Banco Herrero, SabadellGuipuzcoano, SabadellSolbank y ActivoBank. Banca Corporativa y Negocios Globales: ofrece productos y servicios a grandes corporaciones e instituciones financieras nacionales e internacionales. Agrupa las actividades de banca corporativa, financiación estructurada, <i>corporate finance</i>, capital desarrollo, negocio internacional y <i>consumer finance</i>. Mercados y Banca Privada: este negocio ofrece la gestión del ahorro y de la inversión de los clientes de Banco Sabadell e incluye desde el análisis de alternativas pasando por la operativa en los mercados, la gestión activa del patrimonio, hasta su custodia. El Banco dispone de un proceso de generación de productos y servicios para los clientes que garantiza que toda la oferta dirigida a los clientes supere los requerimientos en términos de calidad, rentabilidad y adecuación a las necesidades del mercado. Este negocio agrupa y gestiona de forma integrada a: SabadellUrquijo Banca Privada, Inversión, Producto y Análisis, Tesorería y Mercado de Capitales, Contratación y Custodia de valores y BancaSeguros. BancaSeguros se estructura a través de BanSabadell Vida, BanSabadell Pensiones, BanSabadell Seguros Generales, BanSabadell Previsión EPSV, Mediterráneo Vida, Mediterráneo Seguros Diversos y BanSabadell Mediación. 	

Sección B — Emisor

- **BS América:** a través de este negocio el Banco tiene capacidad y experiencia para prestar todo tipo de servicios bancarios, desde los más complejos y especializados para grandes corporaciones, como operaciones de *project finance* estructurado, hasta productos para particulares, pasando por todos los productos y servicios que puedan necesitar los profesionales y las empresas de todas las dimensiones. Esta actividad es desarrollada a través de Banco Sabadell Miami Branch, Sabadell United Bank, Sabadell Securities y Centro Financiero BHD.
- **Otros Negocios:**
 - **Gestión de activos:** a través de este subgrupo, el Banco ha puesto en marcha un nuevo marco de gestión y una nueva estructura que asegura la escalabilidad del modelo de gestión de activos relacionados con el sector inmobiliario y activos en mora y garantiza una visión global de las carteras de activos y costes asociados desde una perspectiva inmobiliaria, financiera y de riesgos. Solvia, empresa gestora de activos inmobiliarios del grupo, tiene el *expertise* inmobiliario de todo el ciclo de promoción y construcción.
 - **BancSabadell d'Andorra:** es una entidad constituida en el Principado de Andorra, de cuyo capital Banco Sabadell es titular directo del 50,97% a 30 de junio de 2013, y que se dirige a clientes particulares de renta media y alta, y a las empresas más significativas del Principado de Andorra.

A pesar de que Banco Sabadell desarrolla también su actividad en América o en el Principado de Andorra, el peso del negocio del Banco se encuentra en España y siendo este por tanto su mercado principal.

B.4a Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad

La principal tendencia destacable que afecta a Banco Sabadell y al sector donde ejerce su actividad es la necesidad de mantener unos niveles adecuados de recursos propios en comparación con su volumen de actividad y su situación en el mercado. A este respecto, el Banco de España ha señalado la conveniencia de que las entidades de crédito mantengan unos niveles de fondos propios que superen con cierta holgura los requerimientos mínimos legales (calculados a partir de los activos ponderados por riesgo).

Por ello, Banco Sabadell ha llevado a cabo varias actuaciones en los últimos ejercicios con los objetivos de, por una parte, reforzar su estructura de capital y aumentar sus recursos propios de mayor calidad, así como, por otra, mantener los niveles actuales de crecimiento orgánico y poder acometer proyectos de expansión.

Además, el entorno de negocio está caracterizado por un deterioro económico generalizado y global que genera incertidumbres. En este entorno, el Banco mantiene una estrategia de gestión activa del capital como plataforma de crecimiento y robustecimiento de la solvencia, así como de diversificación de las fuentes de financiación y optimización de los niveles de liquidez.

B.5 Si el emisor es parte de un grupo, una descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo

Banco Sabadell es la entidad dominante de un grupo de sociedades, que a 31 de diciembre de 2012 ascendía a 243, de las cuales 146 son consideradas grupo y multigrupo y 97 son asociadas (el "**Grupo Sabadell**"). Banco Sabadell no se integra a su vez en ningún grupo de sociedades.

B.6 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, en su caso. En la medida en que sea del conocimiento del emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo el control de un tercero y de quién se trata, y describir el carácter de ese control

Con base en la información más actualizada disponible por la entidad, los titulares de participaciones significativas en el capital social de Banco Sabadell son:

Accionistas miembros del Consejo de Administración del Banco

Nombre	Particip. directa	Particip. indirecta	Particip. total
D. José Oliu Creus	0,092%	0,093% ⁽¹⁾	0,185%
D. Isak Andic Ermay	0,000%	2,537% ⁽²⁾	2,537%
D. José Manuel Lara Bosch	0,002%	0,000%	0,002%
D. Jose Javier Echenique Landiribar	0,002%	0,000%	0,002%
D. Jaime Guardiola Romojaro	0,005%	0,003% ⁽³⁾	0,008%
D. Héctor María Colonques Moreno	0,002%	0,052% ⁽⁴⁾	0,054%
D.ª Soledad Daurella Comadrán	0,000%	0,295% ⁽⁵⁾	0,295%
D. Joaquín Folch-Rusiñol Corachán	0,456%	0,000%	0,456%
D.ª M. Teresa García-Milà Lloveras	0,001%	0,000%	0,001%
D. Joan Llonch Andreu	0,040%	0,000%	0,040%
D. José Manuel Martínez Martínez	0,000%	0,000%	0,000%
D. José Ramón Martínez Sufategui	0,021%	0,006% ⁽⁶⁾	0,028%
D. António Vítor Martins Monteiro	0,000%	0,000%	0,000%
D. José Luis Negro Rodríguez	0,048%	0,000%	0,048%
D. Josep Permanyer Cunillera	0,033%	0,028% ⁽⁷⁾	0,062%
Total	0,70%	2,99%	3,72%

A través de ⁽¹⁾ Torrellimona, S.A. ⁽²⁾ su participación del 99,99% en Mayor Vent, S.L.; ⁽³⁾ Indiriadin World, S.L.; ⁽⁴⁾ Mosel Internacional, S.L. y persona física relacionada o familiar; ⁽⁵⁾ Surfup, SICAV, S.A., Begindau, S.L.U. y personas físicas relacionadas o familiares; ⁽⁶⁾ persona física relacionada o familiar; y ⁽⁷⁾ Ciasent, S.L.

Accionistas no miembros del Consejo con participaciones significativas

Nombre	Particip. directa	Particip. indirecta	Particip. total
Jaime Gilinski Bacal	0,000%	5,032% ⁽¹⁾	5,032%
Winthrop Securities Limited	0,000%	4,941% ⁽²⁾	4,941%
Blackrock Inc.	0,000%	3,014% ⁽³⁾	3,014%
Banco Comercial Português*	0,112%	2,787% ⁽⁴⁾	2,899%

A través de ⁽¹⁾ Ito Holding, S.A.R.L.; ⁽²⁾ Fintech Investments Ltd.; ⁽³⁾ Blackrock Management Investment (UK) Limited.; ⁽⁴⁾ Fondo de Pensiones do Grupo BCP.

*Cálculos realizados con base en información interna sobre la participación de Banco Comercial Português. Datos porcentuales calculados con base en el capital social actual de Banco Sabadell (3.332.233.763 acciones)

Los accionistas principales del Banco no tienen derechos de voto distintos de los restantes accionistas de Banco Sabadell.

Banco Sabadell no está directa ni indirectamente bajo el control de ninguna entidad.

B.7 Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio del período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, acompañada de datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio

Sección B — Emisor

A continuación se muestran las principales magnitudes del Grupo Sabadell, correspondientes al 31 de diciembre de los ejercicios de 2012, 2011 y 2010.

ACTIVO				
Datos en miles de euros	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 12/2012-12/2011
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	2.483.590	1.290.678	1.253.600	92,4%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	7.182.995	2.273.131	1.962.652	216,0%
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA Y CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	24.060.464	13.268.170	10.830.629	81,3%
INVERSIONES CREDITICIAS	110.732.517	76.282.944	76.725.432	45,2%
PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	746.336	696.934	813.492	7,1%
ACTIVO MATERIAL	2.635.038	1.106.881	1.081.549	138,1%
ACTIVO INTANGIBLE	1.165.072	1.022.161	831.301	14,0%
OTROS ACTIVOS	12.541.073	4.496.481	3.600.554	178,9%
TOTAL ACTIVO	161.547.085	100.437.380	97.099.209	60,8%

PASIVO				
Datos en miles de euros	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 12/2012-12/2011
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	2.473.447	2.011.411	1.716.500	23,0%
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	144.984.600	91.586.490	88.710.738	58,3%
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	33.668.596	12.169.508	10.333.988	176,7%
Depósitos de la Clientela	82.464.410	58.444.050	55.092.555	41,1%
Mercado de Capitales	25.326.170	17.643.095	19.507.497	43,5%
Pasivos Subordinados	1.166.707	1.859.370	2.386.629	-37,3%
Otros Pasivos Financieros	2.358.717	1.470.467	1.390.069	60,4%
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	2.038.815	173.348	177.512	—
PROVISIONES	1.370.326	350.203	367.662	291,3%
OTROS PASIVOS	1.419.125	381.784	438.254	271,7%
TOTAL PASIVO	152.286.313	94.503.236	91.410.666	61,1%
FONDOS PROPIOS	9.119.542	6.276.160	5.978.412	45,3%
AJUSTES POR VALORACIÓN	-317.945	-389.228	-323.735	-18,3%
INTERESES MINORITARIOS	459.175	47.212	33.866	872,6%
TOTAL PATRIMONIO NETO	9.260.772	5.934.144	5.688.543	56,1%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	161.547.085	100.437.380	97.099.209	60,8%

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
Datos en miles de euros	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 12/2012-12/2011
Intereses y rendimientos asimilados	4.735.621	3.394.082	2.644.787	39,5%
Intereses y cargas asimiladas	-2.867.633	-1.856.819	-1.185.671	54,4%
Margen de intereses	1.867.988	1.537.263	1.459.116	21,5%
Rendimiento de instrumentos de capital	9.865	8.752	16.282	12,7%
Resultados entidades valoradas método participación	-11.735	37.650	70.867	—
Comisiones netas	628.689	573.593	516.462	9,6%
Resultados operaciones financieras (neto)	546.236	271.246	204.065	101,4%
Diferencias de cambio (neto)	59.881	69.999	58.655	-14,5%
Otros productos y cargas de explotación	-142.478	8.219	5.892	—
Margen bruto	2.958.446	2.506.722	2.331.339	18%
Gastos de personal	-996.546	-742.600	-679.721	34,2%
Recurrentes	-977.068	-713.548	-657.146	36,9%
No recurrentes	-19.478	-29.052	-22.575	-33%
Otros gastos generales de administración	-515.079	-402.491	-356.334	28%
Recurrentes	-512.320	-393.432	-356.334	30,2%
No recurrentes	-2.759	-9.059	-	-69,5%
Amortización	-156.925	-130.921	-158.980	19,9%
Margen antes de dotaciones	1.289.896	1.230.710	1.136.304	4,8%
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-2.540.629	-1.048.916	-968.074	142,2%
Plusvalías por venta de activos	15.407	5.672	296.111	171,6%
Fondo de Comercio Negativo	933.306	0	0	—
Impuesto sobre beneficios	398.055	48.406	-81.419	—
Resultado consolidado del ejercicio	96.035	235.872	382.922	-59,3%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	14.144	3.970	2.882	256,3%
Beneficio atribuido al grupo	81.891	231.902	380.040	-64,7%

Ratio	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Tier I	10,45%	9,94%	9,36%
Tier II	0,97%	1,01%	1,72%
Ratio de Morosidad	9,33% ⁽¹⁾	5,95%	5,01%
Ratio de Cobertura de Dudosos	64,15%	48,5%	56,65%
Ratio de Cobertura Global	13,89%	4,54%	4,21%

⁽¹⁾ Esta cifra no considera los activos afectos al esquema de protección de activos que se proporcionó a Banco CAM, entidad que fue adjudicada a Banco Sabadell en diciembre de 2011 y que se integró en el Grupo Sabadell en el ejercicio 2012.

A continuación, se incluye la información financiera consolidada seleccionada del Grupo Sabadell correspondiente a 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 (balance) y 30 de junio de 2012 (cuenta de pérdidas y ganancias).

ACTIVO			
Datos en miles de euros	30/06/2013	31/12/2012	Var. 06/2013-12/2012
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	2.256.949	2.483.590	-9,13%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	6.824.766	7.182.995	-4,99%
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA Y CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	27.496.436	24.060.464	14,28%
INVERSIONES CREDITICIAS	116.839.842	110.732.517	5,52%
PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	746.224	746.336	-0,02%
ACTIVO MATERIAL	2.725.630	2.635.038	3,44%

Sección B — Emisor

ACTIVO INTANGIBLE	1.264.831	1.165.072	8,56%
OTROS ACTIVOS	12.596.629	12.541.073	0,44%
TOTAL ACTIVO	170.751.307	161.547.085	5,70%

PASIVO			
Datos en miles de euros	30/06/2013	31/12/2012	Var. 06/2013-12/2012
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	2.214.775	2.473.447	-10,46%
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	155.221.558	144.984.600	7,06%
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	32.605.694	33.668.596	-3,16%
Depósitos de la Clientela	97.973.510	82.464.410	18,81%
Mercado de Capitales	21.452.420	25.326.170	-15,30%
Pasivos Subordinados	968.873	1.166.707	-16,96%
Otros Pasivos Financieros	2.221.061	2.358.717	-5,84%
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	2.052.294	2.038.815	0,66%
PROVISIONES	919.304	1.370.326	-32,91%
OTROS PASIVOS	1.152.075	1.419.125	-18,82%
TOTAL PASIVO	161.560.006	152.286.313	6,09%
FONDOS PROPIOS	9.066.111	9.119.542	-0,59%
AJUSTES POR VALORACIÓN	-354.191	-317.945	11,40%
INTERESES MINORITARIOS	479.381	459.175	4,40%
TOTAL PATRIMONIO NETO	9.191.301	9.260.772	-0,75%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	170.751.307	161.547.085	5,70%

CUENTA DE RESULTADOS			
Datos en miles de euros	30/06/2013	30/06/2012	Var. 06/2013-06/2012
Intereses y rendimientos asimilados	2.462.214	1.966.841	25,19%
Intereses y cargas asimiladas	-1.596.386	-1.112.589	43,48%
Margen de intereses	865.828	854.252	1,36%
Rendimiento de instrumentos de capital	5.298	7.016	-24,49%
Resultados entidades valoradas método participación	-1.948	5.732	-133,98%
Comisiones netas	356.646	288.808	23,49%
Resultados operaciones financieras (neto)	1.012.974	242.208	318,22%
Diferencias de cambio (neto)	33.332	23.318	42,95%
Otros productos y cargas de explotación	-74.936	-54.198	38,26%
Margen bruto	2.197.194	1.367.136	60,72%
Gastos de personal	-524.895	-415.233	26,41%
Recurrentes	-519.490	-403.681	28,69%
No recurrentes	-5.405	-11.552	-53,21%
Otros gastos generales de administración	-285.221	-209.241	36,31%
Recurrentes	-285.221	-206.946	37,82%
No recurrentes	0	-2.295	-100%
Amortización	-105.471	-69.571	51,60%
Margen antes de dotaciones	1.281.607	673.091	90,41%
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-1.073.250	-1.889.335	-43,19%
Plusvalías por venta de activos	-6.162	18.483	-133,34%
Fondo de Comercio Negativo	0	933.306	-100,00%
Impuesto sobre beneficios	-63.107	329.033	-119,18%
Resultado consolidado del ejercicio	139.088	64.578	115,38%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	15.670	-25.537	-161,36%
Beneficio atribuido al grupo	123.418	90.115	36,96%

Ratio	30/06/2013	31/12/2012
Core Capital	9,61%	10,46%
Capital principal ¹⁾	9,50%	10,37%
Tier I	9,61%	10,45%
Tier II	0,72%	0,97%
Ratio BIS	10,33%	11,43%
Ratio de Morosidad ²⁾	10,62%	9,33%
Ratio de Cobertura Global	13,22%	13,89%

¹⁾ El Real Decreto-Ley 24/2012 redefinió el ratio capital principal para ajustarla a la definición de Core Tier I usada por la EBA, por lo que el método de cálculo de ambos ratios es el mismo.

²⁾ Estas cifras no consideran los activos afectos al esquema de protección de activos que se proporcionó a Banco CAM, entidad que fue adjudicada a Banco Sabadell en diciembre de 2011 y que se integró en el Grupo Sabadell en el ejercicio 2012.

No se han producido cambios significativos en la situación financiera del Banco y en los resultados de sus operaciones durante o después del periodo cubierto por la información financiera histórica fundamental.

B.9 Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra

Banco Sabadell ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.

B.10 Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica

La información financiera histórica de los ejercicios 2012, 2011 y 2010 ha sido auditada por la firma de auditoría externa PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y los informes de auditoría han resultado favorables, no registrándose salvedad alguna en ninguno de los ejercicios mencionados.

B.17 Grados de solvencia asignados a un emisor o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del emisor en el proceso de calificación

Agencia	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha
DBRS Ratings Limited	A (low)	R 1 (low)	Negativa	19 de marzo de 2013
Moody's Investors Services España, S.A.	Ba1	NP	n/a	09 de julio de 2013
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España	BB	B	Negativa	13 de septiembre de 2013

Sección C — Valores
C.1 Descripción del tipo y de la clase de valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluido, en su caso, el número de identificación del valor
<p>Los valores que se ofrecen son obligaciones subordinadas necesariamente convertibles serie III/2013 (las “Obligaciones III/2013”) y obligaciones subordinadas necesariamente convertibles serie IV/2013 (las “Obligaciones IV/2013”, y junto con las Obligaciones III/2013, las “Obligaciones Banco Sabadell”), que tendrán 1 euro de valor nominal unitario, y pertenecerán, respectivamente, a una única clase y serie.</p> <p>Las Obligaciones serán necesariamente convertibles en acciones ordinarias de Banco Sabadell de nueva emisión de la misma clase y serie que las actualmente en circulación (las “Acciones”).</p>
C.2 Divisa de emisión de los valores
Las Obligaciones se emitirán en euros.
C.3 Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad
El capital social de Banco Sabadell se encuentra dividido en 3.332.233.763 acciones, de 0,125 euros de valor nominal cada una, todas ellas íntegramente desembolsadas.
C.5 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones
No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones Banco Sabadell.
C.7 Descripción de la política de dividendos
La política de distribución de resultados viene determinada por la Junta General de Accionistas sobre la base de las propuestas del Consejo de Administración. En los últimos ejercicios 2011 y 2012 la retribución al accionista se compuso de un dividendo bruto de 0,01 y 0,05 euros por acción, respectivamente (lo que representaba un porcentaje de dividendo total repartido sobre el beneficio total atribuido al Grupo Sabadell (<i>pay-out</i>) del 36% y el 30%, respectivamente) y adicionalmente, por una retribución complementaria al dividendo de 0,02 y 0,05 euros por acción en acciones. Banco Sabadell espera distribuir como dividendos en efectivo el 50% del beneficio consolidado del ejercicio 2014.
C.8 Descripción de los derechos vinculados a los valores y descripción del orden de prelación de los valores y limitaciones a los derechos vinculados a los valores
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Remuneración.</i> En caso de declararse el pago de la remuneración, el tipo de interés al que se devengará será del 5% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Banco Sabadell (la “Remuneración”), pagadero trimestralmente, para las Obligaciones III/2013; y anualmente, para las Obligaciones IV/2013, redondeada, en su caso, al quinto decimal más próximo por cada Obligación. Las series de Obligaciones Banco Sabadell son independientes entre sí, por lo que la declaración, o no declaración, de la Remuneración correspondiente a una serie no afectará a la declaración y pago de la Remuneración correspondiente a la otra serie. • <i>Dividendos y participación en los excedentes en caso de liquidación.</i> Las Obligaciones Banco Sabadell no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos del Banco. La liquidación de Banco Sabadell es un supuesto de Conversión Necesaria Total de las Obligaciones Banco Sabadell, por lo que sus titulares recibirán acciones y les corresponderá la misma cuota de liquidación y los mismos derechos a participar en los excedentes del haber social. • <i>Conversión de las Obligaciones Banco Sabadell.</i> La relación de conversión quedará fijada en el número de acciones resultante del cociente de dividir el respectivo valor nominal de cada una de las series de Obligaciones Banco Sabadell entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco Sabadell, que será el mayor de: (i) 0,85 euros (el “Precio de Conversión Mínimo”); o (ii) la media aritmética de la cotización de cierre en el mercado continuo de las acciones de Banco Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a (a) la fecha de producción del supuesto de conversión que corresponda, en escenarios de conversión necesaria, o (b) la fecha de finalización del periodo de conversión voluntaria correspondiente, en escenarios de conversión voluntaria a opción de los tenedores. Este último importe (ii) no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) el precio medio ponderado en el mercado continuo de las acciones del Banco, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, es decir la de producción del supuesto de conversión en escenarios de conversión necesaria o la de finalización del periodo de conversión voluntaria correspondiente, y (ii) el precio de cierre de la sesión anterior a dicha fecha de las acciones del Banco. • <i>Derecho de preferencia.</i> Las Obligaciones Banco Sabadell no conferirán derecho de preferencia respecto de los sucesivos aumentos de capital social o emisiones de obligaciones convertibles u otros valores o instrumentos financieros que den derecho a su conversión en acciones de Banco Sabadell. • <i>Derechos políticos.</i> Las Obligaciones Banco Sabadell carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan a los sindicatos de obligacionistas. • <i>Orden de prelación.</i> Las Obligaciones Banco Sabadell se sitúan: (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell; (ii) por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido o garantizado, pueda emitir o garantizar o en las que se haya subrogado o se pueda subrogar; (iii) <i>pari passu</i> con las Obligaciones I/2010, las Obligaciones I/2013 y II/2013 de Banco Sabadell y demás obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Sabadell o en las que se haya subrogado o pudiera subrogarse; y (iv) por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.
C.9 Indicación del tipo de interés, fechas de devengo y vencimiento de intereses y fecha de vencimiento de los valores e indicación de su rendimiento y del representante de los tenedores
<p>El tipo de interés correspondiente a la Remuneración de las Obligaciones III/2013 y IV/2013 del 5% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones III/2013 y IV/2013, que se devengará diariamente desde la fecha de desembolso sobre la base 30/360 y será pagadera trimestralmente, para las Obligaciones III/2013; y anualmente, para las Obligaciones IV/2013, durante el periodo de vida de cada serie.</p> <p>A excepción de lo previsto respecto de las fracciones de acciones, no se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Banco Sabadell ofrecidas.</p> <p>Las Obligaciones Banco Sabadell que no hubieren sido convertidas anteriormente serán necesariamente convertidas en acciones ordinarias en las respectivas fechas de vencimiento de cada serie de Banco Sabadell (la “Fecha de Vencimiento”), es decir,</p>

Sección C — Valores
<ul style="list-style-type: none"> • para las Obligaciones III/2013, la fecha en que se cumpla el tercer aniversario de la fecha de operación (prevista para el 28 de octubre de 2013 –“Fecha de Operación”–); y • para las Obligaciones IV/2013, la fecha en que se cumpla el cuarto aniversario de la Fecha de Operación. <p>El rendimiento en efectivo será: (i) hasta la fecha de conversión, la Remuneración que corresponda; y (ii) llegado el momento de conversión la diferencia entre el precio de cotización de dicha fecha y el precio de conversión.</p> <p>Los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell estarán representados por sendos sindicatos de obligacionistas, uno para cada serie de la emisión.</p> <p>Las Obligaciones Banco Sabadell podrán asimismo convertirse de manera anticipada en los supuestos referidos en el apartado D.3 “<i>Posible conversión necesaria y, en su caso, contingente</i>”.</p>
<p>C.10 Si el valor contiene un componente derivado en el pago de intereses, incluir una explicación clara y completa que ayude a comprender a los inversores la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos subyacentes</p>
<p>No procede.</p>
<p>C.11 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión</p>
<p>Se solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND –Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral) así como su inclusión en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.</p>
<p>C.22 Información sobre la acción subyacente</p>
<p>Las Acciones en que se convertirán las Obligaciones Banco Sabadell son acciones ordinarias de Banco Sabadell, de 0,125 euros de valor nominal cada una, que gozarán de plenos derechos políticos y económicos y pertenecerán a la misma clase y otorgarán a sus titulares los mismos derechos. Las acciones se emitirán en euros.</p> <p>Las acciones del Banco están actualmente admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0113860A34.</p> <p>Las acciones otorgarán a sus titulares, entre otros, los siguientes derechos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación:</i> las Acciones confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Los rendimientos que produzcan las Acciones del Banco podrán ser hechos efectivos en la forma en que para cada caso se anuncie. • <i>Derechos de asistencia y voto:</i> las Acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales. En particular, respecto al derecho de asistencia a la Junta General de accionistas, podrán asistir titulares de un mínimo de 100 euros de capital social desembolsado, a título individual o en agrupación con otros accionistas, que soliciten con al menos 5 días de antelación antes de la fecha de celebración de la Junta en primera convocatoria la pertinente tarjeta de admisión o asistencia. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General. Cada 100 euros de capital social desembolsado darán derecho a un voto. • <i>Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción:</i> en los aumentos de capital con emisión de acciones nuevas con cargo a aportaciones dinerarias y en la emisión de obligaciones convertibles, salvo exclusión de tal derecho. Todas las acciones del Banco confieren a sus titulares derechos de asignación gratuita en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas. • <i>Derecho de información.</i> <p>No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Acciones.</p> <p>Las Acciones se emitirán conforme vaya teniendo lugar la conversión de las Obligaciones III/2013 y IV/2013. Tras su emisión, se solicitará la admisión a negociación en las Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de Banco Sabadell (actualmente las acciones de Banco Sabadell se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia).</p>

Sección D — Riesgos
<p>D.1 Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor o de su sector de actividad</p>
<p>Riesgo de crédito</p> <p>El riesgo de crédito surge ante la posibilidad de que se generen pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los acreditados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de los mismos. Deterioros en la calidad del riesgo existente a la fecha actual puede derivar en un incremento en los saldos dudosos y, por tanto, requerir incrementos adicionales de provisiones y cobertura a aplicar según plazo y tipología de garantía, aplicando recortes a estas según su naturaleza. De igual forma, una inadecuada gestión del riesgo de crédito por parte de Banco Sabadell podría tener un efecto adverso en su negocio, sus resultados y su situación financiera.</p> <p>Concentración de riesgos</p> <p>El mayor riesgo en que incurre Banco Sabadell es claramente el riesgo de crédito. Debido a que Banco Sabadell participa activamente en los mercados bancarios internacionales, el Grupo Sabadell mantiene una significativa concentración de posiciones activas y pasivas con otras entidades financieras, lo que conlleva un eventual concentración de riesgos. La gestión y control de la misma supone el establecimiento de límites por parte del Consejo de Administración y su seguimiento diario.</p> <p>Riesgo país</p> <p>Se refiere a aquel que concurre en las deudas de un país globalmente consideradas por circunstancias distintas al riesgo de crédito. Se manifiesta entre otros aspectos en la eventual incapacidad de un deudor para hacer frente a sus obligaciones de pago en divisas frente a acreedores externos por no permitir el país el acceso a la divisa, por no poder transferirla o por la ineficiencia de las acciones legales contra el</p>

Sección D — Riesgos

prestatario por razones de soberanía.

Riesgo inmobiliario, financiación destinada a la construcción y promoción inmobiliaria

Banco Sabadell, dentro de la política general de riesgos y en particular la relativa al sector de la construcción y la promoción inmobiliaria, tiene establecidas una serie de políticas específicas en lo que a mitigación de riesgos se refiere. La principal medida que se lleva a cabo es el continuo seguimiento del riesgo y la reevaluación de la viabilidad financiera del acreditado ante la nueva situación coyuntural. En el caso de que esta resulte satisfactoria, la relación prosigue en sus términos previstos, adoptándose nuevos compromisos en el caso que estos permitan una mayor adaptación a las nuevas circunstancias.

En las promociones en curso, el objetivo básico es la finalización de la misma, siempre y cuando las expectativas de mercado a corto o medio plazo, puedan absorber la oferta de viviendas resultante. En las financiaciones de suelo, se contemplan igualmente las posibilidades de comercialización de las futuras viviendas antes de financiar su construcción. En el caso de que del análisis y seguimiento realizado no se vislumbre una viabilidad razonable, se recurre al mecanismo de la dación en pago y/o la compra de activos. Cuando no es posible ninguna de estas soluciones se recurre a la vía judicial y a la posterior adjudicación de los activos.

Todos los activos que a través de la dación en pago, compra, o por la vía judicial se adjudican al Grupo Sabadell, son gestionados de forma muy activa por la Dirección de Gestión de Activos con el principal objetivo de la desinversión. En función del grado de maduración de los activos inmobiliarios, se han establecido 3 líneas estratégicas de actuación: (i) *Comercialización*: Se disponen de distintos mecanismos de comercialización para la venta del producto acabado a través de distintos canales de distribución y agentes comerciales, en función de la tipología, localización y de su estado de conservación; (ii) *Movilización*: Ante un escenario de enorme dificultad de venta de solares finalistas y obras en curso, se ha adoptado la estrategia de movilización de dichos activos inmobiliarios para dar liquidez a los solares finalistas, y se han creado distintos mecanismos de movilización de activos; (iii) *Gestión urbanística*: Para los suelos no finalistas es imprescindible consolidar sus derechos urbanísticos con base en la gestión urbanística, constituyendo este un importante mecanismo de puesta en valor y la clave de cualquier posterior desarrollo y venta.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado surge ante la eventualidad de que el valor razonable o los flujos de efectivos futuros de un instrumento financiero fluctúen por variaciones en los factores de riesgo de mercado. Entre los riesgos asociados con el riesgo de mercado se distinguen principalmente: el riesgo de interés, como consecuencia de la variación de los tipos de interés del mercado; el riesgo de cambio, como consecuencia de la variación de tipos de cambio; otros riesgos de precios de renta fija y valores de renta variable atribuibles al propio emisor o bien a todo el mercado; y el riesgo de liquidez. Una inadecuada gestión del riesgo de mercado por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell.

Riesgo estructural de tipo de interés y liquidez

Este riesgo deriva de la actividad comercial con clientes, así como de operaciones corporativas, y se desglosa en riesgo de tipo de interés y riesgo de liquidez. Su gestión se encuentra destinada a proporcionar estabilidad al margen manteniendo unos niveles de liquidez y solvencia adecuados:

- Riesgo de tipo de interés: el riesgo de tipo de interés surge como consecuencia de variaciones adversas en los tipos de interés de mercado que afectan a los diferentes activos y pasivos del balance. El Grupo Sabadell está expuesto a este riesgo ante movimientos inesperados de los tipos de interés, que pueden finalmente traducirse en variaciones no esperadas del margen financiero y del valor económico si las posiciones de activo, pasivo o fuera de balance presentan, como es habitual en la actividad bancaria, desfases temporales por plazos de ajuste del precio o vencimientos diferentes. Una inadecuada gestión del riesgo de tipos de interés por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell.
- Riesgo de liquidez: el riesgo de liquidez recoge la incertidumbre de que una entidad encuentre alguna dificultad sobre la disponibilidad de fondos a precios razonables que le permitan cumplir puntualmente con obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El Grupo Sabadell está expuesto a requerimientos diarios de sus recursos líquidos disponibles por las propias obligaciones contractuales de los instrumentos financieros que negocian, tales como vencimientos de depósitos, disposiciones de créditos, liquidaciones de instrumentos, derivados, etc. Una inadecuada gestión del riesgo de liquidez por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell.

Riesgo de cambio

El riesgo de cambio surge como consecuencia de variaciones en el tipo de cambio entre las divisas. Una inadecuada gestión del riesgo de cambio por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell.

Riesgo de solvencia, mayores requerimientos de capital

Este riesgo se origina como consecuencia de que la entidad pueda no tener suficientes recursos propios para absorber las pérdidas esperadas que se deriven de su exposición en balance y fuera de balance. La continua gestión de la base de capital del Grupo Sabadell ha permitido poder financiar el crecimiento de la actividad del mismo, cumpliendo con los requerimientos mínimos según las exigencias de capital regulatorio.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende las eventuales pérdidas que puedan producirse como resultado de una falta de adecuación o de un fallo en los procesos, el personal o los sistemas internos del Banco, o bien como consecuencia de acontecimientos externos imprevistos. El riesgo operacional incluye el riesgo legal o jurídico. Una inadecuada gestión del riesgo operacional por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell.

Riesgo reputacional

Este riesgo se deriva de la percepción que tengan del Banco los distintos grupos de interés con los que se relaciona el Banco en el desarrollo de su actividad, tales como clientes, proveedores o administraciones públicas. Destacan, entre otros, aspectos jurídicos, económico-financieros, éticos, sociales y ambientales.

Banco Sabadell está expuesto a la deuda soberana

Banco Sabadell tiene incorporados en su cartera de activos financieros disponibles para la venta de valores representativos de deuda pública, en concreto, de administraciones públicas españolas y no residentes.

Sección D — Riesgos

Las principales agencias de *rating* han venido rebajando en los últimos tiempos la calificación de la deuda soberana. Eventuales nuevas rebajas de la calificación crediticia podrían, a su vez, afectar a la valoración de la exposición del Banco a la deuda soberana del Reino de España.

Riesgo de deterioro de la economía española

Un escenario de no recuperación o empeoramiento de la economía española a medio plazo, podría tener un efecto adverso sobre la situación financiera y los resultados del Banco tanto por el menor nivel de ingresos que cabría esperar como por las exigencias de mayores requerimientos de saneamientos de la exposición actual.

Impactos del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de Saneamiento del Sector Financiero, de Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero (que derogó el Real Decreto-Ley 18/2012 de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero) y del Real Decreto-ley 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito

El importe de provisiones constituido para dar cumplimiento a los requerimientos establecidos en el Real Decreto-Ley 2/2012 de Saneamiento del Sector Financiero fue de 1.607 millones de euros (además de los requerimientos de capital adicionales de 789 millones de euros ya cubiertos mediante la ampliación de capital de marzo de 2012). Asimismo, se estimó que la aplicación de la Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, supondría un cargo adicional de 412 millones de euros antes de impuestos en la cuenta de resultados, que representaban 288 millones después de impuestos, incluyendo la incorporación de Banco CAM. En el último trimestre de 2012 y los primeros meses del año 2013 el Grupo ha estado llevando a cabo una política muy activa de venta de activos inmobiliarios (tanto de los activos inmobiliarios en cartera como de los activos inmobiliarios garantía de financiación concedida a promotores) habiendo cumplido el Banco con los requerimientos de provisiones dentro del plazo establecido para ello en mayo de 2013.

En el último trimestre de 2012 y los primeros meses del año 2013 el grupo ha estado llevando a cabo una política muy activa de venta de activos inmobiliarios (durante el 2012 se vendieron 7.409 unidades de activos inmobiliarios en cartera por valor de 1.279 millones de euros y 6.368 unidades de activos inmobiliarios garantía de financiación concedida a promotores).

Durante el ejercicio 2012, se publicó la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, como ley que aprueba los contenidos del Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, en el que se desarrolla el nuevo régimen sobre requerimientos mínimos de capital principal, que fija un requisito único del 9 % de capital principal que deberán cumplir las entidades y grupos a partir del 1 de enero de 2013.

Por otro lado, desde un punto de vista de la normativa comunitaria, recientemente se han aprobado la Directiva 2013/36/UE de 26 de junio relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (comúnmente conocida como CRD IV) y el Reglamento (UE) 575/2013 de misma fecha sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (comúnmente conocido como CRR IV), que establecen los principios de Basilea III que deberá cumplir Banco Sabadell.

Calificaciones de las agencias de rating

Desde hace varios años, Banco Sabadell está calificado por las más prestigiosas agencias de *rating* internacionales, lo que constituye una condición necesaria para conseguir captar recursos en los mercados de capitales nacionales e internacionales.

Riesgos derivados de la integración de Banco Gallego

El proceso de integración de Banco Gallego en Banco Sabadell es una operación compleja y las sinergias y los demás beneficios derivados de dicha operación mediante la generación de economías de escala a través de la integración de la red de oficinas, cartera de clientes y demás activos de Banco Gallego en el Grupo Sabadell podrían, en su caso, no estar en línea con los previsiblemente esperados. Si bien Banco Sabadell tiene una amplia experiencia en la consolidación de franquicias bancarias minoristas en España (como acreditan las integraciones de Banco de Asturias, S.A., Banco Herrero, S.A. Banco Urquijo, S.A. Banco Atlántico, S.A., Banco Guipuzcoano, S.A. y Banco CAM, S.A. efectuadas en los últimos 15 años), las estrategias previstas podrían, en su caso, no ser capaces de conseguir plenamente estas sinergias y los restantes beneficios de la integración contemplados por Banco Sabadell, o su consecución podría, en su caso, tardar o costar algo más de lo previsto, en cuyo caso el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell podrían verse afectados.

D.3 Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores***Riesgo de no percepción de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell***

En cada Fecha de Pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell, este decidirá a su discreción, cuando lo considere necesario, el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell de acuerdo con la normativa aplicable en materia de liquidez y solvencia.

Adicionalmente, el Banco de España podrá exigir la cancelación del pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, de acuerdo con la normativa aplicable.

En ninguno de los supuestos anteriores los titulares de Obligaciones Banco Sabadell podrán reclamar el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell.

En cualquier caso, no son estas las únicas circunstancias que podrían ocasionar que el tenedor de Obligaciones Banco Sabadell no perciba la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell en cada Fecha de Pago de la Remuneración, ya que para que se produzca el pago de la Remuneración además se deberán cumplir los supuestos siguientes:

- la existencia de Partidas Distribuibles suficientes para hacer frente al pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell, una vez deducida la remuneración de las Preferentes Banco Sabadell y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos o garantizados por Banco Sabadell (o en las que se haya subrogado –o se pueda subrogar–); y
- que no existan limitaciones impuestas por la normativa bancaria, actuales o futuras, sobre recursos propios y de solvencia.

En el supuesto de que resultasen de aplicación parcial las limitaciones establecidas en los apartados anteriores, Banco Sabadell podrá decidir, a su sola discreción, declarar un pago parcial de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell por el importe máximo que fuere posible.

La Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell no pagada no será acumulativa por lo que sus tenedores no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración en el futuro.

Sección D — Riesgos

Aunque en una determinada Fecha de Pago, Banco Sabadell no pague (íntegra o parcialmente) la Remuneración a los titulares de Obligaciones Banco Sabadell, Banco Sabadell podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

Las Partidas Distribuibles del último ejercicio de Banco Sabadell han ascendido a 7.377.421 miles de euros. A efectos teóricos, asumiendo que la emisión se suscriba íntegramente, el importe de la remuneración correspondiente a las dos series de esta emisión durante el ejercicio 2013, junto con la de las Preferentes Banco Sabadell y emisiones de obligaciones convertibles de Banco Sabadell actualmente en circulación, supondría un 0,9026% de las Partidas Distribuibles. No obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que la remuneración de las Obligaciones IV/2013 se realizará con cargo a las Partidas Distribuibles que resulten de las cuentas anuales del ejercicio 2013. A efectos meramente informativos, se hace constar que a 30 de junio de 2013 las Partidas Distribuibles ascendieron a 7.681.374 miles de euros.

Asimismo, cualquier pago con cargo a reservas deberá contar con la autorización previa del Ministro de Economía y Competitividad, previo informe del Banco de España.

Conversión necesaria en acciones

Sin perjuicio de lo establecido respecto de las fracciones de acción, y salvo por aquellos supuestos referidos en el factor de riesgo “*Carácter subordinado de las Obligaciones Banco Sabadell*” en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones, en ningún otro caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Banco Sabadell, de manera que en cualquier caso, a su conversión necesaria, sus titulares únicamente recibirán las acciones de acuerdo con la Relación de Conversión aplicable, y nunca el reembolso en efectivo del nominal que tengan las Obligaciones Banco Sabadell.

Posible conversión anticipada y, en su caso, contingente

Las Obligaciones Banco Sabadell serán necesariamente convertidas, en acciones (i) a voluntad de Banco Sabadell, en los Supuestos de Conversión a Opción del Banco; (ii) en todo caso (a) parcialmente, las Obligaciones IV/2013, en cada aniversario de la Fecha de Operación a razón de un 25% de su valor nominal inicial cada año hasta el tercer aniversario; y (b) totalmente en sus respectivas fechas de vencimiento, es decir, el día en que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Operación para las Obligaciones III/2013, y el cuarto aniversario de la Fecha de Operación para las Obligaciones IV/2013; y en cualquiera de los demás Supuestos de Conversión Necesaria Total, entre los que se incluyen los siguientes supuestos de conversión contingente para absorber pérdidas del Grupo Sabadell:

- (i) cuando el Grupo Sabadell presente una ratio de capital ordinario (*core tier 1 ratio*) calculado este último conforme a la definición usada en la Recomendación EBA/REC/2011/1 y aplicada en la prueba de resistencia de la Autoridad Bancaria Europea (excluyéndose a los efectos de dicha definición, los instrumentos recogidos en la letra f) del apartado 1 de la norma quinta de la Circular 7/2012, de 30 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre requerimientos mínimos de capital principal –la “**Circular 7/2012**”– de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 de dicha norma), o de capital principal, inferior al 7%;
- (ii) cuando Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presenten una ratio de capital predominante (*common equity tier 1 ratio* o ratio de capital nivel 1 ordinario a partir de la fecha en que resulte de aplicación el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 –CRR IV–), según se define por la normativa sobre requerimientos de recursos propios, inferior al 5,125%;
- (iii) cuando disponiendo de una ratio de recursos propios básicos, calculada según la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, y sus sucesivas modificaciones (la “**Circular 3/2008**”), modificada por la Circular 4/2011, de 30 de noviembre, por la que se modifica la Circular 3/2008 sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (la “**Circular 4/2011**”), o cualquier otra normativa española de recursos propios aplicable en cada momento, inferior al 6%, Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presenten pérdidas contables significativas.

Asimismo las Obligaciones Banco Sabadell se convertirán totalmente en acciones en aquellos supuestos en los que el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento determine que: (i) la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o la del Grupo Sabadell, o (ii) la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell sea necesaria para evitar una situación de no viabilidad, insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, o (iii) Banco Sabadell necesite una inyección de capital público u otro tipo de apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, insolvencia, concurso o incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, u (iv) otras circunstancias similares.

Por tanto, los suscriptores de las Obligaciones Banco Sabadell, en el momento de suscribir las mismas, no podrán conocer con exactitud si, en su caso, se va a proceder a la conversión anticipada de las Obligaciones Banco Sabadell.

Con ocasión de la conversión, los titulares de Obligaciones Banco Sabadell no tendrán derecho a percibir cantidad alguna en concepto de Remuneración por los días transcurridos desde la fecha en que tenga lugar el supuesto de conversión hasta la fecha efectiva de recepción de las acciones emitidas por la conversión. Sí tendrán derecho a recibir las acciones de Banco Sabadell que les correspondiesen según la correspondiente Relación de Conversión, igualadas en derechos (incluido el de percibir dividendos) a las restantes acciones ordinarias de Banco Sabadell.

Carácter subordinado de las Obligaciones Banco Sabadell

Las Obligaciones Banco Sabadell se sitúan:

- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell;
- (ii) por detrás de las Preferentes Banco Sabadell, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iii) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, I/2013 y II/2013 de Banco Sabadell y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell emitidas o que pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una Filial con la garantía de Banco Sabadell o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (iv) por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.

A partir del momento de su conversión, los derechos de los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de Banco Sabadell, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell, por detrás

Sección D — Riesgos

de los tenedores de Preferentes Banco Sabadell y/o acciones preferentes y/o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar), y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell que haya emitido o pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una Filial con la garantía de Banco Sabadell, o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, si por producirse la liquidación de Banco Sabadell (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social de Banco Sabadell en los términos de los artículos 320 y siguientes ó 343 de la Ley de Sociedades de Capital o el concurso de Banco Sabadell, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones, cualquier derecho de los titulares de estas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la respectiva Relación de Conversión por la cuota de liquidación (o de reducción de capital) para cada acción ordinaria que resultaría de haberse producido la conversión.

Asimismo, Banco Sabadell podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias, a pesar de que no se produzcan simultáneamente las condiciones para que se realice el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell.

De acuerdo con la normativa MiFID, las Obligaciones Banco Sabadell se han clasificado como producto complejo de riesgo alto.

Riesgo de mercado

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND –Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral), su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones de las respectivas plataformas y el valor de las acciones subyacentes, pudiendo situarse en niveles inferiores a su correspondiente precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones Banco Sabadell podría sufrir pérdidas.

Riesgo de liquidez

La admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND –Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral) no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones Banco Sabadell, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

Banco Sabadell ha firmado un contrato de liquidez con Bankinter, S.A. por el que esa entidad se compromete a dar liquidez a las Obligaciones III/2013 mediante la cotización de precios de compra y venta con un mínimo por orden de 25.000 euros, con un máximo diario de 1.000.000 euros de nominal (posición compradora neta).

No se prevé el establecimiento de un mecanismo de provisión de liquidez adicional para las Obligaciones IV/2013.

Asimismo debe tenerse en cuenta que las Obligaciones Nuevas Banco Gallego por las que se canjearán las Participaciones Preferentes no se admitirán a negociación en ningún mercado secundario organizado, y que las Obligaciones Modificadas Banco Gallego continuarán negociándose en los mismos mercados en los que se negociaba la Deuda Subordinada a la que sustituirán.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o futuras emisiones de obligaciones convertibles de Banco Sabadell.

No obstante, en la medida en que la conversión en acciones se realizará a precios de mercado de acuerdo con la fórmula establecida para la determinación de la Relación de Conversión, los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no sufrirán dilución económica como consecuencia de dichas emisiones, salvo únicamente en el supuesto de que la conversión deba realizarse al Precio de Conversión Mínimo previamente fijado de 0,85 euros por acción, en relación con el cual se han previsto los correspondientes mecanismos de ajuste antidilución para compensar a los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell por la dilución económica que en su caso experimenten las acciones subyacentes.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones subyacentes

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

Aunque la fórmula establecida para la determinación de la Relación de Conversión permite recoger el efecto de dichos factores en la cotización de las acciones llegado el momento de la conversión, en caso de que resultase de aplicación el Precio de Conversión Mínimo previamente fijado, los destinatarios de la Gestión de Híbridos podrían sufrir una pérdida sobre el nominal de las Obligaciones Banco Sabadell suscrito si el Precio de Conversión Mínimo fuese superior al precio de cotización de las acciones de Banco Sabadell en el momento de su entrega efectiva.

Irrevocabilidad de las órdenes

Las órdenes en las que se manifieste la aceptación de la Alternativa tendrán carácter irrevocable.

Dichas órdenes únicamente podrán modificarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de las Obligaciones Banco Sabadell, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (el “**Real Decreto 1310/2005**”), en cuyo caso los inversores podrán revocarla y recibir Renta Fija Banco Gallego durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento.

Asimismo, si por cualquier causa la Recompra no llegase a realizarse, la correspondiente orden quedará automáticamente revocada.

Obligatoriedad de la acción de gestión de los Valores Afectados de Banco Gallego

La acción de gestión de los Valores Afectados de Banco Gallego tiene carácter forzoso.

Los titulares de Valores Afectados no tienen la opción de rechazar que se les aplique, si bien tienen la posibilidad de optar por la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

Sección D — Riesgos

Aquellos titulares de Valores Afectados que durante el Periodo de Opción no acepten la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell respecto de alguna de las emisiones de Valores Afectados de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada, recibirán por defecto Renta Fija Banco Gallego respecto de dichas emisiones de Valores Afectados.

Sección E — Oferta

E.2b Motivos de la oferta y destino de los ingresos

La participación de Banco Sabadell en la acción de gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada (la “**Gestión de Híbridos**”) de Banco Gallego, S.A. (“**Banco Gallego**”) señalados en el apartado E.3 siguiente (los “**Valores Afectados**”) se realiza en el marco del cumplimiento del plan de resolución de NCG Banco, S.A.–Banco Gallego (el “**Plan de Resolución**”) aprobado por la Comisión Rectora del FROB y por la Comisión Ejecutiva del Banco de España el 27 de noviembre de 2012, y por la Comisión Europea al día siguiente, en atención a los compromisos asumidos por España en el marco de la aprobación del Memorando de Entendimiento sobre la Condicionalidad de las Políticas del Sector Financiero.

La Gestión de Híbridos es una de las condiciones suspensivas previstas en el contrato de compraventa de Banco Gallego suscrito entre Banco Sabadell y el FROB el 19 de abril de 2013, tras la adjudicación de Banco Gallego a Banco Sabadell en el proceso de ejecución del referido Plan de Resolución, y modificado el 26 de septiembre de 2013, en virtud de la cual se comprometió a ofrecer la posibilidad de suscribir instrumentos de capital de Banco Sabadell a los titulares de Valores Afectados.

El objeto de esta operación de gestión de híbridos y deuda subordinada de Banco Gallego, que como se ha señalado trae causa del Plan de Resolución, es asegurar un adecuado reparto de los costes de la reestructuración entre los tenedores de los citados instrumentos.

E.3 Descripción de las condiciones de la oferta

La gestión de instrumentos híbridos de Banco Gallego consiste en la aplicación de un recorte forzoso en su valoración.

Dicho recorte se materializará:

- para la Deuda Subordinada (según este término se define más adelante), mediante la modificación obligatoria de determinadas características de dichos instrumentos y reconfiguración hacia valores de renta fija *senior* de Banco Gallego (las “**Obligaciones Modificadas Banco Gallego**”); y
- para las Participaciones Preferentes (según este término se define más adelante), mediante la recompra obligatoria en efectivo por Banco Gallego, recogiendo el precio de recompra el referido recorte en la valoración del instrumento correspondiente, y estando el titular de dichos valores obligado a reinvertir el precio de recompra a la suscripción de valores de renta fija *senior* de Banco Gallego (las “**Obligaciones Nuevas Banco Gallego**”).

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego y las Obligaciones Nuevas Banco Gallego serán referidas conjuntamente como la “**Renta Fija Banco Gallego**”.

Por tanto, tras la Gestión de Híbridos los titulares de Valores Afectados referidos a continuación pasarán a ser titulares de Renta Fija Banco Gallego.

Los recortes a aplicar se han determinado con respeto al principio de prelación de créditos establecido en el artículo 44.1 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Las emisiones a las que se realizará la acción de gestión son las relacionadas a continuación (los “**Valores Afectados**”):

- Emisiones de deuda subordinada con vencimiento (la “**Deuda Subordinada con Vencimiento**”):
 - (i) Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada “**Segunda Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051016.
 - (ii) Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Tercera Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051024.
 - (iii) Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051032.
 - (iv) Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada “**Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051057.
- Emisión de deuda subordinada perpetua:
 - (v) Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Obligaciones Subordinadas Especiales**” (y conjuntamente con la Deuda Subordinada con Vencimiento, la “**Deuda Subordinada**”) y con ISIN ES0213051040.
- Emisiones de participaciones preferentes (las “**Participaciones Preferentes**”):
 - (vi) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 1**” y con ISIN ES0170234001.
 - (vii) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 2**” y con ISIN ES0170234027.

Banco Sabadell participa en la Gestión de Híbridos ofreciendo a sus destinatarios como alternativa (la “**Alternativa**”) la posibilidad de suscribir Obligaciones Banco Sabadell.

Las Obligaciones Banco Sabadell serán suscritas mediante la previa recompra por Banco Gallego (la “**Recompra**”) de todos los Valores Afectados que acepten la Alternativa y simultánea, inmediata e irrevocable reinversión por los aceptantes de dicho efectivo a la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell.

La participación de Banco Sabadell en la Gestión de Híbridos trae causa del Contrato de Compraventa, en el cual se previó como condición suspensiva del mismo el ofrecimiento por Banco Sabadell de instrumentos de capital de dicha entidad en la acción de gestión de híbridos de Banco Gallego para de este modo contribuir a la capitalización del grupo consolidado en el que se integrará Banco Gallego.

Las Obligaciones III/2013 se ofrecen a los titulares de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas. Las Obligaciones IV/2013 se ofrecen a los titulares de Valores Afectados correspondientes a las restantes emisiones.

La siguiente tabla muestra la valoración de cada una de las emisiones de Valores Afectados y su recorte según opten o no por la suscripción

Sección E — Oferta

de Obligaciones Banco Sabadell.

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell				Renta Fija Banco Gallego			
	Total	Unitario	Valoración		Recorte		Valoración		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario	Total	Unitario	Total	Unitario
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	16.200.000	540	1.800.000	60	15.030.000	501	2.970.000	99
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000	11.685.000	19.475	18.315.000	30.525
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000	3.587.500	17.500	6.662.500	32.500
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	45.000.000	90	5.000.000	10	17.500.000	35	32.500.000	65
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250	4.394.250	15.750	9.555.750	34.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905	6.057.000	10.095	23.943.000	39.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320	4.259.200	9.680	17.740.800	40.320
TOTAL	174.200.000		131.920.450				62.512.950			

Importe de la oferta

El importe dependerá del número de titulares de Valores Afectados que opten por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell.

En el supuesto de que todos los titulares de Valores Afectados opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell, el importe de la Recompra ascendería a 131.920.450 euros.

Para el escenario hipotético de que todos los titulares de Valores Afectados opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell, el importe a emitir sería 131.920.450 euros, que se dividiría del siguiente modo: (i) Obligaciones III/2013: 61.200.000 euros. (ii) Obligaciones IV/2013: 70.720.450 euros.

Adicionalmente, los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento recibirán en la Fecha de Operación la remuneración devengada y no pagada desde la fecha de finalización del último periodo de devengo de remuneración de cada uno de esos valores hasta la fecha valor coincidente con la fecha de liquidación de la recompra de los Valores Afectados (que está prevista para el 28 de octubre de 2013), redondeada por exceso o defecto al céntimo de euro más próximo y, en caso de la mitad, al céntimo inmediatamente superior. Asumiendo que la recompra tiene lugar el 28 de octubre de 2013, el cupón corrido unitario y total que percibirán los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento será el siguiente:

- Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 5,9333 euros por bono (178.000 euros en total).
- Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 11,8708 euros por bono (7.122,50 euros en total). Téngase en cuenta que este cálculo es una estimación con base en el Euribor a 3 meses a 25 de septiembre de 2013 dado que el cupón corrido para estos valores se calculará con base en el citado índice a 17 de octubre dado que el último pago de cupón previo a la Fecha de Operación tendrá lugar el 21 de octubre de 2013.
- Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 172 euros por obligación (35.260 euros en total).
- Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 0,429 euros por obligación (214.520,55 euros en total).

Calendario de la oferta

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

Actuación	Fecha
Registro de la Nota de Valores por la CNMV. Bloqueo de los Valores Afectados en Iberclear ⁽¹⁾	1 de octubre de 2013
Anuncio BORME de la emisión de Obligaciones Banco Sabadell. Inicio del Periodo de Opción	3 de octubre de 2013
Finalización del Periodo de Opción	22 de octubre de 2013
Determinación del resultado de la Recompra y comunicación mediante hecho relevante	23 de octubre de 2013
Recompra y emisión/modificación de la Renta Fija Banco Gallego	
Otorgamiento de las actas notariales de suscripción y desembolso de las Obligaciones Banco Sabadell ("Fecha de Operación"). Fecha de comienzo de los respectivos Periodos de Devengo de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell	28 de octubre de 2013
Admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell	5 de noviembre de 2013
Primer día de cotización de las Obligaciones Banco Sabadell	6 de noviembre de 2013
Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Banco Sabadell Serie III/2013	28 de octubre de 2016
Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Banco Sabadell Serie IV/2013	28 de octubre de 2017

⁽¹⁾ El bloqueo será efectivo desde el día 1 de octubre de 2013, siendo las últimas operaciones que se liquidarán las contratadas el 30 de septiembre y con vencimiento anterior a la Fecha de Operación.

Periodo de opción

Los titulares de Valores Afectados podrán aceptar la Alternativa y suscribir Obligaciones Banco Sabadell mediante la presentación de la correspondiente orden (la "Orden") desde las 8:30 horas de Madrid del día 3 de octubre 2013 y hasta las 15:00 horas de Madrid del día 22 de octubre de 2013 (el "Periodo de Opción"). Tendrán derecho de aceptar la Alternativa los titulares de Valores Afectados que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes al momento de presentar la correspondiente Orden.

Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción

No más tarde del día de inicio del Periodo de Opción, Banco Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, remitirá a través de Iberclear, una instrucción operativa a todas las Entidades Participantes informando de los plazos de la Recompra y de sus términos.

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

- Los titulares de Valores Afectados deberán manifestar por escrito su declaración de suscribir Obligaciones Banco Sabadell, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de los Valores Afectados respecto de los cuales cursa la Orden (que deberán ser todos de los que sea titular de cada emisión de Valores Afectados respecto de los que curse su Orden).
- Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable.
- La firma y presentación de la Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable de suscribir las Obligaciones Banco Sabadell que

Sección E — Oferta	
<p>corresponda.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La opción de suscribir Obligaciones Banco Sabadell aplicará a todos los Valores Afectados de la misma emisión de que se sea titular. • Aquellos que posean Valores Afectados correspondientes a más de una emisión podrán aceptar la Alternativa y suscribir Obligaciones Banco Sabadell respecto de cada emisión de Valores Afectados individualmente considerada (o pronunciarse solo respecto de una emisión y no respecto de las demás). <p>No se considerarán Órdenes válidas, y por lo tanto no serán aceptadas y se tendrán por no cursadas, aquellas en que se opte por suscribir Obligaciones Banco Sabadell a las que el titular de los Valores Afectados no tuviere derecho. En esos casos, el ordenante deberá confirmar que desea suscribir las Obligaciones Banco Sabadell a las que tuviese derecho o, en caso contrario, recibirá forzosamente la Renta Fija Banco Gallego que le corresponda.</p> <p>Las Órdenes tendrán carácter irrevocable y únicamente podrán modificarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de las Obligaciones Banco Sabadell, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocarla y recibir Renta Fija Banco Gallego durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento.</p>	
E.4 Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos	
<p>Banco Sabadell desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Banco y las entidades que han participado en la Gestión de Híbridos y emisión de las Obligaciones Banco Sabadell, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento recibido.</p>	
E.7 Gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente	
Concepto	Importe estimado (en euros)
Tasas de Iberclear y AIAF	2.806
Tasas de la CNMV	22.426,46
Otros gastos (honorarios notariales y registrales, de asesores externos y del auditor designado por el Registro Mercantil, gastos internos de Banco Sabadell relacionados con la Gestión de Híbridos –comunicaciones con la red de oficinas, etc.–)	600.000
TOTAL	625.232

II. FACTORES DE RIESGO

Los titulares de Valores Afectados, antes de aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell, deben tener en cuenta, entre otros, los riesgos descritos en el Documento de Registro de Banco Sabadell inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) el día 11 de abril de 2013 y los que se enumeran a continuación relativos a las Obligaciones Banco Sabadell y la recompra de los Valores Afectados, así como al proceso de adquisición de Banco Gallego.

Si cualquiera de los riesgos descritos se materializase, el negocio, los resultados, y la situación financiera de Banco Sabadell, o de cualquiera de las entidades del grupo consolidable de entidades de crédito del que Banco Sabadell es entidad matriz (el “**Grupo Sabadell**”), podrían verse afectados de modo adverso y significativo.

Estos riesgos no son los únicos que podrían darse, pudiendo materializarse en el futuro otros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual. A los efectos de los factores de riesgo descritos a continuación, todas las referencias hechas a Banco Sabadell deberán entenderse hechas asimismo a todas aquellas sociedades que forman parte del Grupo Sabadell.

1. Factores de riesgo de las Obligaciones Banco Sabadell

Riesgo de no percepción de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell

En cada Fecha de Pago de la Remuneración (según este término se define en el apartado 4.6.1(A) de la Nota de Valores) de las Obligaciones Banco Sabadell, este decidirá a su discreción, cuando lo considere necesario, el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell de acuerdo con la normativa aplicable en materia de liquidez y solvencia.

Adicionalmente, el Banco de España podrá exigir la cancelación del pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, de acuerdo con la normativa aplicable.

En ninguno de los supuestos anteriores los titulares de Obligaciones Banco Sabadell podrán reclamar el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell.

En cualquier caso, no son estas las únicas circunstancias que podrían ocasionar que el tenedor de Obligaciones Banco Sabadell no perciba la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell en cada Fecha de Pago de la Remuneración, ya que para que se produzca el pago de la Remuneración además se deberán cumplir los supuestos siguientes:

- la existencia de Partidas Distribuibles (tal y como este término aparece definido en el apartado 4.6.1(A)IV de la Nota de Valores) suficientes para hacer frente al pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell, una vez deducida la remuneración de las Preferentes Banco Sabadell (según este término se define en el citado apartado 4.6.1(A)IV de la Nota de Valores) y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos o garantizados por Banco Sabadell (o en las que se haya subrogado –o se pueda subrogar–); y
- que no existan limitaciones impuestas por la normativa bancaria, actuales o futuras, sobre recursos propios y de solvencia.

En el supuesto de que resultasen de aplicación parcial las limitaciones establecidas en los apartados anteriores, Banco Sabadell podrá decidir, a su sola discreción, declarar un pago parcial de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell por el importe máximo que,

de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto del apartado 4.6.1(A)II2 de la Nota de Valores, fuere posible.

La Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell no pagada no será acumulativa por lo que sus tenedores no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración en el futuro.

Aunque en una determinada Fecha de Pago, Banco Sabadell no pague (íntegra o parcialmente) la Remuneración a los titulares de Obligaciones Banco Sabadell, Banco Sabadell podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

Las Partidas Distribuibles del último ejercicio de Banco Sabadell han ascendido a 7.377.421 miles de euros. A efectos teóricos, asumiendo que la emisión se suscriba íntegramente, el importe de la remuneración correspondiente a las dos series de esta emisión durante el ejercicio 2013, junto con la de las Preferentes Banco Sabadell y emisiones de obligaciones convertibles de Banco Sabadell actualmente en circulación, supondría un 0,9026% de las Partidas Distribuibles. No obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que la remuneración de las Obligaciones IV/2013 se realizará con cargo a las Partidas Distribuibles que resulten de las cuentas anuales del ejercicio 2013. A efectos meramente informativos, se hace constar que a 30 de junio de 2013 las Partidas Distribuibles ascendieron a 7.681.374 miles de euros.

Asimismo, cualquier pago con cargo a reservas deberá contar con la autorización previa del Ministro de Economía y Competitividad, previo informe del Banco de España.

Conversión necesaria en acciones

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado 4.6.1(C)I respecto de las fracciones de acción, y salvo por aquellos supuestos referidos en el factor de riesgo “*Carácter subordinado de las Obligaciones Banco Sabadell*” en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones, en ningún otro caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Banco Sabadell, de manera que en cualquier caso, a su conversión necesaria, sus titulares únicamente recibirán las acciones de acuerdo con la Relación de Conversión (según este término se define en el apartado 4.6.1(C)I de la Nota de Valores) aplicable, y nunca el reembolso en efectivo del nominal que tengan las Obligaciones Banco Sabadell.

Posible conversión anticipada y, en su caso, contingente

Las Obligaciones Banco Sabadell serán necesariamente convertidas, en acciones (i) a voluntad de Banco Sabadell, en los Supuestos de Conversión a Opción del Banco previstos en el apartado 4.6.1(C)II3 de la Nota de Valores; (ii) en todo caso (a) parcialmente, las Obligaciones IV/2013, en cada aniversario de la Fecha de Operación a razón de un 25% de su valor nominal inicial cada año hasta el tercer aniversario; y (b) totalmente en sus respectivas fechas de vencimiento, es decir, el día en que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Operación para las Obligaciones III/2013, y el cuarto aniversario de la Fecha de Operación para las Obligaciones IV/2013; y en cualquiera de los demás Supuestos de Conversión Necesaria Total previstos en el apartado 4.6.1(C)III1 de la Nota de Valores, entre los que se incluyen los siguientes supuestos de conversión contingente para absorber pérdidas del Grupo Sabadell:

- (i) cuando el Grupo Sabadell presente una ratio de capital ordinario (*core tier 1 ratio*) calculado este último conforme a la definición usada en la Recomendación EBA/REC/2011/1 y aplicada en la prueba de resistencia de la Autoridad Bancaria

Europea (excluyéndose a los efectos de dicha definición, los instrumentos recogidos en la letra f) del apartado 1 de la norma quinta de la Circular 7/2012, de 30 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre requerimientos mínimos de capital principal –la “**Circular 7/2012**”– de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 de dicha norma), o de capital principal, inferior al 7%;

- (ii) cuando Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presenten una ratio de capital predominante (*common equity tier 1 ratio* o ratio de capital nivel 1 ordinario a partir de la fecha en que resulte de aplicación el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 –CRR IV–), según se define por la normativa sobre requerimientos de recursos propios, inferior al 5,125%;
- (iii) cuando disponiendo de una ratio de recursos propios básicos, calculada según la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, y sus sucesivas modificaciones (la “**Circular 3/2008**”), modificada por la Circular 4/2011, de 30 de noviembre, por la que se modifica la Circular 3/2008 sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (la “**Circular 4/2011**”), o cualquier otra normativa española de recursos propios aplicable en cada momento, inferior al 6%, Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presenten pérdidas contables significativas.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.1(C)III1 de la Nota de Valores, las Obligaciones Banco Sabadell se convertirán totalmente en acciones en aquellos supuestos en los que el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento determine que: (i) la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o la del Grupo Sabadell, o (ii) la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell sea necesaria para evitar una situación de no viabilidad, insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, o (iii) Banco Sabadell necesite una inyección de capital público u otro tipo de apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, insolvencia, concurso o incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell o del Grupo Sabadell, u (iv) otras circunstancias similares.

Por tanto, los suscriptores de las Obligaciones Banco Sabadell, en el momento de suscribir las mismas, no podrán conocer con exactitud si, en su caso, se va a proceder a la conversión anticipada de las Obligaciones Banco Sabadell.

Con ocasión de la conversión, los titulares de Obligaciones Banco Sabadell no tendrán derecho a percibir cantidad alguna en concepto de Remuneración por los días transcurridos desde la fecha en que tenga lugar el supuesto de conversión hasta la fecha efectiva de recepción de las acciones emitidas por la conversión. Sí tendrán derecho a recibir las acciones de Banco Sabadell que les correspondiesen según la correspondiente Relación de Conversión, igualadas en derechos (incluido el de percibir dividendos) a las restantes acciones ordinarias de Banco Sabadell.

Carácter subordinado de las Obligaciones Banco Sabadell

Según lo descrito en el apartado 4.5 de la Nota de Valores, las Obligaciones Banco Sabadell se sitúan:

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

- (ii) por detrás de las Preferentes Banco Sabadell, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iii) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, I/2013 y II/2013 de Banco Sabadell y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell emitidas o que pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una Filial (según este término se define en el apartado 4.6.1(A)IV de la Nota de Valores) con la garantía de Banco Sabadell o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (iv) por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.

A partir del momento de su conversión, los derechos de los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de Banco Sabadell, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell, por detrás de los tenedores de Preferentes Banco Sabadell y/o acciones preferentes y/o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar), y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell que haya emitido o pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una Filial con la garantía de Banco Sabadell, o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, si por producirse la liquidación de Banco Sabadell (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social de Banco Sabadell en los términos de los artículos 320 y siguientes ó 343 de la Ley de Sociedades de Capital o el concurso de Banco Sabadell, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones, cualquier derecho de los titulares de estas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la respectiva Relación de Conversión por la cuota de liquidación (o de reducción de capital) para cada acción ordinaria que resultaría de haberse producido la conversión.

Asimismo, Banco Sabadell podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias, a pesar de que no se produzcan simultáneamente las condiciones para que se realice el pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell.

De acuerdo con la normativa MiFID, las Obligaciones Banco Sabadell se han clasificado como producto complejo de riesgo alto.

Riesgo de mercado

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND –Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral), su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones de las respectivas plataformas y el valor de las acciones subyacentes, pudiendo situarse en niveles inferiores a su correspondiente precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones Banco Sabadell podría sufrir pérdidas.

Riesgo de liquidez

La admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND –Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral) no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones Banco Sabadell, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

Banco Sabadell ha firmado un contrato de liquidez con Bankinter, S.A. por el que esa entidad se compromete a dar liquidez a las Obligaciones III/2013 mediante la cotización de precios de compra y venta con un mínimo por orden de 25.000 euros, con un máximo diario de 1.000.000 euros de nominal (posición compradora neta).

No se prevé el establecimiento de un mecanismo de provisión de liquidez adicional para las Obligaciones IV/2013.

Asimismo debe tenerse en cuenta que las Obligaciones Nuevas Banco Gallego por las que se canjearán las Participaciones Preferentes no se admitirán a negociación en ningún mercado secundario organizado, y que las Obligaciones Modificadas Banco Gallego continuarán negociándose en los mismos mercados en los que se negociaba la Deuda Subordinada a la que sustituirán.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o futuras emisiones de obligaciones convertibles de Banco Sabadell.

No obstante, en la medida en que la conversión en acciones se realizará a precios de mercado de acuerdo con la fórmula establecida para la determinación de la Relación de Conversión, los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no sufrirán dilución económica como consecuencia de dichas emisiones, salvo únicamente en el supuesto de que la conversión deba realizarse al Precio de Conversión Mínimo previamente fijado de 0,85 euros por acción, en relación con el cual se han previsto los correspondientes mecanismos de ajuste antidilución (descritos en el apartado 4.6.1(C)IV de la Nota de Valores) para compensar a los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell por la dilución económica que en su caso experimenten las acciones subyacentes.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones subyacentes

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

Aunque la fórmula establecida para la determinación de la Relación de Conversión permite recoger el efecto de dichos factores en la cotización de las acciones llegado el momento de la conversión, en caso de que resultase de aplicación el Precio de Conversión Mínimo previamente fijado, los destinatarios de la Gestión de Híbridos podrían sufrir una pérdida sobre el nominal de las Obligaciones Banco Sabadell suscrito si el Precio de Conversión Mínimo fuese superior al precio de cotización de las acciones de Banco Sabadell en el momento de su entrega efectiva.

Irrevocabilidad de las órdenes

Las órdenes en las que se manifieste la aceptación de la Alternativa tendrán carácter irrevocable.

Dichas órdenes únicamente podrán modificarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de las Obligaciones Banco Sabadell, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (el “**Real Decreto 1310/2005**”), en cuyo caso los inversores podrán revocarla y recibir Renta Fija Banco Gallego durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento.

Asimismo, si por cualquier causa la Recompra no llegase a realizarse, la correspondiente orden quedará automáticamente revocada.

Obligatoriedad de la acción de gestión de los Valores Afectados de Banco Gallego

La acción de gestión de los Valores Afectados de Banco Gallego tiene carácter forzoso.

Los titulares de Valores Afectados no tienen la opción de rechazar que se les aplique, si bien tienen la posibilidad de optar por la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

Aquellos titulares de Valores Afectados que durante el Periodo de Opción (según este término se define en el apartado 5.1.3(A) de la Nota de Valores) no acepten la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell respecto de alguna de las emisiones de Valores Afectados de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada, recibirán por defecto Renta Fija Banco Gallego respecto de dichas emisiones de Valores Afectados.

2. Riesgos derivados de la integración de Banco Gallego

El proceso de integración de Banco Gallego en Banco Sabadell es una operación compleja y las sinergias y los demás beneficios derivados de dicha operación mediante la generación de economías de escala a través de la integración de la red de oficinas, cartera de clientes y demás activos de Banco Gallego en el Grupo Sabadell podrían, en su caso, no estar en línea con los previsiblemente esperados. Si bien Banco Sabadell tiene una amplia experiencia en la consolidación de franquicias bancarias minoristas en España (como acreditan las integraciones de Banco de Asturias, S.A., Banco Herrero, S.A. Banco Urquijo, S.A. Banco Atlántico, S.A., Banco Guipuzcoano, S.A. y Banco CAM, S.A. efectuadas en los últimos 15 años), las estrategias previstas podrían, en su caso, no ser capaces de conseguir plenamente estas sinergias y los restantes beneficios de la integración contemplados por Banco Sabadell, o su consecución podría, en su caso, tardar o costar algo más de lo previsto, en cuyo caso el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco Sabadell podrían verse afectados.

III. NOTA SOBRE LOS VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores

D. Tomás Varela Muiña, en nombre y representación de Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco Sabadell**”), en su condición de Director General y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración de Banco Sabadell con fecha 30 de septiembre de 2013, asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota de valores relativa a la emisión, ofrecimiento y admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell (según este término se define en el apartado 3.2 siguiente) (la “**Nota de Valores**”).

La información que se incluye en la presente Nota de Valores sobre la Renta Fija Banco Gallego (según este término se define en el apartado 3.2 siguiente) se basa exclusivamente en la resolución de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) de fecha 30 de septiembre de 2013 relativa a la emisión de dichos valores y se recoge únicamente a efectos de facilitar una descripción lo más amplia posible de la operación en la que se enmarca la emisión de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie III/2013 (las “**Obligaciones III/2013**”); u obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie IV/2013 (las “**Obligaciones IV/2013**” y conjuntamente con las “Obligaciones III/2013”, las “**Obligaciones Banco Sabadell**”) y así permitirles adoptar una decisión informada sobre la aceptación, o no, de la alternativa ofrecida por Banco Sabadell (la “**Alternativa**”) de suscribir Obligaciones Banco Sabadell, sin que Banco Sabadell asuma responsabilidad alguna de ningún tipo por esa información.

Esta Nota de Valores ha sido elaborada conforme a los Anexos V, XII (apartado 4.2.2) y XIV del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

1.2 Declaración de responsabilidad

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

2. FACTORES DE RIESGO

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

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes

Banco Sabadell desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo con cualquiera de las demás entidades que han participado en la oferta de las Obligaciones Banco Sabadell que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota de Valores, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en

dicho apartado.

3.2 Motivo de la oferta y destino de los ingresos

Tal y como se ha descrito en la sección introductoria “*Consideraciones iniciales sobre la Gestión de Híbridos*”, la participación de Banco Sabadell en la acción de gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada (la “**Gestión de Híbridos**”) de Banco Gallego, S.A. (“**Banco Gallego**”) señalados en dicha sección introductoria y en el apartado 5.2.1 de la Nota de Valores (los “**Valores Afectados**”), se realiza en el marco del cumplimiento del plan de resolución de NCG Banco, S.A.–Banco Gallego (el “**Plan de Resolución**”) aprobado por la Comisión Rectora del FROB y por la Comisión Ejecutiva del Banco de España el 27 de noviembre de 2012, y por la Comisión Europea al día siguiente, en atención a los compromisos asumidos por España en el marco de la aprobación del Memorando de Entendimiento sobre la Condicionalidad de las Políticas del Sector Financiero (y que ha sido modificado en varias ocasiones tal y como se ha señalado en “*Antecedentes de Hecho*”).

Las Obligaciones Banco Sabadell serían suscritas mediante la previa recompra por Banco Gallego (la “**Recompra**”) de todos los Valores Afectados que acepten la Alternativa y simultánea, inmediata e irrevocable reinversión por los aceptantes de dicho efectivo a la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell.

La Gestión de Híbridos es una de las condiciones suspensivas previstas en el contrato de compraventa de Banco Gallego suscrito entre Banco Sabadell y el FROB el 19 de abril de 2013 y modificado el 26 de septiembre de 2013 tras la adjudicación de Banco Gallego a Banco Sabadell en el proceso de ejecución del referido Plan de Resolución, en virtud de la cual se comprometió a ofrecer la posibilidad de suscribir instrumentos de capital de Banco Sabadell a los titulares de Valores Afectados.

El objeto de la operación de gestión de híbridos y deuda subordinada de Banco Gallego acordada por el FROB es asegurar un adecuado reparto de los costes de la reestructuración entre los tenedores de los citados instrumentos. El diseño y ejecución de las concretas acciones se efectúan por el FROB de acuerdo con los principios del reparto de la carga establecidos en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (“**Ley 9/2012**”), asegurando que los acreedores del mismo rango sean tratados de forma equivalente y que ningún acreedor soporte pérdidas superiores a las que habría soportado si la entidad fuera liquidada en el marco de un procedimiento concursal.

En este sentido, como así se establece en la resolución del FROB, resulta claro que el importe (siempre superior a cero) que van a recibir los titulares de los Valores Afectados es superior al valor de liquidación que habrían podido obtener en el marco de un procedimiento concursal, dado que el valor liquidativo de Banco Gallego establecido en el Plan de Resolución aprobado por la Comisión Rectora del FROB fue un valor negativo de -935 millones de euros, mientras que la valoración total de los Valores Afectados por la acción asciende a 131.920.450 euros (para la alternativa de suscripción de Obligaciones Banco Sabadell). Asimismo en lo que respecta a la obligación de observar el orden de prelación de las distintas emisiones se pone de manifiesto que este es respetado en la medida en que, al ejecutar las acciones de responsabilidad y reparto de la carga, se distingue y dispensa diferente tratamiento a las distintas emisiones de Valores Afectados, reconociendo una metodología de descuento mayor a las participaciones preferentes que a la deuda subordinada y dentro de esta última, a la perpetua frente a la que cuenta con una fecha de vencimiento.

En el marco de esta Gestión de Híbridos, Banco Sabadell participa ofreciendo las Obligaciones Banco Sabadell para permitir la capitalización del grupo en el que se integrará próximamente Banco Gallego y dar así debido cumplimiento al citado Plan de Resolución aprobado por el FROB, el Banco de España y la Comisión Europea.

En este sentido, las Obligaciones Banco Sabadell ofrecidas se han configurado para adaptarse al tipo de instrumento y perfil inversor de las emisiones a cuyos titulares se ofrecen.

Para ello, la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell se ha dividido en dos series (la III/2013 y la IV/2013), cuyas características son sustancialmente las mismas, si bien se han establecido determinadas diferencias en lo referente a la previsión de periodos de conversión voluntaria periódicos (que se reconocen solo en favor de los tenedores de Obligaciones III/2013 con periodicidad anual, previéndose en cambio amortizaciones parciales anuales forzosas para las Obligaciones IV/2013 –ofrecidas a clientes titulares de emisiones que se dirigieron a inversores mayoristas–), fecha de vencimiento y periodicidad en el abono de la respectiva remuneración para adecuarlos al perfil inversor de cada emisión de Valores Afectados a la que se ofrecen, previéndose una fecha de vencimiento más temprana y una mayor periodicidad en el pago de la remuneración en las Obligaciones III/2013 ofrecidas a clientes titulares de emisiones que se dirigieron a inversores minoristas.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES

4.1 Descripción del tipo y la clase de valores

Tal y como se ha descrito en la sección “*Consideraciones iniciales sobre la Gestión de Híbridos*” y en el apartado 3.2 anterior y como se detallará más adelante en el apartado 5 de la presente Nota de Valores, en la gestión de instrumentos híbridos de Banco Gallego los titulares de los Valores Afectados recibirán Renta Fija Banco Gallego en los términos acordados por el FROB, salvo que opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell.

4.1.1 Obligaciones Banco Sabadell

Las Obligaciones Banco Sabadell son:

- (i) obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell serie III/2013; y
- (ii) obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell serie IV/2013.

Tanto las Obligaciones III/2013 como las IV/2013 tendrán 1 euro de valor nominal unitario. Pertencerán, respectivamente, a una única clase y serie, estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y tendrán las características que se describen en la presente Nota de Valores.

Las Obligaciones Banco Sabadell serán obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Sabadell a la relación de conversión señalada en el apartado 4.6.1.(C)I. siguiente. Las acciones en que se convertirán las Obligaciones Banco Sabadell serán de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad, con los derechos previstos en los Estatutos Sociales de Banco Sabadell y en la Ley de Sociedades de Capital.

Las Obligaciones Banco Sabadell son instrumentos de capital contingente computables a efectos de la ratio de capital principal establecida en el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero (“**RDL 2/2011**”), y actualizado con la

Circular 7/2012 del Banco de España, por lo que tienen la condición de instrumento de capital tanto para Banco Sabadell como para los inversores que las suscriban.

Asimismo las Obligaciones Banco Sabadell computarán como instrumentos de capital de nivel 1 adicional (*additional tier 1 ratio*) de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 (comúnmente conocido por sus siglas en inglés como “**CRR IV**”).

4.1.2 *Declaración que establezca el tipo de subyacente y una indicación de dónde puede obtenerse información sobre el subyacente*

Por su parte, las acciones en que se convertirán las Obligaciones III/2013 y IV/2013 serán acciones ordinarias de Banco Sabadell de 0,125 euros de valor nominal cada una, gozarán de plenos derechos políticos y económicos y pertenecerán a la misma clase y otorgarán a sus titulares los mismos derechos.

Las acciones del Banco están actualmente admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0113860A34. A medida que se vayan produciendo las correspondientes conversiones, la Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios asignará un Código ISIN provisional a las acciones nuevas hasta el momento en que se equiparen a las acciones existentes en el momento en que sean admitidas a negociación.

En la página web corporativa de Banco Sabadell (<https://www.grupbancsabadell.com>), en el apartado relativo al capital social de la sección «*Información accionistas e inversores*» puede obtenerse información sobre la trayectoria pasada de las acciones.

4.1.3 *Renta Fija Banco Gallego*

(A) Obligaciones Modificadas Banco Gallego

a. *Segunda Emisión de Bonos Subordinados*

Destinatarios: Titulares de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados que durante el Periodo de Opción (según este término se define en el apartado 5.1.3(A) de la Nota de Valores) no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de los títulos de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Los valores integrantes de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados se modificarán en los siguientes puntos:

Nominal y efectivo de cada valor: 501 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 30 de octubre de 2013, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón, al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

b. *Tercera Emisión de Bonos Subordinados*

Destinatarios: Titulares de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de los

títulos de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Los valores integrantes de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados se modificarán en los siguientes puntos:

Nominal y efectivo de cada valor: 19.475 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 21 de abril de 2016, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

c. Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas

Destinatarios: Titulares de la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de los títulos de la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Los valores integrantes de la Cuarta Emisión de Bonos Subordinados se modificarán en los siguientes puntos:

Nominal y efectivo de cada valor: 17.500 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 30 de octubre de 2016, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

d. Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas

Destinatarios: Titulares de la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de los títulos de la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Los valores integrantes de la Quinta Emisión de Bonos Subordinados se modificarán en los siguientes puntos:

Nominal y efectivo de cada valor: 35 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 29 de diciembre de 2019, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

e. *Obligaciones Subordinadas Especiales*

Los valores integrantes de la emisión de Obligaciones Subordinadas Especiales se modificarán en los siguientes puntos:

Nominal y efectivo de cada valor: 15.750 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 1 de diciembre de 2022, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

(B) Obligaciones Nuevas Banco Gallego

La emisión de Obligaciones Nuevas Banco Gallego se dividirá en 2 series, una por cada emisión de Participaciones Preferentes, cuyos términos y condiciones se indican a continuación tal y como constan en la Resolución de la Comisión Rectora del FROB de fecha 30 de septiembre de 2013:

a. *Obligaciones Banco Gallego Serie 1/2013*

Destinatarios: Titulares de las Participaciones Preferentes Serie 1 que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de las Participaciones Preferentes Serie 1 de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Nominal y efectivo de cada valor: 10.095 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 1 de diciembre de 2024, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

b. *Obligaciones Banco Gallego Serie 2/2013*

Destinatarios: Titulares de las Participaciones Preferentes Serie 2 que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de las Participaciones Preferentes Serie 2 de que sean titulares, o por cualquier motivo su orden de opción no pueda ser tramitada.

Nominal y efectivo de cada valor: 9.680 euros.

Cupón: 2% anual (no capitalizable), pagadero en efectivo a vencimiento, calculado con una base 30/360.

Vencimiento: 1 de diciembre de 2024, fecha en la que se producirá en un solo pago la devolución del principal y el abono del cupón (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que este fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono), al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

4.2.1 Obligaciones Banco Sabadell

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 se emiten y se registrarán por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “**Ley de Sociedades de Capital**”) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”), así como en las respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

Las Obligaciones Banco Sabadell (y las acciones en que se convertirán) se regulan a su vez (i) en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, según ha sido modificada, (ii) en el artículo 14 del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de los recursos propios de las entidades financieras, en la redacción dada por el Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, (iii) en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, en la redacción dada por la Circular 4/2011, de 30 de noviembre, (iv) en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, (v) en la Circular 7/2012, de 30 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre requerimientos mínimos de capital principal y (vi) tras la fecha en que resulte de aplicación, el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 (CRR IV).

Asimismo, se informa de que en caso de producirse futuras recompras de Obligaciones Banco Sabadell, estas se llevarán a cabo siguiendo el procedimiento legalmente previsto recabando en los casos en que sea necesario la previa autorización del organismo supervisor competente.

4.2.2 Renta Fija Banco Gallego

La modificación de la Deuda Subordinada y la emisión de Obligaciones Nuevas Banco Gallego se acordó por la resolución de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) de fecha 30 de septiembre de 2013 de conformidad con las facultades administrativas que le otorga el artículo 64 de la Ley 9/2012.

El régimen legal aplicable a la Renta Fija Banco Gallego es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la Ley de Sociedades de Capital y en la Ley del Mercado de Valores, sus respectivas normas de desarrollo y demás normativa aplicable.

4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de llevanza de las anotaciones

4.3.1 Obligaciones Banco Sabadell

Las Obligaciones Banco Sabadell y las acciones en que son convertibles estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1, 28014, Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

4.3.2 Renta Fija Banco Gallego

De acuerdo con los términos acordados por el FROB, la Renta Fija Banco Gallego estará representada por medio de anotaciones en cuenta.

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego estarán inscritas en los mismos registros contables a cargo de Iberclear y de sus Entidades Participantes en que se encuentran inscritos los Valores de Deuda Subordinada que modifican.

Banco Sabadell será la entidad encargada de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego.

4.4 Divisa de la emisión de los valores

Las Obligaciones Banco Sabadell y las acciones en que son convertibles estarán denominadas en euros.

La Renta Fija Banco Gallego continuará denominada en la misma divisa que los Valores Afectados, es decir, en euros.

4.5 Orden de prelación

4.5.1 Obligaciones Banco Sabadell

Las Obligaciones Banco Sabadell se sitúan en orden de prelación:

- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell;
- (ii) por detrás de las Preferentes Banco Sabadell (según este término se define en el apartado 4.6.1(A)IV), acciones preferentes o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iii) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, I/2013 y II/2013 de Banco Sabadell y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell emitidas o que pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Sabadell o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (iv) por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.

A partir del momento en que se produzca uno de los Supuestos de Conversión previstos en el apartado 4.6.1(C)II, los derechos de los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de Banco Sabadell, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell, por detrás de los tenedores de Preferentes Banco Sabadell y/o acciones preferentes y/o valores equiparables que Banco Sabadell haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar), y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell que pudiese emitir Banco Sabadell directamente o a través de una Filial con la garantía de Banco Sabadell o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, si por producirse la liquidación (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social de Banco Sabadell en los términos de los artículos 320 y siguientes ó 343 de la Ley de Sociedades de Capital o el concurso de Banco Sabadell, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión en acciones de las Obligaciones III/2013

y/o IV/2013, cualquier derecho de los titulares de estas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la respectiva Relación de Conversión por la cuota de liquidación por acción ordinaria de Banco Sabadell que resultaría de haberse producido la conversión.

Asimismo el Banco podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias, a pesar de que no se produzcan simultáneamente las condiciones para que se realice el pago de la Remuneración de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013.

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

4.5.2 Renta Fija Banco Gallego

De acuerdo con los términos acordados por el FROB, la Renta Fija Banco Gallego se situará en orden de prelación:

- (i) *pari passu* con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) por delante de todos los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

4.6 Derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio

4.6.1 Obligaciones Banco Sabadell

(A) Remuneración

En caso de declararse el pago de la remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell, el tipo de interés al que se devengará será del 5% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Banco Sabadell (la “**Remuneración**”), pagadero

- (i) trimestralmente, para las Obligaciones III/2013; y
- (ii) anualmente, para las Obligaciones IV/2013,

redondeada, en su caso, al quinto decimal más próximo por cada Obligación Banco Sabadell de que se sea titular.

Las series de Obligaciones Banco Sabadell son independientes entre sí, por lo que la declaración, o no declaración, de la Remuneración correspondiente a una serie no afectará a la declaración y pago de la Remuneración correspondiente a la otra serie.

La declaración y pago de la Remuneración de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 se realizará conforme a lo señalado a continuación:

I. Declaración de la Remuneración de las Obligaciones III/2013 o IV/2013

Banco Sabadell estará obligado a pagar la Remuneración correspondiente a los respectivos Periodos de Devengo de la Remuneración de cada una de las series de la presente emisión, salvo (i) en aquellos supuestos de insuficiencia de Partidas Distribuibles (según este término se define a continuación), (ii) en aquellos supuestos de limitaciones derivadas de la normativa en materia de recursos propios, (iii) cuando el Banco, a su sola discreción, no declare el pago de la Remuneración (en cuyo caso, Banco Sabadell podrá decidir a su sola discreción la apertura de un periodo de conversión voluntaria en el que los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell podrán optar por la conversión de estas en acciones en los términos previstos en el apartado (C)II4 siguiente) o (iv) cuando el Banco de España haya exigido la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o en la del Grupo Sabadell, de acuerdo con la normativa aplicable.

II. Limitaciones a la declaración de la Remuneración de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013

1. Supuestos de no percepción

Los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 no tendrán derecho a percibir su respectiva Remuneración en los siguientes supuestos:

(i) Partidas Distribuibles

Si excediera de las Partidas Distribuibles una vez que se hayan deducido de las Partidas Distribuibles la remuneración de las Preferentes Banco Sabadell (según este término se define en el apartado IV siguiente), acciones preferentes y valores equiparables emitidos por Banco Sabadell u otra Filial (según este término se define en el apartado IV siguiente) de Banco Sabadell con garantía de Banco Sabadell, pagada en cada caso durante el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el Periodo de Devengo de la Remuneración en curso (en su conjunto la “**Remuneración de las Preferentes**”), y teniendo en cuenta que la remuneración a percibir por aquellos otros valores que se sitúen, en cuanto a la participación en beneficios, al mismo nivel que las Obligaciones Banco Sabadell (actualmente las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles I/2010, I/2013 y II/2013) participará igualmente de la distribución de dichas Partidas Distribuibles *pari passu* con las Obligaciones Banco Sabadell (véase el apartado 2 siguiente).

En todo caso, cualquier pago con cargo a reservas deberá contar con la autorización previa del Ministro de Economía y Competitividad, previo informe del Banco de España.

(ii) Cumplimiento de coeficientes de recursos propios

Aunque las Partidas Distribuibles, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, sean suficientes conforme a lo establecido en el punto (i) anterior, en la medida en que, de acuerdo con la Ley 13/1985, el Real Decreto 216/2008, las Circulares 3/2008 y 7/2012 y el Real Decreto-ley 2/2011, o la normativa que en su

caso la sustituya o modifique, así como con cualquier otra normativa que en materia de recursos propios le resulte de aplicación, Banco Sabadell se vea obligado a limitar o cancelar sus pagos respecto de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 o los valores equiparables a las Obligaciones Banco Sabadell que hubiera podido emitir.

De acuerdo con la normativa bancaria española citada, en el supuesto de que Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presenten un déficit de recursos propios computables, todas las entidades del Grupo Sabadell deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa. En este supuesto no se distribuirá Remuneración alguna a los tenedores de las Obligaciones III/2013 o IV/2013, ni siquiera cuando Banco Sabadell presente Partidas Distribuibles, salvo que el Banco de España así lo autorice. La autorización del Banco de España se entenderá otorgada si, transcurrido un mes desde su solicitud, no hubiera resolución expresa. En este caso, el porcentaje a destinar a reservas será el propuesto por Banco Sabadell.

(iii) Cancelación discrecional por Banco Sabadell

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 1.c.(i) de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, en la redacción dada por la Ley 6/2011, de 11 de abril, Banco Sabadell, a su sola discreción, cuando lo considere necesario, podrá decidir cancelar el pago de la Remuneración aunque las Partidas Distribuibles sean suficientes y Banco Sabadell no se haya visto obligado a limitar sus pagos respecto de valores equiparables de Banco Sabadell o las Filiales del Grupo Sabadell con garantía de Banco Sabadell que se encuentren en circulación en el momento de acuerdo con la normativa de recursos propios que le sea de aplicación. En este supuesto, Banco Sabadell podrá decidir a su sola discreción la apertura de un periodo de conversión voluntaria en el que los titulares de las Obligaciones de la serie cuya Remuneración haya sido cancelada podrán optar por la conversión de estas en acciones de acuerdo con lo previsto en el apartado (C)II4 siguiente.

(iv) Exigencia de Banco de España

Aunque las Partidas Distribuibles sean suficientes conforme a lo establecido en el punto (i) anterior y no resulten de aplicación las limitaciones en materia de recursos propios establecidas en el punto (ii) anterior, si el Banco de España exige la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell, o en la del Grupo Sabadell, de acuerdo con la normativa aplicable.

En todos los supuestos anteriores se producirán las consecuencias indicadas en el apartado III siguiente.

2. Supuestos de percepción parcial

En el supuesto de que sean de aplicación de forma parcial las limitaciones establecidas en los párrafos (i), (ii), (iii) y (iv) del apartado anterior, Banco Sabadell, podrá optar por declarar un pago parcial de la Remuneración, o, en caso contrario, decidir a su sola discreción abrir o no un periodo de conversión voluntaria de las Obligaciones de la serie cuya Remuneración haya sido parcialmente cancelada de acuerdo con lo previsto en el apartado (C)II4 siguiente.

En este supuesto de pago parcial, la Remuneración sobre las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 o valores equiparables que pueda emitir Banco Sabadell o cualquier Filial de Banco Sabadell con garantía de Banco Sabadell se declarará a prorrata, de forma que el porcentaje de la Remuneración pagada sobre la debida para cada Obligación III/2013 o IV/2013 o valor equiparable de Banco Sabadell o cualquier Filial del Grupo con garantía de Banco Sabadell se fijará en proporción al importe nominal de cada uno de ellos y a la remuneración establecida para cada caso concreto.

En consecuencia, el importe que por Remuneración percibirán los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 o valores equiparables a estas se fijará, en este supuesto, en función de (i) el importe nominal total de Obligaciones Banco Sabadell o valores equiparables de Banco Sabadell o las Filiales del Grupo Sabadell con garantía de Banco Sabadell que se encuentren en circulación en el momento del pago y (ii) de la remuneración establecida para cada caso concreto.

III. Carácter no acumulativo de la Remuneración

Si, por darse alguno de los supuestos previstos anteriormente, Banco Sabadell declarara (a) no realizar el pago, o (b) realizar un pago parcial de la Remuneración, los titulares de Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 perderán su derecho a recibir la Remuneración correspondiente a ese periodo (o, en su caso, la parte no satisfecha de esta) y Banco Sabadell no tendrá obligación de pagar dicha Remuneración o la parte no satisfecha de esta, ni intereses sobre ella.

Si por cualquier razón no se pagase total o parcialmente la Remuneración a los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en una de sus respectivas Fechas de Pago, estos no tendrán la posibilidad de reclamar dicha Remuneración ni la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en acciones, aún cuando en sus respectivas Fechas de Pago posteriores no se incumplieran las limitaciones establecidas en los párrafos (i), (ii), (iii) y (iv) del apartado III1 anterior.

La obligación de pago de la respectiva Remuneración de cada serie de Obligaciones III/2013 o IV/2013 por Banco Sabadell, de haber sido declarada así por Banco Sabadell, se entenderá satisfecha cuando Banco Sabadell pague dicha Remuneración, y en la medida en que lo haga.

Cuando por cualquiera de los supuestos previstos en el apartado III1 anterior, no se produjera el pago total o parcial de la Remuneración de cualquiera de las series de Obligaciones Banco Sabadell, Banco Sabadell podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

La cancelación de la Remuneración en ningún caso constituirá un supuesto de incumplimiento de los términos y condiciones de la emisión ni se considerará un incumplimiento de obligaciones a los efectos de determinar el estado de insolvencia de Banco Sabadell o de sobreseimiento en el pago de sus obligaciones, de acuerdo con lo previsto en la Ley 9/2012 y la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

IV. Definiciones

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

- **“Partidas Distribuibles”**: de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.1 de CRR IV, se entenderá por Partidas Distribuibles el importe de los resultados del último

ejercicio cerrado más (i) los beneficios del ejercicio corriente y (ii) las reservas disponibles a tal fin antes de las distribuciones a los titulares de instrumentos de los fondos propios; menos (i) las pérdidas del ejercicio corriente, así como (ii) los beneficios no distribuibles de conformidad con la legislación aplicable o los estatutos de Banco Sabadell, y (iii) los saldos mantenidos en reservas no distribuibles de conformidad con la ley o los estatutos de Banco Sabadell, siempre que estas pérdidas y reservas sean determinadas sobre la base de las cuentas individuales de Banco Sabadell.

A estos efectos, se tomará como base para el cómputo de los diferentes conceptos que componen las Partidas Distribuibles aquellos que se desprenden de los últimos estados contables anuales individuales del Banco formulados por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell y auditados, aun cuando no hayan sido aprobados por la Junta General de accionistas, a excepción de la partida de beneficios individuales después de impuestos de Banco Sabadell del ejercicio corriente, en la que se considerarán los resultados que consten en los últimos estados contables reservados remitidos al Banco de España, en todo caso preparadas de acuerdo con las normas legales españolas y los requerimientos y criterios del Banco de España aplicables en el momento de su elaboración. Asimismo a los efectos de dicha definición se entenderá como “resultados” y “beneficios” los beneficios individuales después de impuestos de Banco Sabadell.

Sin perjuicio de lo anterior, en cada respectiva fecha de pago de la Remuneración se entenderá por “Partidas Distribuibles” aquellas cuyo significado sea acorde con la legislación vigente en cada momento.

- **“Filial”**: cualquier entidad en la que Banco Sabadell, o entidad que la sustituya, mantenga una participación mayoritaria, directa o indirectamente, en las acciones con derecho a voto, o en la que Banco Sabadell ejerza el control sobre su órgano de administración según se establece en el artículo 42 del Código de Comercio; y
- **“Preferentes Banco Sabadell”**: tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 como las emitidas al amparo de otros ordenamientos y valores equiparables emitidos por el Banco o, con su garantía, por filiales del Banco y, en particular, las participaciones y/o acciones preferentes emitidas a través de filiales del Banco constituidas en otras jurisdicciones, sin perjuicio de que posteriormente hayan podido ser redomiciliadas en España, y el término “remuneración” incluye, cuando el contexto así lo requiera, tanto la remuneración correspondiente a las participaciones preferentes emitidas al amparo de la indicada Disposición Adicional Segunda como los dividendos preferentes pagados o a pagar en relación con las participaciones y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos al amparo de esas otras jurisdicciones por el Banco u otras filiales del Banco. El saldo vivo de las Preferentes Banco Sabadell a la fecha de registro de esta Nota de Valores es de 125.424.700 euros.

(B) Dividendos y participación en los excedentes en caso de liquidación

Las Obligaciones Banco Sabadell no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos de Banco Sabadell. No obstante, la liquidación de Banco Sabadell constituirá un Supuesto de Conversión Necesaria Total de las Obligaciones Banco

Sabadell, por lo que los titulares de estas recibirán en este supuesto acciones ordinarias de Banco Sabadell, correspondiéndoles, por tanto, la misma cuota de liquidación por acción y los mismos derechos a participar en los excedentes del haber social una vez se hubiere satisfecho a todos los acreedores del Banco Sabadell, comunes y subordinados, que a los restantes accionistas de Banco Sabadell.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso de Banco Sabadell, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013, cualquier derecho de los titulares de estos estará limitado al importe que resulte de multiplicar (i) la respectiva Relación de Conversión, por (ii) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

(C) Conversión de las Obligaciones Banco Sabadell

I. Relación y precio de conversión

La relación de conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones (la “**Relación de Conversión**”) será el número de acciones resultante del cociente de dividir el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013, entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco Sabadell (el “**Precio de Conversión**”), que será el mayor de:

- (i) 0,85 euros (el “**Precio de Conversión Mínimo**”); o
- (ii) la media aritmética de la cotización de cierre en el mercado continuo de las acciones de Banco Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a (i) la fecha de producción del Supuesto de Conversión (según este término se define en el apartado II siguiente) que corresponda, en escenarios de conversión necesaria, o (ii) la fecha de finalización del periodo de conversión voluntaria correspondiente, en escenarios de conversión voluntaria a opción de los tenedores. Dicho importe no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) la media ponderada en el mercado continuo del precio de las acciones del Banco, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, es decir la de producción del Supuesto de Conversión o la de finalización del periodo de conversión voluntaria correspondiente, y (ii) el precio de cierre de la sesión bursátil anterior a dicha fecha de las acciones del Banco en el mismo mercado continuo.

Por tanto, el número de acciones de Banco Sabadell que corresponderá a cada titular de Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 como consecuencia de la conversión será el resultante de multiplicar la respectiva Relación de Conversión por el número de Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 propiedad del titular (por tanto, a efectos de aplicar la Relación de Conversión se tendrá en cuenta la totalidad de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 de cada inversor y no cada Obligación III/2013 y/o IV/2013 considerada individualmente). Si de esta operación resultaran fracciones de acción, dichas fracciones se redondearán en todo caso por defecto y Banco Sabadell se las abonará en metálico al titular de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en la misma fecha en que las acciones queden registradas a su

nombre. A efectos de dicho pago en metálico, las acciones se valorarán a los respectivos Precios de Conversión.

II. *Supuestos de Conversión*

Las Obligaciones Banco Sabadell serán necesariamente convertidas en acciones en los supuestos descritos a continuación (los “**Supuestos de Conversión**”).

A efectos de su conversión, las series de Obligaciones Banco Sabadell son independientes entre sí por lo que, salvo que expresamente se señale lo contrario, la conversión de los títulos de una serie no afectará a la conversión de los títulos de la otra.

1. Conversión Necesaria Total

En los supuestos que se indican a continuación, la totalidad de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en circulación en ese momento serán necesariamente convertidas en acciones:

- (i) En la Fecha de Vencimiento de cada serie (esto es, el tercer aniversario de la Fecha de Operación para la serie de Obligaciones III/2013 y el cuarto aniversario de la Fecha de Operación para la serie de Obligaciones IV/2013, respectivamente).
- (ii) Si Banco Sabadell adopta cualquier medida societaria (distinta de la fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos) tendente a su disolución y liquidación.
- (iii) Si Banco Sabadell adopta cualquier medida que tenga como consecuencia la aprobación de una reducción de su capital social de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 320 y siguientes ó 343 por remisión del artículo 418.3 de la Ley de Sociedades de Capital.
- (iv) Si Banco Sabadell es declarado en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución total y completa de sus órganos de administración o dirección por el Banco de España, así como en caso de reestructuración o resolución de Banco Sabadell o su Grupo.

Eventos de contingencia

- (v) Si el Grupo Sabadell presenta una ratio de capital ordinario (*core tier 1 ratio*) calculado este último conforme a la definición usada en la Recomendación EBA/REC/2011/1 y aplicada en la prueba de resistencia de la Autoridad Bancaria Europea (excluyéndose a los efectos de dicha definición, los instrumentos recogidos en la letra f) del apartado 1 de la norma quinta de la Circular 7/2012 del Banco de España, de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 de dicha norma), o de capital principal, inferior al 7%.

Banco Sabadell podrá acordar la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 sobre la base de una evaluación de la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell, previa consulta con el Banco de España aún no habiéndose producido la ruptura de dicha ratio y cuando considere probable a corto plazo dicha ruptura.

- (vi) Si Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presentan una ratio de capital predominante (*common equity tier 1 ratio* o ratio de capital nivel 1 ordinario tras la fecha en que resulte de aplicación el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 –CRR IV–), según se define por la normativa sobre requerimientos de recursos propios, inferior al 5,125%.
- (vii) Si, disponiendo de una ratio de recursos propios básicos (*tier 1 capital ratio*) inferior al 6%, calculada según la Circular 3/2008 modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre, o cualquier otra normativa española de recursos propios aplicable en cada momento, Banco Sabadell o el Grupo Sabadell presentan pérdidas contables significativas. Se entenderá que existen “pérdidas contables significativas” cuando las pérdidas acumuladas en el conjunto de los últimos cuatro trimestres cerrados hayan reducido el capital y las reservas previas de Banco Sabadell, o del Grupo Sabadell, en un tercio.

Eventos de viabilidad

- (viii) Si el Banco de España o la autoridad competente nacional, en cualquier momento determina que: (i) la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell, o la del Grupo Sabadell, y/o (ii) la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 es necesaria para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, el concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell, o la del Grupo Sabadell, y/o (iii) Banco Sabadell necesita una inyección de capital público u otro tipo de apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, el concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de Banco Sabadell, o la del Grupo Sabadell, u (iv) otras circunstancias similares.

Asimismo si de conformidad con la normativa de recursos propios en cada caso aplicable, en algún momento alguna de las series de la presente emisión dejara de computar como recursos propios básicos y/o capital principal y/o, tras la fecha en que resulte de aplicación CRR IV, como *additional tier 1 ratio* (o ratio de capital nivel 1 adicional), ya sea porque dicha normativa exija el establecimiento de supuestos de conversión necesaria distintos o por cualquier otra razón, Banco Sabadell podrá convertir las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en acciones o, alternativamente, modificar los supuestos anteriores o establecer nuevos supuestos de conversión para cumplir con la normativa aplicable, siempre que ello no conlleve un detrimento para los tenedores de los valores. En tal caso, los términos de la emisión se entenderán modificados a todos los efectos en el sentido comunicado por Banco Sabadell.

Cada uno de los supuestos indicados anteriormente será referido como un **“Supuesto de Conversión Necesaria Total”**.

Banco Sabadell calculará, al menos trimestralmente, y en la medida en que estas le resulten de aplicación, las ratios de capital mencionadas en los apartados (v), (vi) y (vii) anteriores; sea consecuencia de este cálculo o por cualquier otra circunstancia, cuando el Banco conozca que se ha producido cualquiera de los Supuestos de Conversión Necesaria Total, deberá comunicar la situación a Banco de España, a la CNMV y hacerlo público mediante hecho relevante lo antes posible dentro de los 5 días hábiles siguientes.

Los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013, en el Supuesto de Conversión Necesaria Total previsto en el párrafo (i) anterior, tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la respectiva Fecha de Vencimiento, siempre que se den las condiciones que permitan el pago de la Remuneración y Banco Sabadell, a su sola discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente a los respectivos Periodos de Devengo. En todos los demás Supuestos de Conversión Necesaria Total los tenedores de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 no tendrán derecho a percibir la Remuneración en la Fecha de Conversión y recibirán únicamente acciones de nueva emisión.

2. Conversión Necesaria Parcial de las Obligaciones IV/2013

En cada aniversario de la Fecha de Operación, coincidiendo con la finalización de cada Periodo de Devengo de la Remuneración, el 25% del importe nominal inicial de las Obligaciones IV/2013 será necesariamente convertido en acciones mediante una reducción del 25% de su valor nominal inicial (el “**Supuesto de Conversión Necesaria Parcial**”).

Los titulares de las Obligaciones IV/2013 tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la respectiva fecha en que tenga lugar cada Supuesto de Conversión Necesaria Parcial, siempre que se den las condiciones que permitan el pago de la Remuneración y Banco Sabadell, a su sola discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente al Periodo de Devengo de que se trate.

3. Conversión Necesaria a opción de Banco Sabadell

El Banco, a su sola discreción, podrá decidir convertir necesariamente la totalidad de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 (el “**Supuesto de Conversión a Opción de Banco Sabadell**”):

- respecto de la serie de Obligaciones III/2013: las fechas en que se cumplan el primer y segundo aniversario de la Fecha de Operación.
- respecto de la serie de Obligaciones IV/2013: las fechas en que se cumplan el primer, segundo y tercer aniversario de la Fecha de Operación.

En el Supuesto de Conversión a Opción de Banco Sabadell, los titulares de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la respectiva Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Obligaciones III/2013 o IV/2013, siempre que se den las condiciones que permitan el pago de la Remuneración y el Banco, a su sola

discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente a dichos Periodos de Devengo.

4. Conversión Voluntaria a opción de los tenedores de las Obligaciones Banco Sabadell

Cuando en relación con cualquiera de los Periodos de Devengo de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell, el Banco, a su sola discreción, decida no declarar el pago de la Remuneración, Banco Sabadell podrá a su vez, igualmente a su sola discreción, abrir un periodo de conversión voluntaria (la “**Conversión Voluntaria**”) durante el cual aquellos titulares de Obligaciones de la serie cuya Remuneración haya sido parcialmente cancelada podrán convertir total o parcialmente sus valores en acciones.

Asimismo, únicamente los titulares de las Obligaciones III/2013 podrán solicitar voluntariamente su conversión en acciones, respecto de la totalidad o parte de las Obligaciones III/2013 de que sean titulares, en la fecha en que se cumpla el primer y segundo aniversario de la Fecha de Operación.

En dicho supuesto, los tenedores de las Obligaciones III/2013 tendrán derecho a recibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Obligaciones III/2013, siempre que se den las condiciones que permitan el pago de la Remuneración y el Banco, a su sola discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente a dichos Periodos de Devengo.

III. Procedimientos de conversión

Las Obligaciones Banco Sabadell se convertirán en acciones ordinarias de Banco Sabadell, que serán emitidas en ejecución de los respectivos acuerdos de aumento de capital para atender la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell conforme a los siguientes procedimientos:

1. Conversión en la Fecha de Vencimiento

Banco Sabadell comunicará la conversión necesaria total correspondiente a las respectivas Fechas de Vencimiento mediante hecho relevante remitido a la CNMV con una antelación mínima de 5 días naturales a la Fecha de Vencimiento. Con la misma antelación, Banco Sabadell notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 en acciones y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

2. Conversión Necesaria Total

De producirse cualquiera de los restantes Supuestos de Conversión Necesaria Total previstos en el apartado III1 anterior distintos de la Fecha de Vencimiento, el Banco lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV lo antes posible dentro de los 5 días hábiles siguientes a la producción del referido Supuesto de Conversión Necesaria Total.

En el mismo plazo, Banco Sabadell notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en acciones y a las Bolsas de Barcelona,

Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

3. Conversión Necesaria Parcial de las Obligaciones IV/2013

Banco Sabadell comunicará la Conversión Necesaria Parcial de las Obligaciones IV/2013 mediante hecho relevante remitido a la CNMV con una antelación mínima de 5 días naturales a la fecha en que vaya a tener lugar cada Supuesto de Conversión Necesaria Parcial. Con la misma antelación, Banco Sabadell notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión mediante una reducción del 25% del valor nominal inicial de las Obligaciones IV/2013 y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

4. Conversión Necesaria a Opción de Banco Sabadell

En el supuesto de que el Banco decida la Conversión Necesaria a Opción del Banco, este lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV, con una antelación mínima de 5 días naturales a la fecha correspondiente de las señaladas en el apartado II3 anterior.

Con la misma antelación, Banco Sabadell notificará también este acuerdo a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 en acciones y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

5. Conversión Voluntaria a opción de los tenedores de las Obligaciones III/2013 o IV/2013

Banco Sabadell comunicará mediante el correspondiente hecho relevante la apertura del periodo de conversión voluntaria (el “**Periodo de Conversión Voluntaria**”) a los titulares de Obligaciones III/2013 o IV/2013 con una antelación mínima de 15 días naturales respecto del primer día hábil anterior (este último inclusive) a la fecha en que tenga lugar el supuesto de Conversión Voluntaria, (es decir, la fecha en que debería haber tenido lugar el pago de la Remuneración y, en el caso de las Obligaciones III/2013, cuando se cumpla el primer o el segundo aniversario de la Fecha de Operación) tal como se señala en el apartado II4 anterior.

Con la misma antelación, Banco Sabadell notificará también este acuerdo a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 en acciones y a las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia para su publicación en los correspondientes boletines de cotización.

Los titulares de Obligaciones III/2013 o IV/2013 que deseen ejercer su derecho de conversión deberán dirigirse a la Entidad Participante de Iberclear donde se encuentren depositadas las correspondientes Obligaciones III/2013 o IV/2013 y solicitar la conversión de la totalidad o parte de sus Obligaciones III/2013 o IV/2013.

La solicitud de conversión tendrá carácter irrevocable, debiendo en consecuencia proceder la Entidad Participante a la inmovilización de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 cuya conversión se hubiera solicitado. A su vez, la Entidad Participante

facilitará a Banco Sabadell a la finalización del correspondiente Periodo de Conversión Voluntaria y de acuerdo con las instrucciones que Banco Sabadell le dirija, la relación de titulares de Obligaciones III/2013 o IV/2013 que hayan ejercitado el derecho de conversión y el número de Obligaciones III/2013 o IV/2013 a convertir.

El Banco notificará el resultado de la conversión voluntaria a la mayor brevedad mediante hecho relevante y siempre dentro de los 5 días hábiles bursátiles siguientes a la finalización del Periodo de Conversión Voluntaria.

El Banco empleará la máxima diligencia al objeto de proceder, a la mayor brevedad posible, a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las acciones que sean necesarias para la conversión de las correspondientes Obligaciones III/2013 o IV/2013, la inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona del acta de cancelación de la emisión por conversión de las Obligaciones III/2013 o IV/2013 y emisión de las acciones, y realizar todos los trámites que sean necesarios en Iberclear para proceder al registro de las acciones que se emitan y solicitar su admisión a negociación en las Bolsas de Valores nacionales y, en su caso, extranjeras, en las que se negocien las acciones de Banco Sabadell (actualmente las acciones de Banco Sabadell se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia) en la correspondiente fecha de ejecución y siempre dentro del mes siguiente desde la fecha en la que se produzca un Supuesto de Conversión (en los supuestos de conversión voluntaria referidos en el apartado II4 anterior, se entenderá como fecha de producción del Supuesto de Conversión la fecha de conversión señalada en el citado apartado II4 una vez finalizado el periodo para solicitar la conversión de las Obligaciones III/2013 o IV/2013).

En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de Banco Sabadell que hicieran imposible la emisión de las acciones o su admisión a negociación en los plazos antes citados, Banco Sabadell procederá a emitir dichas acciones y solicitar su admisión a negociación a la mayor brevedad posible. En este supuesto, Banco Sabadell lo hará público mediante hecho relevante remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores explicando los motivos del retraso.

Los titulares de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013 tendrán los derechos correspondientes a los titulares de acciones ordinarias de Banco Sabadell desde la fecha de la inscripción de las acciones a su nombre en los correspondientes registros contables.

Dentro de los 4 días hábiles siguientes a la recepción de la comunicación del Supuesto de Conversión a Opción de Banco Sabadell por las Entidades Participantes en Iberclear donde se encuentren depositadas las Obligaciones III/2013 o IV/2013 en circulación en ese momento, dichas Entidades facilitarán a Banco Sabadell, de acuerdo con las instrucciones que esta les dirija, la información relativa a todos los titulares de Obligaciones III/2013 o IV/2013 y el importe de Obligaciones III/2013 o IV/2013 a convertir, procediéndose a su conversión en acciones conforme al procedimiento y plazos anteriormente previstos.

IV. Cláusula antidilución

Banco Sabadell modificará las respectivas Relaciones de Conversión de las Obligaciones Banco Sabadell que resulten de la aplicación del Precio de Conversión Mínimo conforme a las reglas siguientes:

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

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión Mínimo resultante del ajuste;
 - P1 representa el Precio de Conversión Mínimo anterior al de ajuste;
 - N1 representa el número de acciones en circulación con anterioridad al ajuste; y
 - N2 representa el número de acciones en circulación con posterioridad al ajuste.
- (ii) En el supuesto de que Banco Sabadell o cualquiera de sus Filiales acuerde (a) la realización de una ampliación de capital o la emisión en favor de los accionistas de Banco Sabadell de cualesquiera derechos a adquirir acciones de Banco Sabadell u otros valores convertibles o canjeables en acciones o derechos de suscripción de warrants y otros valores que den derecho a adquirir acciones, por vía de compraventa, suscripción, conversión o canje o cualquier otra; o (b) la realización de una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente o la emisión en favor de terceros de cualesquiera títulos, warrants, valores convertibles o canjeables por acciones de Banco Sabadell mediante aportaciones dinerarias; y el correspondiente precio de compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente de las acciones de Banco Sabadell sea (i) inferior al Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra a) o (ii) inferior al 95% del Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra b), la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{(N1 + N_{pm})}{(N1 + N_e)}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión Mínimo resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión Mínimo anterior al ajuste;
- N1 representa el número de acciones en circulación anterior al ajuste;

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

El ajuste previsto en este apartado (ii) no resultará de aplicación con motivo de los aumentos de capital necesarios para atender la conversión de las emisiones de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, I/2013 y II/2013 de Banco Sabadell.

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

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión Mínimo resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión Mínimo anterior al ajuste;
- PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de emisión o distribución de los valores, derechos y activos citados; y
- VR representa el valor real por acción de los valores, derechos o activos citados, determinado por el Consejo de Administración en la fecha de emisión o distribución.

- (iv) En el supuesto de que Banco Sabadell declare o distribuya un Dividendo Extraordinario, el Precio de Conversión Mínimo se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución de tal acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión Mínimo resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión Mínimo anterior al ajuste;

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

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

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

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

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

Asimismo, no procederá la realización de ajuste alguno al Precio de Conversión Mínimo con motivo de la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, I/2013, II/2013, III/2013 o IV/2013.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado:

- **Dividendo** significa:
 - (a) el dividendo en metálico pagado o acordado por Banco Sabadell (sin deducir retenciones y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
 - (b) el dividendo en especie pagado o acordado por Banco Sabadell (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada.
- **Dividendo Extraordinario:** Para determinar si existe Dividendo Extraordinario se calculará si, a la Fecha de Ejecución de cada acuerdo de reparto de dividendos, la suma de los Dividendos pagados por acción con cargo a un mismo ejercicio social (incluyendo el correspondiente a la Fecha de Ejecución de que se trate) es mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al referido ejercicio social. En este supuesto, se entenderá por “Dividendo Extraordinario” la cantidad en que dicha suma sea mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente a dicho ejercicio social. A efectos de la determinación de si existe Dividendo Extraordinario no se tendrán en cuenta los dividendos en forma de acciones liberadas que pueda haber repartido Banco Sabadell.
- **Dividendo Ordinario Límite:** Para cada ejercicio social de Banco Sabadell durante la vida de la emisión, la cantidad que se corresponda con el 50% del beneficio total atribuido a Banco Sabadell como sociedad dominante del Grupo Sabadell conforme a las cuentas anuales consolidadas auditadas de Banco Sabadell correspondientes al ejercicio social con cargo al cual se satisfagan dividendos o, en el caso de dividendos a cuenta, conforme a los estados financieros intermedios más recientes del ejercicio en curso elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y publicados por Banco Sabadell.
- **Fecha de Ejecución:** (i) la fecha a partir de la cual las acciones se negociarán en el Mercado Continuo sin otorgar a su titular el derecho correspondiente a alguno de los supuestos que den lugar a una modificación de la Relación de Conversión conforme a lo previsto en este apartado o, si lo anterior no fuese aplicable, (ii) la fecha en la que el hecho o acuerdo de Banco Sabadell que dé lugar a la modificación de la Relación de Conversión conforme a este apartado sea anunciado o adoptado por Banco Sabadell o, si no hay tal anuncio, la fecha en la que se realice la emisión o el reparto de dividendos correspondiente.
- **Precio de Mercado de las acciones de Banco Sabadell:** significa el que resulte de hallar la media aritmética de su cotización de cierre en el mercado continuo durante los diez días hábiles bursátiles anteriores a la Fecha de Ejecución.

Se entenderá por “días hábiles bursátiles” a los efectos de esta nota de valores los señalados en el calendario de días hábiles bursátiles que publicará anualmente en su página web la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a lo dispuesto en el artículo 35.7 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los

emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea. Si el último día de cualquier plazo fijado en días fuese inhábil a efectos bursátiles, se entenderá que dicho plazo termina el Día Hábil Bursátil inmediatamente siguiente.

(D) Derecho de preferencia

Los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no tendrán derecho de preferencia respecto de los sucesivos aumentos del capital social o la emisión de obligaciones convertibles u otros valores o instrumentos financieros que den derecho a su conversión en, o a la suscripción de, acciones de Banco Sabadell.

(E) Derechos políticos

Los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan a los sindicatos de obligacionistas que deberán constituirse de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital según se señala a continuación:

Sindicatos de Obligacionistas

De conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, Banco Sabadell ha acordado la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas para las dos series de Obligaciones Banco Sabadell (cada uno, indistintamente, un “**Sindicato de Obligacionistas de Banco Sabadell**”) que se registrarán por sus respectivos estatutos y, en lo no previsto en ellos expresamente, por las del citado texto legal.

Asimismo, y a efectos de lo previsto en el referido artículo 403 de la Ley de Sociedades de Capital, Banco Sabadell ha designado como Comisario provisional y como Comisario suplente de los Sindicatos de Obligacionistas de Banco Sabadell de cada una de las series de Obligaciones Banco Sabadell, hasta que se celebren las primeras asambleas generales de obligacionistas en las que se ratifiquen sus nombramientos o designen, en su caso, a las personas que hayan de sustituirles, a D.^a Sonia Quibus Rodríguez, mayor de edad, con domicilio en Plaça de Sant Roc 20, 08201 Sabadell, como comisario titular provisional, y a D. Martín Ángel Amorós Gómez, mayor de edad, con domicilio en Plaça de Sant Roc 20, 08201 Sabadell, como comisario suplente provisional.

Los estatutos del sindicato de obligacionistas de las Obligaciones III/2013 que se transcriben a continuación serán idénticos que los que serán de aplicación al sindicato de obligacionistas de las Obligaciones IV/2013, salvo lo dispuesto en (i) el artículo 1, relativo a la constitución del sindicato, que se referirá a las Obligaciones IV/2013, y (ii) el artículo 2, relativo a la denominación del sindicato, que indicará “Sindicato de Obligacionistas de la serie IV/2013 de la emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de Banco Sabadell”:

**“ESTATUTOS DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS DE LA EMISIÓN
DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE
CONVERTIBLES SERIE III/2013**

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

Artículo 1.- Constitución. *El sindicato de obligacionistas (en adelante, el “Sindicato de Obligacionistas”) de la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles emitidas por Banco de Sabadell, S.A. serie III/2013 (en adelante, las “Obligaciones”) quedará constituido, una vez se inscriba la escritura de emisión, entre los suscriptores de las Obligaciones a medida que se hayan practicado las correspondientes anotaciones.*

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

Artículo 2.- Denominación. *El Sindicato se denominará “Sindicato de Obligacionistas de la serie III/2013 de la emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de Banco Sabadell”.*

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

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

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

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

- a) a la Asamblea General de Obligacionistas; y
- b) al Comisario y, en su caso, al Comisario suplente.

TÍTULO II.- LA ASAMBLEA GENERAL DE OBLIGACIONISTAS

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

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

No obstante lo anterior, el Comisario deberá convocarla cuando lo soliciten por escrito, con indicación del objeto de la convocatoria, un número de obligacionistas que represente, al menos, la vigésima parte del importe total de las Obligaciones en

circulación. En tal caso, la Asamblea deberá ser convocada para su celebración dentro del mes siguiente a aquel en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.

Artículo 9.- Forma de la convocatoria. La convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará mediante anuncio que se publicará con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, en la página web de la Sociedad. El anuncio deberá expresar el lugar y la fecha de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de las Obligaciones para tener derecho de asistencia a la misma.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Artículo 17.- Impugnación de acuerdos. *Los acuerdos de la Asamblea podrán ser impugnados por los obligacionistas conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital.*

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

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

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

Artículo 21.- Ejercicio colectivo de acciones. *Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los obligacionistas solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General de Obligacionistas, y obligarán a todos ellos, sin distinción, quedando a salvo el derecho de impugnación de los acuerdos de la Asamblea establecido por la Ley.*

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

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

TITULO III.- EL COMISARIO

Artículo 22.- Naturaleza jurídica. *El Comisario tiene la representación legal del Sindicato de Obligacionistas y actúa de órgano de relación entre este y el emisor.*

Artículo 23.- Nombramiento y duración del cargo. *Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de las Obligaciones adoptado por el Consejo de Administración de Banco Sabadell, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas, corresponderá a esta última la facultad de nombrar al Comisario, quien deberá ejercer el cargo en tanto dure el Sindicato y no sea sustituido por la Asamblea.*

Artículo 24.- Facultades. *Serán facultades del Comisario:*

- a) *Concurrir al otorgamiento del contrato de emisión y suscripción en nombre de los Obligacionistas y tutelar sus intereses comunes;*
- b) *Convocar y presidir las Asambleas Generales de Obligacionistas;*
- c) *Informar al emisor de los acuerdos del Sindicato;*
- d) *Vigilar el pago de la remuneración, así como de cualesquiera otros pagos que deban realizarse a los obligacionistas por cualquier concepto;*
- e) *Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General de Obligacionistas;*
- f) *Ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato; y*
- g) *En general, las que le confieran la ley y los presentes Estatutos.*

Artículo 25.- Comisario suplente. La Asamblea General podrá nombrar un comisario suplente que sustituirá al Comisario en caso de ausencia en el desempeño de tal función.

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

TÍTULO IV.- JURISDICCIÓN

Artículo 26.- Sumisión a fuero. Para cuantas cuestiones relacionadas con el Sindicato pudieran suscitarse, los Obligacionistas se someten, con renuncia expresa a cualquier otro fuero, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Sabadell. Esta sumisión se entenderá sin perjuicio de los fueros imperativos que pudieran ser de aplicación de acuerdo con la legislación vigente.”

4.6.2 Acciones

Las acciones en que se convertirán las Obligaciones Banco Sabadell serán acciones ordinarias de Banco Sabadell y atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de Banco Sabadell, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos de Banco Sabadell.

En particular, cabe citar los siguientes derechos:

(A) Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

(i) *Fecha fija en las que surgen los derechos*

Las acciones confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias.

Las acciones dan derecho a la percepción de dividendos, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de la fecha en que han quedado inscritas a nombre de sus titulares en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

- (ii) *Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos e indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad*

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será Banco Sabadell.

- (iii) *Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes*

Banco Sabadell no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación.

- (iv) *Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos*

Las acciones no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. El derecho al dividendo surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de accionistas o, en el caso de distribución de cantidades a cuenta de dividendo, el Consejo de Administración, acuerde un reparto de ganancias sociales.

(B) Derecho de asistencia y voto en las Juntas de accionistas

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos de Banco Sabadell.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la Junta General de accionistas, podrán asistir a la misma los accionistas titulares de un mínimo de 100 euros de capital social (valor nominal) desembolsado, a título individual o en agrupación con otros accionistas, que soliciten con al menos cinco días de antelación antes de la fecha de celebración de la Junta en primera convocatoria la pertinente tarjeta de admisión o asistencia, que será nominativa y personal. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General mediante delegación en otra persona aunque esta no sea accionista. La representación se conferirá por escrito o por medios electrónicos, con carácter especial para cada Junta, y solamente serán válidas para la misma y serán siempre revocables.

Cada 100 euros de capital social (valor nominal) desembolsado darán derecho a un voto.

Por tanto, para poder ejercer los derechos de asistencia a la Junta General y de voto antes señalados, quienes no sean titulares de al menos 800 acciones de Banco Sabadell no podrán asistir ni votar en las Juntas Generales salvo que se agrupen con otros accionistas para el ejercicio de esos derechos o adquirir en el mercado las acciones que les falten.

(C) Derechos de suscripción preferente y asignación gratuita

Todas las acciones de Banco Sabadell confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en

los aumentos de capital con emisión de acciones nuevas (ordinarias o privilegiadas) y con cargo a aportaciones dinerarias, y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308, 504, 505 y 506 (para el caso de aumentos de capital) y 417 y 511 (para el caso de emisiones de obligaciones convertibles) de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de Banco Sabadell confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

(D) Derecho de participación en los beneficios de Banco Sabadell

Todas las acciones de Banco Sabadell confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de manera proporcional a su valor nominal en los términos indicados en el apartado(A) anterior.

(E) Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Todas las acciones de Banco Sabadell confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de su liquidación en los términos indicados en el apartado(A) anterior.

(F) Derecho de información

Las acciones de Banco Sabadell confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d), 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha Ley y de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de Banco Sabadell, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

4.6.3 *Renta Fija Banco Gallego*

(A) Derechos políticos

La Renta Fija Banco Gallego carecerá para sus titulares de derechos políticos distintos de los que correspondan:

- para las Obligaciones Modificadas Banco Gallego, a los actuales Sindicatos de cada emisión de Deuda Subordinada que se mantendrán tras su modificación en Renta Fija Banco Gallego;
- para las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, a los respectivos sindicatos de cada serie de la emisión constituidos en virtud del acuerdo de la Comisión Rectora del FROB de 30 de septiembre de 2013. Los derechos que corresponderán a estos sindicatos serán aquellos que establezca la legislación vigente y aquellos contenidos en sus respectivos estatutos (también aprobados por el referido acuerdo de la Comisión Rectora del FROB), y que se encuentran adjuntos a la Resolución de la Comisión Rectora del FROB que se acompaña la presente Nota de Valores como Documento Adjunto 2.

(B) Derechos económicos

La remuneración de la Renta Fija Banco Gallego será un 2% anual (no capitalizable), pagadera en efectivo al respectivo vencimiento de cada serie, calculada con una base 30/360.

4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar

4.7.1 Obligaciones Banco Sabadell

(A) Tipo de Remuneración

En caso de declararse el pago de la Remuneración, el tipo de interés al que se devengará será del 5% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Banco Sabadell.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Operación sobre la base 30/360 y será pagadera

- para la serie de Obligaciones III/2013, por trimestres vencidos a contar desde la Fecha de Operación, y
- para la serie de Obligaciones IV/2013, el día en que se cumpla cada aniversario de la Fecha de Operación,

(cada uno, un “**Periodo de Devengo de la Remuneración**”) abonándose en la fecha de finalización de cada Periodo de Devengo de la Remuneración (cada una de dichas fechas, una “**Fecha de Pago**”), o, en el caso de que fuera inhábil, el día hábil bursátil posterior, sin ajuste en ese caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto.

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de aquellos Periodos de Devengo de la Remuneración que queden interrumpidos con motivo del acaecimiento de un Supuesto de Conversión Necesaria –distinto de la Fecha de Vencimiento–, los cuales finalizarán en la fecha en que haya tenido lugar el Supuesto de Conversión Necesaria correspondiente. En el hipotético caso en que de darse alguno de dichos Supuestos de Conversión Necesaria –distinto de la Fecha de Vencimiento– se abonase la Remuneración, si alguna de dichas fechas fuera inhábil a efectos bursátiles, se trasladará al día hábil bursátil siguiente.

(B) Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración

En caso de haberse acordado el pago de la respectiva Remuneración de las Obligaciones III/2013 y IV/2013, dicho pago se realizará por trimestres y años vencidos, respectivamente, a contar desde la Fecha de Operación.

El servicio financiero de pago de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell se efectuará a través del Agente de Pagos (que será Banco Sabadell), mediante abono en cuenta a través de las Entidades Participantes en Iberclear de la Remuneración que corresponda, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de las Obligaciones Banco Sabadell en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes el día hábil bursátil anterior al señalado como Fecha de Pago.

(C) Plazo válido en el que se puede reclamar la Remuneración

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

(D) Descripción del subyacente del tipo de Remuneración

No procede.

4.7.2 Renta Fija Banco Gallego

Véase el apartado 4.6.3(B) anterior.

4.8 Disposiciones relativas al vencimiento

4.8.1 Obligaciones Banco Sabadell

A excepción de lo establecido en el apartado 4.6.1(C)I respecto de las fracciones de acción (y sin perjuicio de aquellos supuestos en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en acciones), en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Banco Sabadell, de manera que los suscriptores de Obligaciones Banco Sabadell no recibirán en ningún momento un reembolso en efectivo por la amortización de las Obligaciones Banco Sabadell sino que recibirán únicamente acciones de Banco Sabadell.

Las Obligaciones Banco Sabadell que no hubieren sido convertidas anteriormente serán necesariamente convertidas en acciones ordinarias en las respectivas fechas de vencimiento de cada serie de Obligaciones (la “**Fecha de Vencimiento**”), es decir,

- para las Obligaciones III/2013, la fecha en que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Operación; y
- para las Obligaciones IV/2013, la fecha en que se cumpla el cuarto aniversario de la Fecha de Operación.

En relación con el vencimiento de las Obligaciones IV/2013 debe tenerse en cuenta que en cada aniversario de la Fecha de Operación, coincidiendo con la finalización de cada Periodo de Devengo de la Remuneración de las Obligaciones IV/2013, el 25% del importe nominal inicial de las Obligaciones IV/2013 será necesariamente convertido en acciones mediante una reducción del valor nominal en dicho porcentaje.

4.8.2 Renta Fija Banco Gallego

Las correspondientes fechas de vencimiento han quedado descritas en el apartado 4.1.3 anterior.

4.9 Indicación del rendimiento

4.9.1 Obligaciones Banco Sabadell

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa interna de rendimiento (TIR), que es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de cada serie (desde la Fecha de Operación hasta la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell en los distintos supuestos previstos en la presente Nota de Valores).

El rendimiento efectivo de las Obligaciones Banco Sabadell para los inversores será: (i) hasta la fecha de conversión, la respectiva Remuneración que corresponda; y (ii) llegado el acaecimiento del correspondiente Supuesto de Conversión, la diferencia entre el precio de cotización de dicha fecha y el respectivo Precio de Conversión, de modo de que en caso de que a la fecha de entrega de las acciones el precio de cotización sea inferior al respectivo Precio de Conversión, los inversores sufrirán una pérdida sobre el nominal invertido (sin tener en consideración los rendimientos obtenidos por el cobro de la Remuneración durante la vida de cada serie), si bien, en la medida en que la Relación de Conversión se determinará en el momento de la conversión por lo que previsiblemente el precio de conversión estará en línea con el precio de negociación de la acción de Banco Sabadell en el momento de la conversión (salvo que resulte inferior al Precio de Conversión Mínimo), en lo que respecta a este segundo aspecto la pérdida sobre el nominal invertido se produciría generalmente en los escenarios en que resulte de aplicación el Precio de Conversión Mínimo.

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

A la vista de lo indicado, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores: (i) la fecha en que se produzca la conversión de las Obligaciones III/2013 o IV/2013; (ii) el respectivo Precio de Conversión (iii) la declaración o no de la respectiva Remuneración en cada respectiva Fecha de Pago; (iv) el precio de negociación de las acciones en la fecha de la entrega de las mismas tras la conversión; y (v) el abono o no de dividendos por Banco Sabadell a las acciones mientras se sea titular de las mismas.

A efectos ilustrativos, y sin que ello suponga la realización de estimaciones o predicciones sobre las distintas variables de que depende la respectiva Remuneración de cada una de las series y, en particular, sobre la cotización de las acciones de Banco Sabadell, se indican a continuación varios ejemplos de rendimiento para los inversores con distintos escenarios.

A efectos del cálculo de la TIR, se realizan las siguientes hipótesis:

Obligaciones III/2013

- (i) El cálculo se ha efectuado sobre la base de la adquisición por parte de un inversor de una Obligación III/2013 de 1 euro de valor nominal.
- (ii) Precio de venta: Se han tomado valores ficticios inferiores e iguales al Precio de Conversión para cuantificar, en términos de rentabilidad, los rendimientos teóricos que el inversor experimentará en cualquiera de los Supuestos de Conversión.

Obligaciones IV/2013

- (i) El cálculo se ha efectuado sobre la base de la adquisición por parte de un inversor de una Obligación IV/2013 de 1 euro de valor nominal.
- (ii) Precio de venta: Se han tomado valores ficticios inferiores e iguales al Precio de Conversión para cuantificar, en términos de rentabilidad, los rendimientos teóricos que el inversor experimentará en cualquiera de los Supuestos de Conversión.

De acuerdo con todo lo anterior, se hace constar que los escenarios utilizados (i) no cubren todos los supuestos que se pueden dar durante la vigencia de cada serie; (ii) están basados en meras hipótesis; y (iii) pueden cambiar a lo largo de la vigencia de cada serie.

Escenarios considerados a efectos del cálculo de la TIR:

Obligaciones III/2013

Supuesto 1

- Se paga la remuneración íntegramente en todos los periodos de devengo.
- La conversión tiene lugar a vencimiento.
- Venta de las acciones recibida el mismo día a un precio de 1,5 euros (que coincide con el precio de conversión).
- **TIR resultante: 5,09%**

Supuesto 2

- Se paga la remuneración íntegramente en todos los periodos de devengo.
- La conversión tiene lugar a vencimiento.
- Venta de las acciones recibida el mismo día a un precio de 0,5 euros (en este supuesto su relación de conversión sería al Precio de Conversión Mínimo de 0,85 euros por acción).
- **TIR resultante: -10,46%**

Obligaciones IV/2013 (amortización 25% anual obligatorio)

Supuesto 1

- Se paga la remuneración íntegramente en todos los periodos de devengo.
- La conversión tiene lugar un 25% cada anualidad hasta vencimiento.
- Venta de las acciones recibida el mismo día a un precio de 1,5 euros (que coincide con el precio de conversión).
- **TIR resultante: 5,00%**

Supuesto 2

- Se paga la remuneración íntegramente en todos los periodos de devengo.
- La conversión tiene lugar un 25% cada anualidad hasta vencimiento.
- Venta de las acciones recibida el mismo día a un precio de 0,5 euros (en este supuesto su relación de conversión sería al Precio de Conversión Mínimo de 0,85 euros por acción).
- **TIR resultante: -12,65%**

4.9.2 Renta Fija Banco Gallego

El rendimiento efectivo de la Renta Fija Banco Gallego para los inversores estará en función del vencimiento de las Obligaciones Modificadas de Banco Gallego y de las Obligaciones

Nuevas de Banco Gallego, dado que el tipo de remuneración es constante e igual al 2% hasta el vencimiento respectivo de cada una de las emisiones.

La fecha de vencimiento de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego será igual a la del Valor Afectado de Deuda Subordinada con Vencimiento al que sustituyen (es decir, el 30 de octubre de 2013 para la Segunda Emisión de Bonos Subordinados, el 21 de abril de 2016 para la Tercera Emisión de Bonos Subordinados, el 30 de octubre de 2016 para la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas y el 29 de diciembre de 2019 para la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas) y para las que sustituyan a las Obligaciones Subordinadas Especiales (sin vencimiento), el 1 de diciembre de 2022.

La fecha de vencimiento de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que se dirigen a los titulares de Participaciones Preferentes será el 1 de diciembre de 2024.

TIR resultante:

- De las Obligaciones Modificadas que sustituyen a la Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 2,0484%
- De las Obligaciones Modificadas que sustituyen a la Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 1,9698%
- De las Obligaciones Modificadas que sustituyen a la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 1,9594%
- De las Obligaciones Modificadas que sustituyen a la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 1,9028%
- De las Obligaciones Modificadas que sustituyen a las Obligaciones Subordinadas Especiales: 1,8531%
- De las Obligaciones Nuevas que sustituyen a las Participaciones Preferentes: 1,8211%

4.10 Representación de los tenedores

4.10.1 Obligaciones Banco Sabadell

De conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital se procederá a la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas en los que estarán respectivamente representados los titulares de las Obligaciones III/2013 y IV/2013, que se regirán por lo dispuesto en sus respectivos estatutos y, subsidiariamente, por la legislación vigente en cada momento.

El gobierno de cada sindicato de obligacionistas corresponderá a cada Asamblea General de Obligacionistas y a su correspondiente comisario.

4.10.2 Renta Fija Banco Gallego

Véase el apartado 4.6.3(A) anterior.

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

4.11.1 Banco Sabadell

(A) Acuerdos sociales y resoluciones

La participación de Banco Sabadell en la Gestión de Híbridos y el ofrecimiento de las Obligaciones Banco Sabadell se realizan en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdos de la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Sabadell de 26 de marzo de 2013 por los que se facultó al Consejo de Administración para emitir valores convertibles en acciones de Banco Sabadell mediante aportaciones dinerarias, en una o varias veces y en la cuantía, fechas, condiciones y demás circunstancias que el Consejo de Administración decida, por un plazo de 5 años, incluyendo la facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender la conversión de dichos valores al amparo de la delegación de capital autorizado aprobada en esa misma Junta.
- (ii) Acuerdos del Consejo de Administración de Banco Sabadell de 30 de septiembre de 2013, por los que se acordó:
 - (a) la participación de Banco Sabadell en la Gestión de Híbridos;
 - (b) emitir las Obligaciones Banco Sabadell, con exclusión del derecho de suscripción preferente, y realizar los aumentos de capital necesarios para atender la conversión de esas Obligaciones Banco Sabadell, y delegación de facultades en, entre otros, la persona que asume la responsabilidad por la presente Nota de Valores, para la ejecución de los citados acuerdos y la fijación de los restantes términos y condiciones.

(B) Informes de administradores

Con ocasión de la convocatoria de la Junta General ordinaria de accionistas de Banco Sabadell de 26 de marzo de 2013 se puso a disposición de los accionistas el informe elaborado por los administradores sobre la propuesta de acuerdo para la delegación en el Consejo de Administración del Banco de la facultad de emitir obligaciones convertibles, incluyendo la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente cuando el interés social así lo exija.

Asimismo, con fecha 30 de septiembre de 2013, el Consejo de Administración de Banco Sabadell aprobó el informe exigido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de Banco Sabadell y sobre las bases y modalidades de la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell. Este informe será puesto a disposición de los accionistas e inversores tanto como parte del expediente de emisión y admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell ante la CNMV como de la primera Junta General de accionistas que se celebre tras su emisión.

(C) Informes de expertos

Con fecha 30 de septiembre de 2013, Ernst & Young, S.L., en su condición de auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona distinto del auditor de las cuentas de Banco Sabadell, emitió el informe requerido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco y sobre las bases y modalidades de la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell.

Las conclusiones de dicho informe se reproducen literalmente a continuación:

- « a) *El Informe de los Administradores en relación con la emisión de las Obligaciones contiene la información requerida por la Norma Técnica de elaboración de informes especiales sobre la emisión de obligaciones*

convertibles en el supuesto del artículo 414 del TRLSC y por el artículo 417 del mismo texto legal;

- b) Los datos contenidos en el Informe de los Administradores para justificar la exclusión del derecho de suscripción preferente son razonables por estar adecuadamente expuestos; y*
- c) La relación de conversión de las Obligaciones y, en su caso, sus fórmulas de ajuste del Precio de Conversión Mínimo para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas es idónea, siendo cero o muy cercano a cero el valor teórico del derecho de suscripción preferente asociado a dichas obligaciones.»*

(D) Autorizaciones

La emisión de las Obligaciones Banco Sabadell se encuentra sujeta a la obtención de la declaración de ausencia de objeciones por parte del Banco de España.

Banco Sabadell ha cursado y obtenido del Banco de España con anterioridad a la fecha de registro de la presente Nota de Valores la declaración de ausencia de objeciones para la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell.

Asimismo la admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell está sujeta al régimen general de aprobación y registro por la CNMV según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

4.11.2 *Banco Gallego*

La Recompra forzosa y la transformación/emisión de la Renta Fija Banco Gallego se realizan al amparo de la resolución de la Comisión Rectora del FROB de fecha 30 de septiembre de 2013 que se adjunta como Anexo 2 a la presente Nota de Valores.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley 9/2012, el referido acuerdo de la Comisión Rectora del FROB es eficaz desde su adopción sin necesidad de dar cumplimiento a ningún trámite ni requisito establecido contractual o normativamente, salvo por lo establecido en la propia Ley 9/2012 y por las obligaciones formales de constancia, inscripción o publicidad establecidos en la normativa vigente.

4.12 En el caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores

En virtud de la presente Nota de Valores se emiten las Obligaciones Banco Sabadell.

La emisión de las Obligaciones Banco Sabadell tendrá lugar en la fecha de otorgamiento de la escritura de emisión, previsiblemente el día 3 de octubre de 2013.

Se prevé que las Obligaciones Banco Sabadell se desembolsen no más tarde del día 28 de octubre de 2013 (la “**Fecha de Operación**”).

Las Obligaciones Banco Sabadell se suscribirán y desembolsarán mediante la aplicación por los titulares de Valores Afectados que opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell del efectivo recibido de la recompra por Banco Gallego de los correspondientes Valores Afectados.

Una vez producido el desembolso, Banco Sabadell declarará cerrada, suscrita y desembolsada la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell y, procederá a otorgar la correspondiente acta de suscripción y desembolso de las Obligaciones Banco Sabadell, para su anotación en el Registro Mercantil de Barcelona.

Las acciones de Banco Sabadell se emitirán conforme vaya teniendo lugar la conversión de las Obligaciones III/2013 y IV/2013, tras la cual se solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de Banco Sabadell en ese momento (actualmente las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia).

Por su parte la Renta Fija Banco Gallego se emite en canje de / modifica Valores Afectados en virtud de la resolución de la Comisión Rectora del FROB de 30 de septiembre de 2013, y su desembolso y entrega / modificación se prevé que tenga lugar igualmente en la Fecha de Operación (la modificación de las condiciones de Deuda Subordinada tendrá efectos a partir del día siguiente a la Fecha de Operación).

Las Obligaciones Nuevas Banco Gallego por las que se canjearán las Participaciones Preferentes no se admitirán a negociación en ningún mercado secundario organizado.

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego continuarán negociándose en los mismos mercados en los que se negociaba la Deuda Subordinada a la que sustituirán.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

4.13.1 Obligaciones Banco Sabadell

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones Banco Sabadell.

Por lo que respecta a las acciones de Banco Sabadell, sus Estatutos Sociales no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social. No obstante en su condición de entidad de crédito, la adquisición, directa o indirecta, de participaciones que legalmente tengan la consideración de significativas en el capital social de Banco Sabadell supone la sujeción a la obligación de previa notificación al Banco de España en los términos que se dispone en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (la “**Ley 26/1988**”), tal como ha sido modificada por la Ley 5/2009, de 29 de junio. Conforme a lo dispuesto en el artículo 56.1 de la referida Ley 26/1988, en su redacción vigente, se entiende por “participación significativa” aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 10% del capital o de los derechos de voto de una entidad de crédito. También tiene la consideración de participación significativa aquella que, sin llegar al indicado porcentaje, permita ejercer una “influencia notable” en la entidad de crédito.

La adquisición de un 5% del capital o de los derechos de voto, sin posibilidad de ejercer una influencia notable, está sujeta únicamente a la comunicación posterior al Banco de España. Asimismo, también será necesaria la previa notificación y no oposición del Banco de España (i) a los incrementos de una participación significativa de tal modo que se supere el 20%, 30% o 50% del capital o derechos de voto de una entidad de crédito o se pudiera llegar a controlar dicha entidad de crédito y (ii) a las reducciones de la participación que impliquen perder los umbrales antes referidos (20%, 30% o 50%), perder el control de la entidad o perder la participación significativa en la entidad.

4.13.2 Renta Fija Banco Gallego

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de la Renta Fija Banco Gallego.

4.14 Ofertas obligatorias de adquisición y/o normas de retirada y recompra en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones de Banco Sabadell, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de

adquisición de valores contenidas en los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

Las acciones de Banco Gallego no se encuentran admitidas a negociación en ningún mercado secundario de valores por lo que no le resulta de aplicación la normativa específica sobre esta materia antes señalada.

4.15 Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual

No se ha producido hasta la fecha ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Banco Sabadell durante el ejercicio en curso ni el anterior.

Las acciones de Banco Gallego no se encuentran admitidas a negociación en ningún mercado secundario de valores por lo que no es posible lanzar sobre las mismas una oferta pública de adquisición conforme a los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores.

4.16 Fiscalidad de las Obligaciones Banco Sabadell y la Renta Fija Banco Gallego

A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de presentación de esta Nota de Valores aplicable a: (i) la transmisión de los Valores Afectados, (ii) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, (iii) la adquisición, titularidad y posterior transmisión o conversión en acciones de las Obligaciones Banco Sabadell, (iv) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de las acciones de Banco Sabadell, (v) la modificación obligatoria de determinadas características de la Deuda Subordinada de Banco Gallego y (vi) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego, todo ello sobre la base de una descripción general del régimen establecido en la legislación española vigente, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser de aplicación por las características específicas del inversor.

En particular, la normativa aplicable está contenida en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (“LIRPF”) y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“TRLIRnR”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (“TRLIS”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y se entiende sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la normativa aplicable a lo largo del periodo de duración de las emisiones realizadas el amparo de la presente Nota de Valores.

Asimismo, deberá tenerse en cuenta lo establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, y en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, modificado por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio (el “RD 1065/2007”), en particular, en lo que se refiere a las obligaciones de información respecto de instrumentos de deuda.

Finalmente, en la descripción del régimen fiscal que se presenta a continuación se han incluido los tipos impositivos establecidos para los periodos impositivos 2013 y 2014 en la

Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, que serán aplicables salvo que dicha norma sea modificada en ese extremo por una ley posterior.

En cualquier caso, es recomendable que los inversores consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

(A) Transmisión de los Valores Afectados

(i) Inversores residentes en España

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores que sean titulares efectivos de los Valores Afectados y que tengan la consideración de residentes en territorio español. Con carácter general, se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “CDI”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del TRLIS, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la LIRPF.

(a) Personas físicas

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”)

De conformidad con lo establecido por la LIRPF, las rentas que obtengan los titulares de los Valores Afectados que sean contribuyentes por el IRPF como consecuencia de su transmisión en el marco de la presente Recompra, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF.

Dichos rendimientos se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose en el periodo impositivo 2013 al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

El importe del rendimiento derivado de la transmisión de los Valores Afectados vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de los Valores Afectados y su valor de adquisición o suscripción.

Los rendimientos negativos derivados, en su caso, de la transmisión de los Valores Afectados, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros Valores Afectados dentro de los dos meses anteriores a dicha transmisión, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan los Valores Afectados que permanezcan en su patrimonio.

No existirá obligación de practicar retención a cuenta del IRPF sobre los rendimientos derivados de la transmisión de los Valores Afectados que sean activos financieros con rendimiento explícito, en la medida en que dichos valores (i) están representados mediante anotaciones en cuenta, y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español (i.e. AIAF).

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 21%) el cupón corrido cuando la transmisión de los Valores Afectados tenga lugar durante los 30 días

inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- (i) que el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y
- (ii) que los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente

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

(a.2) Imposición indirecta

La transmisión de los Valores Afectados como consecuencia de la Recompra está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1) Impuesto sobre Sociedades (“IS”)

Los inversores sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la transmisión de los Valores Afectados, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Por su parte, el artículo 59.q) del Reglamento del IS establece que no se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos en la medida en que los Valores Afectados (i) están representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español (i.e. AIAF).

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (A)(i)(a)(a.2) anterior.

(ii) Inversores no residentes en España

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español.

A estos efectos y sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades que no sean contribuyentes del IS.

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

(a.1) Impuesto sobre la Renta de No Residentes (“IRnR”)

De conformidad con lo establecido en el artículo 13 del TRLIRnR, se consideran rentas obtenidas en territorio español y por tanto sujetas a tributación en concepto de IRnR, las rentas que obtengan los titulares de los Valores Afectados que sean contribuyentes por el IRnR como consecuencia de su transmisión en el marco de la presente Recompra.

Dicha renta tendrá la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, de acuerdo con lo previsto en el artículo 13.1.f.2) del TRLIRnR.

Esto no obstante, estarán exentos los rendimientos derivados de la transmisión de los Valores Afectados por aplicación del régimen fiscal especial previsto en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, para aquellos inversores que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en territorio español.

En este sentido, según lo previsto en el artículo 44, apartado 4, del RD 1065/2007 en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, aplicable en la medida en que los Valores Afectados estén registrados originariamente en Iberclear, no se practicará retención sobre los rendimientos derivados de la transmisión de los Valores Afectados obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente en territorio español en la medida en que se cumplan ciertas formalidades.

En particular, las Entidades Participantes que mantengan los Valores Afectados a los que resulte de aplicación la Ley 13/1985 registrados en sus cuentas de terceros así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con Iberclear, deberán presentar ante el emisor (i.e. Banco Gallego) una declaración ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio, que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información:

- (i) Identificación de los Valores Afectados;
- (ii) Importe total de los rendimientos;
- (iii) Fecha de pago del rendimiento;
- (iv) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF; y
- (v) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe íntegro.

La citada declaración habrá de presentarse en el día hábil anterior a la Fecha de la Operación, reflejando la situación al cierre del mercado de ese mismo día.

La falta de presentación de las correspondientes declaraciones en el plazo que se ha mencionado por alguna de las entidades obligadas determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho a los titulares de los Valores Afectados de la entidad que no hubiera remitido la mencionada declaración en los términos indicados esté sujeto a retención a cuenta del IRnR (en la actualidad al tipo impositivo del 21%). Sin perjuicio de lo anterior, los titulares no residentes de los Valores Afectados podrán recibir la devolución del importe inicialmente retenido siempre que las entidades obligadas a ello remitan al emisor (i.e. Banco Gallego) las declaraciones mencionadas antes del día 10 del mes siguiente al mes en que se haya efectuado el pago de la remuneración de la transmisión de los Valores Afectados. En este caso, el emisor (i.e. Banco Gallego) procederá, tan pronto como reciba la indicada declaración, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

De no remitirse al emisor (i.e. Banco Gallego) las correspondientes declaraciones por los sujetos en cada caso obligados, en los plazos mencionados en los párrafos anteriores, los inversores podrán, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previsto en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de

2010. Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (A)(i)(a)(a.2) anterior.

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

(b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (A)(i)(b)(b.1) anterior. De esta forma, los rendimientos derivados de los Valores Afectados obtenidos por los citados inversores como consecuencia de su transmisión en el marco de la Recompra estarán sujetos al IRnR y a su sistema de pagos a cuenta, en los mismos términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (A)(i)(a)(a.2) anterior.

(B) Adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego

(i) Inversores residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(i) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores residentes en España*”.

(a) Personas Físicas

(a.1) IRPF

Las remuneraciones que perciban los titulares de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF y se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que se devenguen; gravándose en el periodo impositivo 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del

27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

A partir del período impositivo 2014, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos se gravarán al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego y su valor de adquisición o suscripción. Los rendimientos negativos, en su caso, derivados de la transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, cuando el contribuyente hubiera adquirido otras Obligaciones Nuevas Banco Gallego dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que permanezcan en su patrimonio.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad o transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante lo anterior, se someterá a retención a un tipo del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) la parte del precio de transmisión correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego tenga lugar durante los 30 días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

- (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del IS, y
- (ii) el adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego transmitidas.

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

(a.2) Imposición indirecta

La adquisición y en su caso, posterior transmisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en los términos expuestos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

(a.3) Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”)

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre —según la redacción dada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre— y con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, para el ejercicio 2013, los titulares de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

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

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran las Obligaciones Nuevas Banco Gallego y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que posean a 31 de diciembre de cada año, los cuales se valorarán por su valor nominal, incluidas, en su caso, las primas de amortización o reembolso.

De acuerdo con la misma legislación antes citada, a partir de 1 de enero de 2014 se aplicará una bonificación del 100 por ciento sobre la cuota íntegra del IP, lo que unido a la eliminación de la obligación de presentar la correspondiente declaración, implicará en la práctica la supresión del impuesto.

(a.4) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”)

Las transmisiones de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del IS

(b.1) Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, así como con motivo de su transmisión. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Los rendimientos de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego estarán sujetos a retención a cuenta del IS de su perceptor.

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (B)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(b.4) ISD

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) Inversores no residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(ii) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España*”.

(a) Inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

(a.1) IRNR

De conformidad con lo establecido en el artículo 13 del TRLIRnR, se consideran rentas obtenidas en territorio español y por tanto sujetas a tributación en concepto de IRNR, las rentas que obtengan los titulares de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego.

Dicha renta tendrá la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, de acuerdo con lo previsto en el artículo 13.1.f.2) del TRLIRnR, gravándose en el 2013 al tipo fijo del 21% (19% a partir de 1 de enero de 2014).

Esto no obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del inversor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del titular de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, en la forma establecida en la normativa en vigor.

De acuerdo con la normativa interna española, estarán exentos los rendimientos obtenidos por inversores residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, que no actúen respecto de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego a través de un establecimiento permanente en España y que no actúen a través de un país o territorio que tenga la consideración de paraíso fiscal.

Los rendimientos obtenidos por inversores a los que pudiera resultar de aplicación un tipo de gravamen reducido previsto en un CDI para este tipo de rentas, una exención prevista en un CDI suscrito por España o una exención interna, pero que no hubieran acreditado debidamente su residencia fiscal ante Banco Gallego en la forma establecida en la normativa en vigor, estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR (en la actualidad al tipo impositivo del 21%).

Estos inversores podrán, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previsto en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (B)(i)(a)(a.2) anterior.

(a.3) IP

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2012 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las Obligaciones Nuevas Banco Gallego titularidad de personas físicas no residentes se computarán aplicando los mismos criterios de valoración indicados para las personas físicas residentes.

Adicionalmente, aquellas personas no residentes en España titulares de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego que, a su vez, sean residentes en un país con el que España tenga suscrito un CDI cuyas disposiciones otorguen en exclusividad la potestad de gravamen sobre el patrimonio constituido por las Obligaciones Nuevas Banco Gallego al país de residencia de su titular, no estarán sujetos al IP en relación con dichas Obligaciones Nuevas Banco Gallego.

(a.4) ISD

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

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los titulares de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(b) Inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

(b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (B)(i)(b)(b.1) anterior. De esta forma, los rendimientos derivados de las

Obligaciones Nuevas Banco Gallego estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR, en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(b.2) Imposición indirecta.

Véase el apartado (B)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Véase el apartado (B)(ii)(a)(a.3) anterior.

(b.4) ISD

Véase el apartado (B)(ii)(a)(a.4) anterior.

(C) Adquisición, titularidad y posterior transmisión o conversión en acciones de las Obligaciones Banco Sabadell

(i) Inversores residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(i) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores residentes en España*”.

(a) Personas Físicas

(a.1) IRPF

La remuneración que perciban los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF y se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que se devenguen, gravándose en el periodo impositivo 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

A partir del período impositivo 2014, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos se gravarán al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell y su valor de adquisición o suscripción. Los rendimientos negativos, en su caso, derivados de la transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell, cuando el contribuyente hubiera adquirido otras Obligaciones Banco Sabadell dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan las Obligaciones Banco Sabadell que permanezcan en su patrimonio.

Por lo que respecta a la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell, la renta positiva o negativa derivada de dicha operación vendrá determinada por la diferencia

entre el valor de mercado de las acciones del Banco Sabadell recibidas y el valor de adquisición o suscripción de las Obligaciones Banco Sabadell entregadas a cambio.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad o transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de las Obligaciones Banco Sabadell en la medida que dichos valores (i) están representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

Tampoco existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta del IRPF sobre la diferencia positiva, en su caso, entre el precio de cotización de las acciones del Banco Sabadell que se entreguen al inversor en el momento de la conversión de las Obligaciones de Banco Sabadell y el precio de adquisición o suscripción de dichas Obligaciones.

No obstante lo anterior, se someterá a retención a un tipo del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) la parte del precio de transmisión correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell tenga lugar durante los 30 días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

- (i) El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del IS.
- (ii) El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de las Obligaciones Banco Sabadell transmitidos.

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

(a.2) Imposición indirecta

La adquisición y en su caso, posterior transmisión de las Obligaciones Banco Sabadell estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en los términos expuestos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

(a.3) IP

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre —según la redacción dada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre— y con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, para el ejercicio 2013, los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP —que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros— de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin

perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran las Obligaciones Banco Sabadell y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Obligaciones Banco Sabadell que posean a 31 de diciembre de cada año, los cuales se valorarán por su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de dicho impuesto.

De acuerdo con la misma legislación antes citada, a partir de 1 de enero de 2014 se aplicará una bonificación del 100 por ciento sobre la cuota íntegra del IP, lo que unido a la eliminación de la obligación de presentar la correspondiente declaración, implicará en la práctica la supresión del impuesto.

(a.4) ISD

Las transmisiones de las Obligaciones Banco Sabadell a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del IS

(b.1) Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de las Obligaciones Banco Sabadell, así como con motivo de su transmisión o de su conversión. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de las Obligaciones Banco Sabadell, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

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

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (C)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(b.4) ISD

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) Inversores no residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(ii) "*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España*".

(a) Inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

(a.1) IRNR

De conformidad con lo establecido en el artículo 13 del TRLIRnR, se consideran rentas obtenidas en territorio español y por tanto sujetas a tributación en concepto de IRNR, las rentas que obtengan los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell.

Dicha renta tendrá la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, de acuerdo con lo previsto en el artículo 13.1.f.2) del TRLIRnR, gravándose en el 2013 al tipo fijo del 21% (19% a partir de 1 de enero de 2014).

Esto no obstante, estarán exentos los rendimientos derivados de las Obligaciones Banco Sabadell por aplicación del régimen fiscal especial previsto en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, para aquellos inversores que actúen respecto de las Obligaciones Banco Sabadell sin establecimiento permanente en territorio español. A estos efectos, en la medida en que las Obligaciones Banco Sabadell están registradas originariamente en Iberclear, resultarán aplicables los procedimientos descritos en el apartado (A)(ii)(a)(a.1) "*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España. Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente*".

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (C)(i)(a)(a.2) anterior.

(a.3) IP

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2012 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las Obligaciones Banco Sabadell titularidad de personas físicas no residentes se computarán aplicando los mismos criterios de valoración indicados para las personas físicas residentes.

No obstante lo anterior y de acuerdo con la normativa aplicable (artículo 4 Siete de la Ley del IP), están exentas de tributación en el IP las Obligaciones Banco Sabadell cuyos rendimientos estén exentos de tributación en el IRnR.

Adicionalmente, aquellas personas no residentes en España titulares de las Obligaciones Banco Sabadell que, a su vez, sean residentes en un país con el que España tenga suscrito un CDI cuyas disposiciones otorguen en exclusividad la potestad de gravamen sobre el patrimonio constituido por las Obligaciones Banco Sabadell al país de residencia de su titular, no estarán sujetos al IP en relación con dichas Obligaciones Banco Sabadell.

(a.4) ISD

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

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(b) Inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

(b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (C)(i)(b)(b.1) anterior. De esta forma, los rendimientos derivados de las Obligaciones Banco Sabadell estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR, en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(b.2) Imposición indirecta.

Véase el apartado (C)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Véase el apartado (C)(ii)(a)(a.3) anterior.

(b.4) ISD

Véase el apartado (C)(ii)(a)(a.4) anterior.

(D) Adquisición, titularidad y transmisión de las acciones de Banco Sabadell.**(i) Inversores residentes en España**

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(i) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores residentes en España*”.

(a) Personas Físicas**(a.1) IRPF****(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario**

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

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las acciones de Banco Sabadell se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir de su importe bruto los gastos de administración y depósito, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose en el periodo impositivo 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

A partir del período impositivo 2014, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las acciones de Banco Sabadell se gravarán al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la LIRPF, estarán exentos del impuesto los dividendos, primas de asistencia a juntas generales y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en beneficios de Banco Sabadell), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para participar en los beneficios de una entidad (incluido Banco Sabadell), con un límite de 1.500 euros anuales. Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran

satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención a cuenta del IRPF, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, del 21% (19%, a partir del período impositivo 2014), sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin tener en cuenta a estos efectos la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

Cuando existan valores homogéneos, a efectos de determinar el valor de adquisición se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones de adquisición y transmisión.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las acciones de Banco Sabadell que hubieran sido adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose en el período impositivo 2013 de acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, según la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012. A la base liquidable del ahorro se aplicará un tipo del 21% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, del 25% para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros, y del 27% para las rentas que excedan de 24.000 euros. A partir del período impositivo 2014, se gravarán al tipo fijo del 19% los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

Por su parte, las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de las acciones de Banco Sabadell que hubieran sido adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha de transmisión, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles generales del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial y se gravarán mediante la aplicación de la escala general del impuesto, que para el año 2013 prevé unos tipos marginales que oscilan

entre el 24,75% y el 52%, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Banco Sabadell no están sometidas a retención.

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

(a.1.3) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las acciones de Banco Sabadell no constituye renta sino que minora el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero.

Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos.

Estas ganancias patrimoniales, cuando se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de derechos de suscripción que correspondan a acciones de Banco Sabadell adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión, se gravarán en el periodo impositivo 2013 —según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, según la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012— al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros). A partir del período impositivo 2014, se gravarán al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

Por su parte, las ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de derechos de suscripción que correspondan a acciones de Banco Sabadell adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha de transmisión, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles generales del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial y se gravarán mediante la aplicación de la escala general del impuesto, que para el año 2013 prevé unos tipos marginales que oscilan entre el 24,75% y el 52%, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

(a.2) Imposición indirecta

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

(a.3) IP

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre —según la redacción dada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre— y con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, para el ejercicio 2013, los accionistas personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

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

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran acciones de Banco Sabadell y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones de Banco Sabadell que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de dicho impuesto.

De acuerdo con la misma legislación antes citada, a partir de 1 de enero de 2014 se aplicará una bonificación del 100 por ciento sobre la cuota íntegra del IP, lo que unido a la eliminación de la obligación de presentar la correspondiente declaración, implicará en la práctica la supresión del impuesto.

(a.4) ISD

Las transmisiones de las acciones de Banco Sabadell a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del IS

(b.1) Impuesto sobre Sociedades

(b.1.1) Dividendos

Los sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de las acciones de Banco Sabadell, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

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

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

En determinadas condiciones, esta deducción será también de aplicación en los casos en que se haya poseído una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, pero se haya reducido dicho porcentaje hasta un mínimo del 3% como consecuencia de que la entidad participada haya realizado (i) una operación acogida al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del TRLIS, o (ii) una operación en el ámbito de ofertas públicas de adquisición de valores.

Asimismo, en el periodo impositivo 2013 los sujetos pasivos del IS soportarán una retención a cuenta del referido impuesto —según lo establecido en la Disposición adicional decimocuarta del TRLIS, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012— del 21% (19% a partir de 1 de enero de 2014), que se calculará sobre el importe íntegro del beneficio distribuido; salvo que resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre las que cabe destacar la derivada de la aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el periodo de tenencia mínimo de un año, no se practicará retención.

La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b.1.2) Rentas derivadas de la transmisión de las acciones de Banco Sabadell

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

La renta derivada de la transmisión de las acciones de Banco Sabadell no estará sometida a retención.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de las acciones de Banco Sabadell por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente el derecho a aplicar la deducción por doble imposición y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que

no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (D)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(b.4) ISD

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) Inversores no residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(ii) *“Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España”*.

(a) Inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

(a.1) IRNR

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR en el período impositivo 2013 al tipo general de tributación del 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014) sobre el importe íntegro percibido, según lo establecido en la Disposición adicional tercera del TRLIRnR, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, según la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012.

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

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

Con carácter general, Banco Sabadell efectuará en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014), según

lo establecido en la Disposición adicional tercera del TRLIRnR, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre.

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

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, Banco Sabadell practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014) y transferirá el importe líquido a las Entidades Depositarias. Las Entidades Depositarias que, a su vez, acrediten en la forma establecida el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la Entidad Depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene generalmente y a estos efectos una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014), y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

El procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, Banco Sabadell efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014), pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

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

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

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes que a estos efectos actúen sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de las acciones de Banco Sabadell o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR, en el periodo impositivo 2013, al tipo del 21% (19%, a partir de 1 de enero de 2014), según lo establecido en la Disposición adicional tercera del TRLIRnR, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, según la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012; salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

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

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

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

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente derivados de las acciones de Banco Sabadell minorará su coste de adquisición a efectos de futuras transmisiones hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación conforme a los criterios descritos anteriormente.

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

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

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

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (D)(i)(a)(a.2) anterior.

(a.3) IP

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2012 entre el 0,2% y el 2,5%.

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

(a.4) ISD

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de

bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes que no actúen en España mediante establecimiento permanente respecto de las acciones de Banco Sabadell, no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(b) Inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

(b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (D)(i)(b)(b.1) anterior. De esta forma, los rendimientos derivados de las acciones de Banco Sabadell estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR, en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (D)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Véase el apartado (D)(ii)(a)(a.3) anterior.

(b.4) ISD

Véase el apartado (D)(ii)(a)(a.4) anterior.

(E) La modificación obligatoria de determinadas características de la Deuda Subordinada de Banco Gallego

De acuerdo con lo establecido en la Resolución de la Comisión Rectora FROB de fecha 30 de septiembre 2013 que se adjunta a la presente Nota de Valores como Anexo 2, se modificarán las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego. Estas modificaciones consistirán señaladamente en la (i) reducción de valor nominal de la Deuda Subordinada de Banco Gallego en los términos que se prevén en la referida Resolución de la Comisión Rectora del FROB, así como la (ii) reducción del tipo de interés aplicable, que a partir de la modificación quedará fijado en el 2% anual (no capitalizable), pagadero a vencimiento.

En este sentido, en el apartado que sigue se describe el tratamiento fiscal asociado a las modificaciones obligatorias de determinadas condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego.

(i) Inversores residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(i) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores residentes en España*”.

(a) Personas Físicas

(a.1) IRPF

De acuerdo con la doctrina administrativa vinculante manifestada por la Dirección General de Tributos (“DGT”) en las contestaciones a consultas vinculantes números V0564-08, de 13 de marzo de 2008, y V2093-09, de 21 de septiembre de 2009, en las que se analiza la imputación temporal a efectos del IRPF de las pérdidas patrimoniales derivadas de quitas sufridas por personas físicas en el contexto de un concurso de acreedores, la DGT entiende que la pérdida patrimonial originada por la quita se produce en el momento en que quede acreditada la imposibilidad jurídica de cobrar el importe del derecho que en cada caso se trate.

Tal y como se dispone en la referida Resolución de la Comisión Rectora del FROB, la adopción de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, que incluye la modificación obligatoria de determinadas condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego, tiene como objetivo la resolución de Banco Gallego asegurando la utilización más eficiente de los recursos públicos y minimizando los apoyos financieros públicos, de modo que la resolución de tal entidad suponga el menor coste posible para el contribuyente en aplicación de los objetivos y principios de los artículos 3 y 4 de la Ley 9/2012 y en cumplimiento de los términos del programa de asistencia a España acordado en el seno del Eurogrupo, plasmado entre otros en el “*Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera*” (MOU) suscrito por el Reino de España con fecha 23 de julio de 2012.

De acuerdo con la doctrina vinculante de la DGT contenida en las consultas referidas más arriba, la reducción del valor nominal de la Deuda Subordinada de Banco Gallego debe suponer para el inversor una pérdida patrimonial, en la medida en que acredita de forma indudable la imposibilidad jurídica de cobrar la parte en que se ha reducido el valor nominal de la Deuda Subordinada de Banco Gallego de que se trate. La pérdida patrimonial se deberá imputar en la declaración del IRPF correspondiente al período impositivo en que se lleve a cabo la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego, esto es, en la declaración correspondiente al período impositivo 2013. Dicha pérdida se integrará en la parte general de la base imponible del IRPF.

No obstante, se recomienda a los titulares de Deuda Subordinada de Banco Gallego que estén sujetos a la posibilidad de que se modifiquen las condiciones económicas de sus valores, que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

(a.2) Imposición indirecta

La modificación de las condiciones económica de la Deuda Subordinada de Banco Gallego es una operación no sujeta al Impuesto sobre el Valor Añadido y no sujeta al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1) IS

Desde un punto de vista contable, la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego implicaría la baja de balance de una parte del activo financiero registrado por el inversor y el correlativo reconocimiento de una pérdida contable. Dicha pérdida se integrará en la base imponible del IS y se podrá compensar, en su caso, con otros ingresos integrados en la base imponible del ejercicio.

No obstante, no se puede descartar que la Administración tributaria interprete que la pérdida derivada de la reducción obligatoria del valor de reembolso de la Deuda Subordinada de Banco Gallego pudiera no ser total o parcialmente deducible, sobre la base de que dicha modificación debería suponer el reconocimiento de un deterioro contable y no una pérdida definitiva.

En tal sentido, debe tenerse en cuenta que la legislación del IS establece que serán deducibles las pérdidas por deterioro de valores representativos de deuda admitidos a cotización en mercados regulados, con el límite de la pérdida global, computadas las variaciones de valor positivas y negativas, sufrida en el período impositivo por el conjunto de esos valores poseídos por el sujeto pasivo admitidos a cotización en dichos mercados. Por tanto, se recomienda a los titulares de la Deuda Subordinada de Banco Gallego que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (E)(i)(a)(a.2) anterior.

(ii) Inversores no residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(ii) *“Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España”*.

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

(a.1) IRNR

El tratamiento fiscal asociado a la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego para este tipo de inversores es similar al descrito en el apartado (E)(i)(a)(a.1) anterior para los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF y supondrá una pérdida patrimonial para el inversor.

Dicha pérdida no podrá compensarse con otras rentas positivas que sean de fuente española y que pudiera obtener el inversor.

No obstante, se recomienda a los titulares de Deuda Subordinada de Banco Gallego que estén sujetos a la posibilidad de que se modifiquen las condiciones económicas de sus valores, que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (E)(i)(a)(a.2) anterior.

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

- (b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (E)(i)(b)(b.1) anterior. Por lo tanto, el inversor obtendrá una pérdida definitiva como consecuencia de la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego, que integrará en la base imponible del ejercicio en que se lleve a efecto la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego.

No obstante, no se puede descartar que la Administración tributaria interprete que la pérdida derivada de la reducción obligatoria del valor de reembolso de la Deuda Subordinada de Banco Gallego pudiera no ser total o parcialmente deducible sobre la base de que dicha modificación debería suponer el reconocimiento de un deterioro contable y no una pérdida definitiva.

En tal sentido, debe tenerse en cuenta que la legislación del IS establece que serán deducibles las pérdidas por deterioro de valores representativos de deuda admitidos a cotización en mercados regulados, con el límite de la pérdida global, computadas las variaciones de valor positivas y negativas, sufrida en el período impositivo por el conjunto de esos valores poseídos por el sujeto pasivo admitidos a cotización en dichos mercados. Por tanto, se recomienda a los titulares de la Deuda Subordinada de Banco Gallego que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

- (b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (E)(i)(a)(a.2) anterior.

- (F) **Adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego**

- (i) Inversores residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(i) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores residentes en España*”.

- (a) Personas Físicas

- (a.1) IRPF

La remuneración que perciban los titulares de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF y se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que se

devenguen, gravándose en el periodo impositivo 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de acuerdo con la redacción dada por la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

A partir del período impositivo 2014, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos se gravarán al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, y del 21% para las rentas que excedan de 6.000 euros.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego y su valor de adquisición o suscripción, menos en su caso la pérdida patrimonial que se hubiera declarado como consecuencia de la modificación de las condiciones económicas de la Deuda Subordinada de Banco Gallego, en los términos descritos en el apartado (E)(i)(a)(a.1) anterior.

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

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad o transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego en la medida que dichos valores (i) están representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención a un tipo del 21% (19% a partir del período impositivo 2014) la parte del precio de transmisión correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego tenga lugar durante los 30 días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

- (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del IS, y
- (ii) el adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego transmitidas.

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

(a.2) Imposición indirecta

La adquisición y en su caso, posterior transmisión de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en los términos expuestos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

(a.3) IP

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre —según la redacción dada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre— y con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, para el ejercicio 2013, los titulares de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

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

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran las Obligaciones Modificadas Banco Gallego y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Obligaciones Modificadas Banco Gallego que posean a 31 de diciembre de cada año, los cuales se valorarán según su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de dicho impuesto.

De acuerdo con la misma legislación antes citada, a partir de 1 de enero de 2014 se aplicará una bonificación del 100 por ciento sobre la cuota íntegra del IP, lo que unido a la eliminación de la obligación de presentar la correspondiente declaración, implicará en la práctica la supresión del impuesto.

(a.4) ISD

Las transmisiones de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del IS

(b.1) Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego, así como con motivo de su transmisión. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Por su parte, el artículo 59.q) del Reglamento del IS establece que no se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos en la medida en que las Obligaciones Modificadas Banco Gallego (i) están representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español (i.e. AIAF).

(b.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (F)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(b.4) ISD

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) Inversores no residentes en España

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado (A)(ii) “*Transmisión de los Valores Afectados. Inversores no residentes en España*”.

(a) Inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

(a.1) IRNR

De conformidad con lo establecido en el artículo 13 del TRLIRnR, se consideran rentas obtenidas en territorio español y por tanto sujetas a tributación en concepto de IRNR, las rentas que obtengan los titulares de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego.

Dicha renta tendrá la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, de acuerdo con lo previsto en el artículo 13.1.f.2) del TRLIRnR, gravándose en el 2013 al tipo fijo del 21% (19% a partir de 1 de enero de 2014).

Esto no obstante, estarán exentos los rendimientos derivados de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego por aplicación del régimen fiscal especial previsto en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, para aquellos inversores que actúen respecto de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego sin establecimiento permanente en territorio español.

A estos efectos, resultarán aplicables en la medida en que las Obligaciones Modificadas Banco Gallego están registradas originariamente en Iberclear, los procedimientos descritos en el apartado (A)(ii)(a)(a.1) “*Transmisión de los Valores*”.

Afectados. Inversores no residentes en España. Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente”.

(a.2) Imposición indirecta

Véase el apartado (F)(i)(a)(a.2) anterior.

(a.3) IP

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2012 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las Obligaciones Modificadas Banco Gallego titularidad de personas físicas no residentes se computarán aplicando los mismos criterios de valoración indicados para las personas físicas residentes.

No obstante lo anterior y de acuerdo con la normativa aplicable (artículo 4 Siete de la Ley del IP), están exentos de tributación en el IP las Obligaciones Modificadas Banco Gallego cuyos rendimientos estén exentos de tributación en el IRnR.

Adicionalmente, aquellas personas no residentes en España titulares de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego que, a su vez, sean residentes en un país con el que España tenga suscrito un CDI cuyas disposiciones otorguen en exclusividad la potestad de gravamen sobre el patrimonio constituido por las Obligaciones Modificadas Banco Gallego al país de residencia de su titular, no estarán sujetos al IP en relación con dichas Obligaciones Modificadas Banco Gallego.

(a.4) ISD

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

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los titulares de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(b) Inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

(b.1) IRNR

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito en el apartado (F)(i)(b)(b.1) anterior. De esta forma, los rendimientos derivados de las Obligaciones Modificadas Banco Gallego estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR, en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(b.2) Imposición indirecta.

Véase el apartado (F)(i)(a)(a.2) anterior.

(b.3) IP

Véase el apartado (F)(ii)(a)(a.3) anterior.

(b.4) ISD

Véase el apartado (F)(ii)(a)(a.4) anterior.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la manifestación de las elecciones

5.1.1 Condiciones

Ni la recompra por Banco Gallego de los Valores Afectados, ni la modificación de la Deuda Subordinada en Obligaciones Modificadas Banco Gallego ni la emisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego están sujetos a ninguna condición dado que son operaciones acordadas por el FROB al amparo de sus facultades administrativas de carácter ejecutivo adoptadas al amparo de lo previsto en el artículo 65 de la Ley 9/2012.

Por su parte, la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell sí se encuentra sujeta a la obtención de la declaración de ausencia de objeciones por parte del Banco de España a la realización de dicha emisión.

Asimismo, la realización de los aumentos de capital necesarios para atender la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell deberá ser comunicada al Banco de España, a los efectos de lo previsto en la referida Circular del Banco de España nº 97 de 20 de octubre de 1974.

Banco Sabadell ha cursado y obtenido del Banco de España la declaración de ausencia de objeciones para la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell.

5.1.2 Importe total de la Recompra

El importe de la Recompra de Banco Gallego dependerá del número de titulares de Valores Afectados que opten por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, dado que los recortes aplicados a su respectivos valores nominales son diferentes (menores) en ese caso.

En el supuesto de que todos los titulares de Valores Afectados opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell, el importe de la Recompra ascendería a 131.920.450 euros.

El importe total de las Obligaciones Banco Sabadell y la Renta Fija Banco Gallego quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Opción (tal y como se define en el apartado 5.1.3(A) siguiente).

En la siguiente tabla se muestran las Obligaciones Banco Sabadell que se ofrecen a cada titular de Valores Afectados:

Emisión	Obligaciones Banco Sabadell	
	III/2013	IV/2013
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	✓	X
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	X	✓
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	X	✓
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	✓	X
Obligaciones Subordinadas Especiales	X	✓
Participaciones Preferentes Serie 1	X	✓
Participaciones Preferentes Serie 2	X	✓

A continuación se incluye un cuadro informativo que resume conjuntamente las distintas opciones que tienen los titulares de las emisiones de Valores Afectados, junto con la valoración de cada una de ellas y su recorte según opten o no por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, así como las respectivas fechas de vencimiento y remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell y de la Renta Fija Banco Gallego:

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell							Renta Fija Banco Gallego						
	Total	Unitario	III/2013	IV/2013	Valoración		Recorte		Vencimiento ⁽¹⁾	Rendimiento	Valoración		Recorte		Vencimiento	Rendimiento
					Total	Unitario ⁽⁴⁾	Total	Unitario			Total	Unitario ⁽⁵⁾	Total	Unitario		
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	✓	X	16.200.000	540	1.800.000	60	28 octubre 2016	5% nominal anual ⁽²⁾	15.030.000	501	2.970.000	99	30 oct. 2013	2% anual ⁽³⁾
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	X	✓	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000	28 octubre 2017		11.685.000	19.475	18.315.000	30.525	21 abr. 2016	
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	X	✓	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000	28 octubre 2017		3.587.500	17.500	6.662.500	32.500	30 oct. 2016	
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	✓	X	45.000.000	90	5.000.000	10	28 octubre 2016		17.500.000	35	32.500.000	65	29 dic. 2019	
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	X	✓	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250	28 octubre 2017		4.394.250	15.750	9.555.750	34.250	1 dic. 2022	
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	X	✓	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905	28 octubre 2017		6.057.000	10.095	23.943.000	39.905	1 dic. 2024	
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	X	✓	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320	28 octubre 2017		4.259.200	9.680	17.740.800	40.320	1 dic. 2024	
TOTAL	174.200.000				131.920.450						62.512.950					

⁽¹⁾ Sin perjuicio de la posibilidad de que hubieren sido convertidas anteriormente en virtud de cualquiera de los supuestos de conversión anticipada.

⁽²⁾ Pagadero trimestralmente, para las Obligaciones III/2013 y anualmente, para las Obligaciones IV/2013.

⁽³⁾ 2% anual pagadero en efectivo a vencimiento, no capitalizable, calculada con una base 30/360.

⁽⁴⁾ Señala el número de Obligaciones Banco Sabadell que se recibirían (en términos unitarios), en caso de que se optase por aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

⁽⁵⁾ Señala el nominal unitario de Renta Fija Banco Gallego que se recibiría en caso de no aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell.

Por tanto, para el escenario hipotético de que todos los titulares de Valores Afectados opten por suscribir Obligaciones Banco Sabadell, el importe a emitir sería 131.920.450 euros, que se dividiría del siguiente modo:

- (i) Obligaciones III/2013: 61.200.000 euros.
- (ii) Obligaciones IV/2013: 70.720.450 euros.

El acuerdo de emisión de las Obligaciones Banco Sabadell ha previsto expresamente la posibilidad de suscripción incompleta, por lo que esta se efectuará en el número de Obligaciones Banco Sabadell efectivamente suscritas y desembolsadas según opten los destinatarios de la Gestión de Híbridos.

Adicionalmente, los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento recibirán en la Fecha de Operación la remuneración devengada y no pagada desde la fecha de finalización del último periodo de devengo de remuneración de cada uno de esos valores hasta la fecha valor coincidente con la fecha de liquidación de la Recompra de los Valores Afectados (que está prevista para el 28 de octubre de 2013), redondeada por exceso o defecto al céntimo de euro más próximo y, en caso de la mitad, al céntimo inmediatamente superior (el “**Cupón Corrido**”).

Asumiendo que la Fecha de Operación tiene lugar el 28 de octubre de 2013, el Cupón Corrido unitario y total que percibirán los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento será el siguiente:

- Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 5,9333 euros por bono (178.000 euros en total).
- Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 11,8708 euros por bono (7.122,50 euros en total). Téngase en cuenta que este cálculo es una estimación con base en el Euribor a 3 meses a 25 de septiembre de 2013 dado que el cupón corrido para estos valores se calculará con base en el citado índice a 17 de octubre dado que el último pago de cupón previo a la Fecha de Operación tendrá lugar el 21 de octubre de 2013.
- Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 172 euros por obligación (35.260 euros en total).
- Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 0,429 euros por obligación (214.520,55 euros en total).

El total de los Cupones Corridos ascendería por tanto (teniendo en cuenta que el relativo a la Tercera Emisión de Bonos Subordinados es una estimación) a 434.903,05 euros.

5.1.3 Plazo durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

Actuación	Fecha
Registro de la Nota de Valores por la CNMV. Bloqueo de los Valores Afectados en Iberclear ⁽¹⁾	1 de octubre de 2013
Anuncio BORME de la emisión de Obligaciones Banco Sabadell. Inicio del Periodo de Opción	3 de octubre de 2013
Finalización del Periodo de Opción	22 de octubre de 2013
Determinación del resultado de la Recompra y comunicación mediante hecho	23 de octubre de 2013

Actuación	Fecha
relevante	
Recompra y emisión/modificación de la Renta Fija Banco Gallego	
Otorgamiento de las actas notariales de suscripción y desembolso de las Obligaciones Banco Sabadell (“ Fecha de Operación ”). Fecha de comienzo de los respectivos Periodos de Devengo de la Remuneración de las Obligaciones Banco Sabadell	28 de octubre de 2013
Admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell	5 de noviembre de 2013
Primer día de cotización de las Obligaciones Banco Sabadell	6 de noviembre de 2013
Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Banco Sabadell Serie III/2013	28 de octubre de 2016
Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Banco Sabadell Serie IV/2013	28 de octubre de 2017

⁽¹⁾ El bloqueo será efectivo desde el día 1 de octubre de 2013, siendo las últimas operaciones que se liquidarán las contratadas el 30 de septiembre y con vencimiento anterior a la Fecha de Operación.

El anterior calendario ha sido establecido atendiendo a las fechas más probables en que se espera que tenga lugar cada uno de los hitos en él descritos. Se hace constar que los plazos anteriormente indicados podrían no cumplirse y, consecuentemente, podría retrasarse la ejecución de las operaciones descritas, lo cual, de ocurrir, será comunicado mediante hecho relevante.

(A) Periodo de Opción

Los titulares de Valores Afectados podrán aceptar la Alternativa y suscribir Obligaciones Banco Sabadell mediante la presentación de la correspondiente orden (la “**Orden**”) desde las 8:30 horas de Madrid del día 3 de octubre 2013 y hasta las 15:00 horas de Madrid del día 22 de octubre de 2013 (el “**Periodo de Opción**”).

Al comienzo del Periodo de Opción los Valores Afectados quedarán bloqueados en Iberclear desde el día 1 de octubre de 2013, siendo las últimas operaciones que se liquidarán las contratadas el 30 de septiembre y con vencimiento anterior a la Fecha de Operación.

Tendrán derecho de aceptar la Alternativa los titulares de Valores Afectados que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes al momento de presentar la correspondiente Orden.

(B) Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción

No más tarde del día de inicio del Periodo de Opción, Banco Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, remitirá a través de Iberclear, una instrucción operativa a todas las Entidades Participantes informando de los plazos de la Recompra y de sus términos.

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

- Los titulares de Valores Afectados deberán manifestar por escrito su declaración de suscribir Obligaciones Banco Sabadell, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de los Valores Afectados respecto de los cuales cursa la Orden (que deberán ser todos de los que sea titular de cada emisión de Valores Afectados respecto de los que curse su Orden).
- Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme,

incondicional e irrevocable.

- La firma y presentación de la Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable de suscribir las Obligaciones Banco Sabadell que corresponda.
- La opción de suscribir Obligaciones Banco Sabadell aplicará a todos los Valores Afectados de la misma emisión de que se sea titular.

Aquellos que posean Valores Afectados correspondientes a más de una emisión podrán aceptar la Alternativa y suscribir Obligaciones Banco Sabadell respecto de cada emisión de Valores Afectados individualmente considerada (o pronunciarse solo respecto de una emisión y no respecto de las demás).

No se considerarán Órdenes válidas, y por lo tanto no serán aceptadas y se tendrán por no cursadas, aquellas en que se opte por suscribir Obligaciones Banco Sabadell a las que el titular de los Valores Afectados no tuviere derecho. En esos casos, el ordenante deberá confirmar que desea suscribir las Obligaciones Banco Sabadell a las que tuviese derecho o, en caso contrario, recibirá forzosamente la Renta Fija Banco Gallego que le corresponda.

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable y únicamente podrán modificarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de las Obligaciones Banco Sabadell, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (el “**Real Decreto 1310/2005**”), en cuyo caso los inversores podrán revocarla y recibir Renta Fija Banco Gallego durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento.

(i) Tramitación de Órdenes a través del Grupo Sabadell y Banco Gallego

Las Órdenes deberán ser otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas sobre el correspondiente impreso del que se entregará copia al aceptante.

No se aceptará ninguna Orden que no posea todos los datos identificativos 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 formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo. La Orden deberá ser firmada por todos los titulares de la cuenta de valores en la que se depositarán las Obligaciones Banco Sabadell.

No se admitirá tampoco ninguna Orden en los supuestos en los que exista cualquier tipo de inscripción de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros (distintos de los derechos de usufructo que en su caso puedan existir) que limiten la libre transmisibilidad, tanto sobre los Valores Afectados como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonaría el efectivo recibido de Banco Gallego por la Recompra de sus

Valores Afectados que sería simultáneamente aplicado a la suscripción de Obligaciones III/2013 y/o IV/2013, salvo previo levantamiento de la carga, gravamen o derecho de terceros de que se trate.

Las Órdenes no podrán ser cursadas telefónicamente ni a través de internet ni, en el caso de Banco Sabadell, Oficina Directa.

La oficina ante la que se formule la Orden informará que, de conformidad con la normativa vigente, están a disposición la Nota de Valores y el Documento de Registro de Banco Sabadell inscritos en los registros oficiales de la CNMV, y deberá entregarle al aceptante el Resumen en formato tríptico. El aceptante deberá analizar y firmar el tríptico con anterioridad al otorgamiento de la Orden. Tras la firma del tríptico y el otorgamiento de la Orden, la oficina le entregará un ejemplar de dichos documentos, procediendo la oficina por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Se entenderá que la presentación de la Orden implica automáticamente el consentimiento del aceptante para que, según corresponda, Banco Sabadell y Banco Gallego gestionen la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell.

Respecto de aquellos que tengan sus Valores Afectados depositados en Banco Gallego, o Banco Sabadell o alguna de las entidades de crédito del Grupo Sabadell, la oficina aplicará de forma rigurosa la normativa derivada de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre Mercados de Instrumentos Financieros (“MiFID”), transpuesta a España en virtud de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre por el que se modifica, la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo que resulte de aplicación, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

De acuerdo con dicha normativa, Banco Sabadell ha clasificado las Obligaciones Banco Sabadell como producto complejo de riesgo alto.

La oficina ante la que se formulen rechazará aquellas Órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas que no cumplan cualquiera de los requisitos exigidos en virtud de la normativa MiFID.

(ii) Tramitación de Órdenes a través de Entidades Participantes en Iberclear ajenas al Grupo Sabadell o Banco Gallego

Los titulares de Valores Afectados que no tengan depositados sus títulos en Banco Sabadell o en Banco Gallego podrán remitir sus Órdenes a través de las Entidades Participantes en las que tengan depositados sus respectivos títulos y por medio del procedimiento que dichas Entidades Participantes tengan habilitado a tal efecto.

Las oficinas de las Entidades Participantes en Iberclear ajenas a Banco Sabadell o Banco Gallego que sean depositarias de Valores Afectados por cuenta de sus clientes deberán seguir bajo su responsabilidad una conducta idéntica, *mutatis mutandis*, a la prevista en los apartados anteriores en lo que respecta al sistema de tramitación de las Órdenes por Banco Sabadell y Banco Gallego.

Las Órdenes deberán ser por tanto otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente

impreso que la Entidad Participante en Iberclear donde figuren depositados sus Valores Afectados deberá facilitarle y del que entregará un ejemplar a su cliente.

La firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento para que la Entidad Participante gestione con Banco Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, la suscripción de las Obligaciones Banco Sabadell o Banco Gallego, según corresponda.

Las Entidades Participantes que así lo deseen podrán permitir bajo su responsabilidad que las Órdenes sean cursadas ante ellas telefónicamente o a través de internet.

Las Entidades Participantes deberán informar al aceptante que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores y el Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de la CNMV, y deberán entregarle el Resumen en formato tríptico. El aceptante deberá analizar y firmar el tríptico con anterioridad al otorgamiento de la Orden. Tras la firma del tríptico y el otorgamiento de la Orden, la Entidad Participante entregará al aceptante un ejemplar de dichos documentos, procediendo esta por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Asimismo las Entidades Participantes aplicarán bajo su responsabilidad la normativa MiFID.

Banco Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, remitirá a través de Iberclear una instrucción operativa a todas las Entidades Participantes informando de los plazos para la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell y de sus términos, así como de otros aspectos relevantes para las Entidades Participantes.

Las Entidades Participantes en Iberclear, en los términos previstos en la Circular nº 1.548 de la AEB, deberán proceder a comunicar a Banco Sabadell, en su condición de Entidad Agente, para cada emisión de Valores Afectados, el volumen total de Valores Afectados respecto de los cuales se hayan presentado Órdenes, durante el Periodo de Opción y remitir las transmisiones electrónicas de ficheros descritos en la instrucción operativa con la información correspondiente, siguiendo las instrucciones operativas y con la periodicidad que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente.

Las Entidades Participantes responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los Valores Afectados a que se refieran las Órdenes.

Una vez finalizado el Periodo de Opción, el resultado será comunicado por Banco Sabadell a las Entidades Participantes en Iberclear en su calidad de Entidad Agente, y a la CNMV mediante el correspondiente hecho relevante.

5.1.4 Supuestos de suspensión y revocación

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable.

Únicamente podrán revocarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocar su Orden durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del

suplemento, y recibir en consecuencia Renta Fija Banco Gallego.

Asimismo, si por cualquier causa la Gestión de Híbridos no llegase a realizarse, la correspondiente Orden quedará automáticamente revocada.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No procede.

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

No existe una cantidad mínima o máxima de Valores Afectados respecto de las cuales se deban emitir Órdenes, si bien las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los Valores Afectados de cada emisión de que se sea titular, no siendo posibles aceptaciones parciales dentro de cada emisión.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes

Las Órdenes serán irrevocables, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

(A) Procedimiento de pago del precio de recompra y aplicación del efectivo

Todos los Valores Afectados serán recomprados por Banco Gallego, salvo los títulos de Deuda Subordinada respecto de la cual sus titulares no acepten válidamente la Alternativa, que serán transformados en Obligaciones Modificadas Banco Gallego sin que tenga lugar flujo de efectivo alguno.

A efectos de su Recompra por Banco Gallego (o transformación en Obligaciones Modificadas Banco Gallego), los Valores Afectados se valorarán en los siguientes importes, según se opte o no por la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell:

Emisión	Valoración unitaria (€)	
	Renta Fija Banco Gallego	Obligaciones Banco Sabadell
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	501	540
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	19.475	45.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	17.500	45.000
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	35	90
Obligaciones Subordinadas Especiales	15.750	30.750
Participaciones Preferentes Serie 1	10.095	25.095
Participaciones Preferentes Serie 2	9.680	24.680

El pago del precio de recompra se realizará de una sola vez a la finalización del Periodo de Opción.

El efectivo correspondiente a la recompra de los Valores Afectados será abonado en las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de valores señaladas por los aceptantes en sus respectivas Órdenes o, en ausencia de estas, en las cuentas de efectivo asociadas a sus respectivas cuentas de valores.

El desembolso de los nuevos valores se realizará también de una sola vez en la Fecha de Operación mediante la aplicación del efectivo recibido de Banco Gallego por la Recompra de sus Valores Afectados.

Los titulares de Valores Afectados que hayan aceptado la Alternativa recibirán Obligaciones Banco Sabadell en la siguiente proporción (en términos unitarios por cada Valor Afectado poseído):

Emisión	Obligaciones Banco Sabadell	
	III/2013	IV/2013
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	540	X
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	X	45.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	X	45.000
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	90	X
Obligaciones Subordinadas Especiales	X	30.750
Participaciones Preferentes Serie 1	X	25.095
Participaciones Preferentes Serie 2	X	24.680

Aquellos que en cambio reciban Renta Fija Banco Gallego, recibirán un título de Renta Fija Banco Gallego por cada Valor Afectado, cuyos respectivos valores nominales coincidirán con las valoraciones unitarias señaladas en la tabla anterior.

(B) Procedimiento de entrega de las Obligaciones Banco Sabadell y Renta Fija Banco Gallego

Banco Gallego llevará a cabo las operaciones relativas a la formalización de la compraventa de los Valores Afectados por Banco Gallego.

En relación con aquellos titulares de Valores Afectados que hayan aceptado la Alternativa, una vez aplicado íntegramente el efectivo recibido de Banco Gallego por la Recompra de sus Valores Afectados a la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, Banco Sabadell procederá a otorgar la correspondiente acta de cierre, suscripción y desembolso de la emisión de Obligaciones III/2013 y IV/2013 ante notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona.

Efectuada la inscripción del acta de cierre, suscripción y desembolso de la emisión en el Registro Mercantil de Barcelona, se hará entrega de testimonios notariales de las mismas a la CNMV, a Iberclear, a la Bolsa de Barcelona y al Banco de España.

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, procediéndose a su inscripción en el registro contable de Iberclear y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores, una vez se anoten las correspondientes actas de desembolso en el Registro Mercantil de Barcelona.

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 serán depositadas en las cuentas de valores señaladas por los aceptantes en sus respectivas Órdenes el mismo día de su inscripción como anotaciones en cuenta en los registros de Iberclear, momento en el que se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Obligaciones III/2013 y/o IV/2013.

En relación con la Renta Fija Banco Gallego, una vez determinadas las Obligaciones Modificadas Banco Gallego a entregar, Banco Gallego comunicará a Iberclear la modificación de las condiciones de la Deuda Subordinada mediante el envío de los documentos K13 correspondientes.

Seguidamente Iberclear y Mercado AIAF de Renta Fija procederán a inscribir la modificación de las condiciones de la Deuda Subordinada en sus correspondientes registros y, en los casos en que proceda, se protocolizarán las decisiones del FROB relativas a la modificación de la Deuda Subordinada para su inscripción en el Registro Mercantil.

En lo que respecta a las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, Banco Gallego tramitará el alta de dichos valores y la entrega de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego a sus titulares. Banco Sabadell será la entidad encargada de la llevanza del Registro Contable de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego, que realizará a partir de los sistemas proporcionados por Bolsa de Barcelona.

Por su parte Banco Sabadell, en su condición de Entidad Agente, llevará a cabo las operaciones relativas a la asignación a los inversores de las correspondientes Obligaciones Banco Sabadell de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (“**Real Decreto 116/1992**”).

Una vez inscritas en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Obligaciones Banco Sabadell y Renta Fija Banco Gallego tendrán derecho a obtener los certificados de legitimación correspondientes a dichos valores, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, que se expedirán antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores, aplicando aquellos gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas para la expedición de dichos certificados.

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Recompra

La aprobación de la presente Nota de Valores se hará pública mediante la presentación en la CNMV del correspondiente hecho relevante y, a la mayor brevedad tras el Periodo de Opción, se publicará mediante hecho relevante el resultado de la Gestión de Híbridos.

En la Fecha de Operación se procederá al otorgamiento de las actas de suscripción, desembolso y cierre de las Obligaciones Banco Sabadell lo que se comunicará igualmente en esa misma fecha mediante hecho relevante.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No procede.

5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Las Obligaciones Banco Sabadell se ofrecen a los titulares de los Valores Afectados objeto de la acción de gestión de híbridos de Banco Gallego, que son los siguientes:

- Emisiones de deuda subordinada con vencimiento (conjuntamente, la “**Deuda Subordinada con Vencimiento**”):
 - (i) Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada “**Segunda Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051016.
 - (ii) Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Tercera Emisión de Bonos Subordinados**” y con ISIN ES0213051024.
 - (iii) Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051032.
 - (iv) Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada “**Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas**” y con ISIN ES0213051057.
- Emisiones de deuda subordinada perpetua:
 - (v) Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada “**Obligaciones Subordinadas Especiales**” (y conjuntamente con la Deuda Subordinada con Vencimiento, la “**Deuda Subordinada**”) y con ISIN ES0213051040.
- Emisiones de participaciones preferentes (conjuntamente, las “**Participaciones Preferentes**”):
 - (vi) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 1**” y con ISIN ES0170234001.
 - (vii) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada “**Participaciones Preferentes Serie 2**” y con ISIN ES0170234027.

5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

La descripción del proceso de detalla en el apartado 5.1 de la Nota de Valores.

5.3 Precios

(A) Valoración de los Valores Afectados

A efectos de su Recompra por Banco Gallego (o transformación en Obligaciones Modificadas Banco Gallego), los Valores Afectados se valoran en los siguientes importes, que varían según sus titulares acepten o no la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell:

Emisión	Nominal	Valoración	
		Renta Fija Banco Gallego	Obligaciones Banco Sabadell
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	600	501	540
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	50.000	19.475	45.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000	17.500	45.000

Emisión	Nominal	Valoración	
		Renta Fija Banco Gallego	Obligaciones Banco Sabadell
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	100	35	90
Obligaciones Subordinadas Especiales	50.000	15.750	30.750
Participaciones Preferentes Serie 1	50.000	10.095	25.095
Participaciones Preferentes Serie 2	50.000	9.680	24.680

Adicionalmente, los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento recibirán en la Fecha de Operación el Cupón Corrido señalado en el apartado 5.1.2 anterior.

(B) Precio de las Obligaciones III/2013 y IV/2013

Las Obligaciones Banco Sabadell se ofertan al 100% de su valor nominal, esto es, 1 euro tanto las Obligaciones III/2013 como las Obligaciones IV/2013.

(C) Gastos para los destinatarios de la Gestión de Híbridos

Banco Sabadell (y el resto de entidades del Grupo Sabadell) no repercutirá gasto alguno por la Recompra de los Valores Afectados ni por la adquisición de Renta Fija Banco Gallego u Obligaciones Banco Sabadell, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear ajenas al propio Banco Sabadell.

Banco Sabadell podrá aplicar comisiones por administración y custodia de las Obligaciones Banco Sabadell o la Renta Fija Banco Gallego según las tarifas vigentes recogidas en su folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes.

5.4 Colocación y aseguramiento

5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

Los titulares de Valores Afectados deberán dirigirse a la Entidad Participante en Iberclear donde figuren depositados sus Valores Afectados y presentar la correspondiente Orden, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3(B) anterior. En su defecto, recibirán la Renta Fija Banco Gallego que les corresponda.

5.4.2 Agente de pagos y entidades depositarias

Banco Sabadell actúa como entidad agente de la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell (la “Entidad Agente”).

El agente de pagos y de cálculo será también Banco Sabadell (el “Agente de Pagos”).

Las Obligaciones Banco Sabadell estarán representadas mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus Entidades Participantes.

5.4.3 Entidades aseguradoras y procedimiento

No existe.

5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Solicitud de admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell

Se solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell en el Mercado AIAF de Renta Fija (las Obligaciones III/2013 para su negociación en la plataforma SEND – Sistema Electrónico de Negociación de Deuda– y las Obligaciones IV/2013 para su negociación en el sistema bilateral).

A tal efecto Banco Sabadell llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de las Obligaciones Banco Sabadell en el plazo máximo de un mes desde la Fecha de Operación. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de Banco Sabadell que hicieran imposible la admisión a negociación en el plazo máximo fijado, Banco Sabadell lo comunicará a la CNMV a la mayor brevedad.

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

De acuerdo con lo previsto en la resolución de la Comisión Rectora del FROB de 30 de septiembre de 2013, las Obligaciones Nuevas Banco Gallego no se negociarán en ningún mercado secundario.

Por su parte las Obligaciones Modificadas Banco Gallego seguirán negociándose en los mercados secundarios en los que se negocian los títulos de Deuda Subordinada a los que sustituyen.

6.2 Mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a admitirse a cotización

A la fecha de registro de esta Nota de Valores Banco Sabadell tiene admitidas a negociación en el Mercado Electrónico de Renta Fija las siguientes emisiones de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles: Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles Serie I/2010 por un nominal vivo de 48.865.325 euros; Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles Serie I/2013 por un nominal vivo de 467.388.000 euros; y Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles Serie II/2013 por un nominal vivo de 310.334.259,76 euros, no existiendo otros valores de Banco Sabadell o de otras entidades del Grupo Sabadell admitidos a negociación de la misma clase que las Obligaciones Banco Sabadell.

6.3 Colocación privada de valores de la misma clase o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada

No procede.

6.4 Entidades de liquidez

Banco Sabadell ha firmado un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”) con Bankinter, S.A. (la “**Entidad de Liquidez**”) por el que esa entidad se compromete a dar liquidez a las Obligaciones III/2013, cuyos principales términos y condiciones se incluyen a

continuación. No se ha previsto el establecimiento de un mecanismo de provisión de liquidez adicional para las Obligaciones IV/2013.

En virtud del Contrato de Liquidez, la Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a las Obligaciones III/2013 al menos desde las 9:00 horas hasta las 16:30 en cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre las Obligaciones en la plataforma SEND del Mercado AIAF de Renta Fija, de conformidad con las siguientes reglas:

- a) El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 euros. Sin perjuicio de lo anterior, la Entidad de Liquidez dará contrapartida compradora neta (es decir, sustrayendo compras menos ventas) diariamente a un máximo de 1.000.000 euros de nominal.
- b) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al tres por ciento (3%) del precio correspondiente a la oferta.
- c) En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en la letra b) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado AIAF de Renta Fija para este supuesto.
- d) Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precios de venta, el precio de compra cotizado reflejará el valor razonable o referencia de cierre del día anterior.

La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones III/2013 en los siguientes supuestos:

- (i) Cuando el valor nominal de las Obligaciones III/2013 que mantenga en su cuenta propia, adquiridas directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo. La Entidad de Liquidez comunicará al Banco la existencia de dicha circunstancia tan pronto concurra, así como su desaparición cuando ocurra.
- (ii) Ante el acaecimiento de un supuesto de fuerza mayor o de alteración de las circunstancias de los mercados financieros que conllevaran que la Entidad de Liquidez no pudiera realizar una cobertura adecuada de los riesgos financieros inherentes a las Obligaciones III/2013 adquiridas, o que hiciera imposible el cumplimiento del Contrato de Liquidez.
- (iii) Ante cambios que repercutan significativamente en el régimen legal actual de la operativa de compraventa de valores por parte de la Entidad de Liquidez o de su operativa como entidad financiera, en la medida en que afecten de manera relevante, a la función de la Entidad de Liquidez por asumir un riesgo significativamente superior en el desarrollo de sus funciones en relación con el riesgo inherente a la operativa de liquidez.
- (iv) Cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Banco aprecie razonablemente una alteración en la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos una disminución en la calificación crediticia a largo plazo del Banco de dos niveles o “notches” por debajo del nivel actual de Banco Sabadell, se considerará en todo caso una alteración o disminución de la solvencia o capacidad de pago de las Obligaciones.

- (v) Cuando el Banco incumpla sus obligaciones conforme a lo previsto en el Contrato de Liquidez
- (vi) La Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones III/2013 de acuerdo con el Contrato de Liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

En todos los supuestos de exoneración relacionados anteriormente la Entidad de Liquidez se obliga a comunicar esta circunstancia al Organismo Rector del Mercado AIAF de Renta Fija y al Banco, indicando la fecha y la hora en la que causará efecto, para su comunicación pública mediante la página web del citado mercado. De igual forma la Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado AIAF de Renta Fija la fecha y hora a partir de la cual se efectuará la reanudación.

La Entidad de Liquidez informará al Banco inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de las Obligaciones III/2013.

Asimismo, la Entidad de Liquidez informará al Banco dentro de los 5 días hábiles siguientes al cierre de cada semestre natural, o en períodos más cortos si así lo solicita, sobre las operaciones que realice en ejecución del Contrato de Liquidez.

El Contrato de Liquidez tendrá la misma duración que la vida de las Obligaciones III/2013.

El Banco y la Entidad de Liquidez podrán resolver el Contrato de Liquidez en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes de las obligaciones en él establecidas. Dicha resolución se entiende sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido la parte incumplidora por los daños y perjuicios que se hubieren derivado del incumplimiento contractual.

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

La Entidad de Liquidez podrá resolver el compromiso de liquidez con el Banco antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique al Banco con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto el Banco no haya designado otra Entidad de Liquidez que la sustituya. Transcurrido el plazo de 15 días sin que el Banco la hubiera designado, la Entidad de Liquidez, podrá presentar al Banco otra que la sustituya en los mismos términos del compromiso de liquidez, no pudiendo el Banco rechazarla.

No obstante, el Contrato de Liquidez seguirá surtiendo todos sus efectos en tanto no entre en vigor uno nuevo de características similares que el Banco haya celebrado con otra u otras entidades de liquidez.

El Banco comunicará a la CNMV mediante hecho relevante la resolución del Contrato de Liquidez y la sustitución de la Entidad de Liquidez.

La Entidad de Liquidez comunicará con antelación, al Mercado AIAF de Renta Fija la resolución del Contrato de Liquidez, y remitirá copia de esa comunicación a la CNMV e Iberclear.

6.5 Estabilización

No procede.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1 Persona o entidad que se ofrece a vender los valores

No procede.

7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores

No procede.

7.3 Compromisos de no disposición (*lock-up agreements*)

No procede.

8. GASTOS DE LA RECOMPRA

A continuación se incluye una previsión aproximada de los gastos para Banco Sabadell relacionados con la emisión de Obligaciones Banco Sabadell, con carácter meramente informativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de esta Nota de Valores.

Concepto	Importe estimado (en euros)
Tasas de Iberclear y AIAF	2.806
Tasas de la CNMV	22.426,46
Otros gastos (honorarios notariales y registrales, de asesores externos y del auditor designado por el Registro Mercantil, gastos internos de Banco Sabadell relacionados con la Gestión de Híbridos –comunicaciones con la red de oficinas, etc.–)	600.000
TOTAL	625.232

9. DILUCIÓN

9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Recompra

Conforme a lo acordado por el Consejo de Administración de Banco Sabadell, se suprimió totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas en lo que respecta a la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell.

A efectos de determinar la dilución máxima potencialmente posible que sufrirían los actuales accionistas de Banco Sabadell con motivo de la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell, esto es, asumiendo que todos los titulares de Valores Afectados suscriben Obligaciones Banco Sabadell, y que el precio al que se convierten dichas Obligaciones Banco Sabadell es el Precio de Conversión Mínimo, se emitirían en total 155.200.529 acciones de Banco Sabadell, lo cual implicaría una dilución máxima del 4,658% del capital actual (3.332.233.763 acciones) de Banco Sabadell (3,882% teniendo en cuenta las nuevas acciones que Banco Sabadell emitirá en el aumento de capital con derecho de suscripción preferente actualmente en curso y asumiendo su suscripción íntegra en cuyo caso el capital social de Banco Sabadell ascendería a 3.998.333.266 acciones).

Por último, se informa de que Banco Sabadell cuenta actualmente con 3 emisiones de obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell por los saldos vivos, precios de conversión y vencimientos que se indican a continuación:

- (i) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2010, con un saldo vivo de 48.865.325 euros, precio de conversión de 4,19 euros y vencimiento en noviembre de 2013, por lo que su conversión implicaría la emisión de 11.662.368 acciones (con carácter previo a los ajustes al precio de conversión derivados de la aplicación de las correspondientes cláusulas antidilución con motivo del aumento de capital antes referido actualmente en curso, y cualquier otra operación del Banco en el futuro que motive la realización de ese ajuste);
- (ii) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles I/2013, con un saldo vivo de 467.388.000 euros, precio de conversión de 4,18 euros y vencimiento en julio de 2015, por lo que su conversión implicaría la emisión de 111.815.311 acciones (con carácter previo a los ajustes al precio de conversión derivados de la aplicación de las correspondientes cláusulas antidilución con motivo del aumento de capital antes referido actualmente en curso, y cualquier otra operación del Banco en el futuro que motive la realización de ese ajuste); y
- (iii) Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles II/2013, con un saldo vivo de 310.334.259,76 euros, precio de conversión de 3,825 euros, y vencimiento en noviembre de 2015, por lo que su conversión implicaría la emisión de 81.133.139 acciones (con carácter previo a los ajustes al precio de conversión derivados de la aplicación de las correspondientes cláusulas antidilución con motivo del aumento de capital antes referido actualmente en curso, y cualquier otra operación del Banco en el futuro que motive la realización de ese ajuste).

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

No procede.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Personas y entidades asesoras de las emisiones

Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ha asesorado a Banco Sabadell en los aspectos legales en Derecho español de la presente Gestión de Híbridos y emisión de Obligaciones Banco Sabadell.

10.2 Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por los auditores

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

10.3 En los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, facilitar el nombre de esa persona, su dirección profesional, cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye la declaración o informe, la forma y el contexto en que está incluido, y con el consentimiento de la persona que ha autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital Ernst & Young, S.L., con número de ROAC S0530 y con domicilio en Plaza. Pablo Ruiz Picasso, 1 28202 Madrid, fue designado por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de Banco Sabadell para la formulación del informe sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco para la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell y sobre las bases y modalidades de la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell.

Banco Sabadell no tiene conocimiento de que Ernst & Young, S.L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Las conclusiones de dicho informe se reproducen literalmente en el apartado 4.11.1(C) de la Nota de Valores.

Asimismo “Analistas Financieros Internacionales (AFI)” y “Solventis, A.V., S.A.” han emitido sendas valoraciones teóricas sobre las Obligaciones III/2013 y IV/2013 que se adjuntan a esta Nota de Valores como Anexo 1.

Banco Sabadell no tiene conocimiento de que “Analistas Financieros Internacionales (AFI)” y “Solventis, A.V., S.A.” tengan ningún interés importante en el Banco.

10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información 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. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

Las conclusiones del informe elaborado por Ernst & Young, S.L., auditor designado por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de Banco Sabadell para la formulación del informe requerido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación con la exclusión del derecho de preferencia y las bases y modalidades de la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell, que fue emitido el 30 de septiembre 2013 y sus conclusiones han sido reproducidas de forma literal en el apartado 4.11.1(C) de la Nota de Valores y, en la medida en que Banco Sabadell tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información elaborada por Ernst & Young, S.L., no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuera inexacta o engañosa.

En la presente Nota de Valores se recoge información relativa a informes de valoración sobre las Obligaciones III/2013 y IV/2013, emitidos por “Analistas Financieros Internacionales (AFI)” y “Solventis, A.V., S.A.”, en calidad de expertos independientes, que se adjuntan a esta Nota de Valores como Anexo 1, y que, en la medida que Banco Sabadell tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dichos expertos, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

10.5 Ratings

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, Banco Sabadell tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

Agencia	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha
DBRS Ratings Limited	A (low)	R 1 (low)	Negativa	19 de marzo de 2013
Moody's Investors Services España, S.A.	Ba1	NP	n/a	9 de julio de 2013
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España	BB	B	Negativa	13 de septiembre de 2013

DBRS Ratings Limited, Moody's Investors Services España, S.A. y Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España son agencias de calificación crediticia debidamente registradas desde el 31 de octubre de 2011 en la Autoridad Europea de Valores y Mercados (*European Securities and Markets Authority –ESMA–*) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

11. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro de Banco Sabadell

Desde el 11 de abril de 2013, fecha de inscripción del Documento de Registro de Banco Sabadell en los registros oficiales de la CNMV, hasta la fecha presente, no se han producido otros hechos que afecten significativamente a Grupo Sabadell susceptibles de afectar a la valoración de la Alternativa, salvo los que se detallan a continuación, que han sido debidamente comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante, y sin perjuicio del proceso de adjudicación de Banco Gallego que ya ha sido descrito en detalle en el apartado introductorio de esta Nota de Valores “*Consideraciones sobre la Gestión de Híbridos*”:

- El día 29 de abril de 2013 Banco Sabadell suscribió un contrato de compraventa con Lloyds TSB Bank plc (“**Lloyds Bank**”) para la adquisición de las acciones de Lloyds Bank International, S.A.U y Lloyds Investment España, S.G.I.I.C., S.A.U. por 84 millones de euros a pagar con la entrega de 53.749.680 acciones de Banco Sabadell procedentes de la autocartera. Adicionalmente, se acordó para los próximos cuatro años una posible compensación – hasta un máximo de veinte millones de euros – en concepto de ajuste de rentabilidad, que Banco Sabadell pagará a Lloyds Bank dependiendo de la evolución del tipo de interés a doce meses. Lloyds Bank se comprometió a mantener las acciones recibidas, al menos, durante dos años.

Mediante esa operación Banco Sabadell adquiere el negocio de banca minorista y de pymes, banca privada y fondos de inversión en España de Lloyds Bank.

- El 3 de mayo de 2013 Banco Sabadell informó sobre el contrato suscrito con Aegon International, B.V. y Aegon Levensverzekering, N.V. (“**Aegon**”) para la adquisición de la participación del 49,99% que Aegon mantenía, a través de CAM-Aegon Holding Financiero, S.L., en Mediterráneo Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, de la que Banco Sabadell era titular del resto de las acciones. Por lo tanto, a través de esta operación,

Banco Sabadell alcanzó el 100% del capital de la sociedad con un desembolso neto de 449.500.000 euros.

- El 13 de mayo de 2013 Banco Sabadell comunicó que su sociedad filial al 100% Inversiones Cotizadas del Mediterráneo, S.L. (“**Incomed**”), otorgó mandato a BNP Paribas y Fidentiis Equities SV, S.A. para la colocación privada acelerada a inversores cualificados de la totalidad de su participación en Meliá Hotels International, S.A. compuesta por 11.099.999 acciones representativas del 6,007% de su capital social. Concluido el proceso de colocación el 14 de mayo de 2013, Banco Sabadell informó del resultado de la operación de colocación en bloque (ABO). Mediante la operación se vendieron 11.099.999 acciones del capital de Meliá Hotels International, S.A., por un precio de 5,50 euros por acción. El importe total de la venta ascendió a 61.049.994,50 euros, que representa un beneficio en las cuentas consolidadas de Banco Sabadell de 17.700.000 euros.
- Con fecha 16 de mayo de 2013 la CNMV comunicó el resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Metrovacesa S.A. por exclusión de negociación, formulada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Sabadell, Banco Popular Español, S.A. y Banco Santander, S.A. la cual fue autorizada el 18 de abril de 2013. El plazo de aceptación de la oferta, iniciado el día 22 de abril de 2013, concluyó el 13 de mayo de 2013. La oferta, que recaía sobre el 100% del capital social con excepción de las acciones inmovilizadas que representaban un 95,59% de dicho capital, tuvo un resultado positivo ya que fue aceptada por un 97,29% de las acciones a las que se dirigió que representan un 4,29% del capital social de la sociedad afectada.
- El día 29 de mayo de 2013 Banco Sabadell informó sobre el contrato suscrito con Lloyds Bank para la adquisición de los activos y pasivos que componían el negocio de banca privada de Lloyds Bank en Miami. La transacción comprendió unos recursos gestionados que ascendían a 1.200 millones de dólares aproximadamente (926 millones de euros) y unos créditos por 60 millones de dólares (46 millones de euros). La contraprestación inicial acordada fue de 6 millones de dólares (4,6 millones de euros) a incrementar en un 0,5% calculado sobre los mismos recursos transmitidos que se mantuviesen en Banco Sabadell tras un año desde el cierre de la transacción, sin que el precio máximo pueda superar los 12 millones de dólares (9,3 millones de euros).
- El 31 de mayo de 2013 Banco Sabadell y Banco Mare Nostrum, S.A. (“**BMN**”) otorgaron una escritura de cesión por la que BMN transmitió a favor de Banco Sabadell los activos y pasivos que componen el negocio bancario de la Dirección Territorial de Cataluña y Aragón BMN.

El perímetro de activos y pasivos finalmente transmitido es el existente a 31 de mayo de 2013, en el que existen unos activos y pasivos totales que ascienden respectivamente a 9.779 y 9.625 millones de euros, ascendiendo la contraprestación abonada por Banco Sabadell a BMN a 154 millones de euros. A través de esta operación Banco Sabadell reforzó su posición e incrementó su negocio en Aragón.

- El 28 de junio de 2013 Banco Sabadell informó de la suscripción de un contrato de compraventa de su participación del 15,15% del capital de Banco Inversis, S.A. a Banco Madrid, S.A.U. en el marco de los acuerdos alcanzados por esta última entidad con accionistas de Banco Inversis, S.A. representativos del 92.8% de su capital social para la adquisición de sus respectivas participaciones accionariales en Banco Inversis, S.A.

No obstante, el día 12 de julio de 2013 el accionista de Banco Inversis, S.A. Banca March, S.A. comunicó como hecho relevante su decisión de ejercitar su derecho de adquisición preferente sobre la totalidad del capital de Banco Inversis, S.A. y el acuerdo alcanzado por Banca March, S.A. con la entidad andorrana Andbank para la venta del negocio de banca privada minorista de Banco Inversis, S.A. y con la entidad portuguesa Orey Antunes de una participación del 50% de Banco Inversis, S.A.

- El 8 de julio de 2013 Banco Sabadell adquirió el 100% de las acciones de Lloyds Bank International S.A.U. y Lloyds Investment España, S.G.I.I.C., S.A.U. En esa misma fecha entró en vigor el compromiso de Lloyds TSB Bank plc de no transmitir antes del 30 de abril de 2015 las 53.749.680 acciones de Banco Sabadell recibidas como contraprestación por esa adquisición.
- Con fecha 19 de julio de 2013 Banco Sabadell adquirió a AEGON International B.V. y AEGON Levensverzekering, N.V. su participación del 49,99% en Mediterráneo Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, pasando así Banco Sabadell a ser titular del 100% de dicha entidad.
- El día 25 de julio de 2013 Banco Sabadell informó de la conversión de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de las emisiones I/2009 (por llegar su fecha de vencimiento) y I/2013 (correspondiente al primer periodo de conversión voluntaria), como consecuencia de la cual se emitieron un total de 6.337.282 acciones nuevas de Banco Sabadell que fueron admitidas a negociación el 3 de septiembre de 2013.
- El día 9 de septiembre de Banco Sabadell informó del lanzamiento de una operación de incremento de capital para la captación total de 1.382,7 millones de euro de fondos propios, que se compone de: (i) un procedimiento de colocación acelerada de acciones mediante la emisión de 366.341.464 acciones y la colocación de 30 millones de acciones propias del Banco en autocartera que finalizó el día 10 de septiembre de 2013, ascendiendo el importe de la colocación acelerada a 650 millones de euros con 96 céntimos (de los cuales 600.800.000,96 euros corresponden al importe total efectivo del aumento de capital) y un precio efectivo unitario de la acción de 1,64 euros; y (ii) un aumento de capital con derechos de suscripción preferente en el que se emitirán 666.099.503 acciones ordinarias del Banco, por un importe total efectivo de 732.709.453,30 euros y un tipo de emisión unitario de 1,10 euros, cuyo periodo de suscripción preferente comenzó el día 14 de septiembre de 2013 estando prevista la finalización de la ampliación entre los días 4 y 7 de octubre de 2013, estimándose que las nuevas acciones comenzarán a negociarse en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia el día 8 de octubre. En caso de que se suscriba íntegramente esa ampliación, el capital social de Banco Sabadell ascendería a 3.998.333.266 acciones de 0,125 euros de valor nominal unitario.

Actualización de la información financiera

A continuación se muestran los balances y cuentas de pérdidas y ganancias a 30 de junio de 2013 de Banco Sabadell que forman parte de las cuentas semestrales resumidas consolidadas y auditadas a dicha fecha que se incorporan por referencia a la Nota sobre las Acciones, con columnas comparativas con la información a 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 en lo que respecta al balance de situación consolidado, y a 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 en lo relativo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

(A) Balance de situación consolidado

ACTIVO					
Datos en miles de euros	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 06/2013-12/2012
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	2.256.949	2.483.590	1.290.678	1.253.600	-9,13%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	6.824.766	7.182.995	2.273.131	1.962.652	-4,99%
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA Y CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	27.496.436	24.060.464	13.268.170	10.830.629	14,28%
INVERSIONES CREDITICIAS	116.839.842	110.732.517	76.282.944	76.725.432	5,52%
PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	746.224	746.336	696.934	813.492	-0,02%
ACTIVO MATERIAL	2.725.630	2.635.038	1.106.881	1.081.549	3,44%
ACTIVO INTANGIBLE	1.264.831	1.165.072	1.022.161	831.301	8,56%
OTROS ACTIVOS	12.596.629	12.541.073	4.496.481	3.600.554	0,44%
TOTAL ACTIVO	170.751.307	161.547.085	100.437.380	97.099.209	5,70%

PASIVO					
Datos en miles de euros	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 06/2013-12/2012
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	2.214.775	2.473.447	2.011.411	1.716.500	-10,46%
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	155.221.558	144.984.600	91.586.490	88.710.738	7,06%
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	32.605.694	33.668.596	12.169.508	10.333.988	-3,16%
Depósitos de la Clientela	97.973.510	82.464.410	58.444.050	55.092.555	18,81%
Mercado de Capitales	21.452.420	25.326.170	17.643.095	19.507.497	-15,30%
Pasivos Subordinados	968.873	1.166.707	1.859.370	2.386.629	-16,96%
Otros Pasivos Financieros	2.221.061	2.358.717	1.470.467	1.390.069	-5,84%
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	2.052.294	2.038.815	173.348	177.512	0,66%
PROVISIONES	919.304	1.370.326	350.203	367.662	-32,91%
OTROS PASIVOS	1.152.075	1.419.125	381.784	438.254	-18,82%
TOTAL PASIVO	161.560.006	152.286.313	94.503.236	91.410.666	6,09%
FONDOS PROPIOS	9.066.111	9.119.542	6.276.160	5.978.412	-0,59%
AJUSTES POR VALORACIÓN	-354.191	-317.945	-389.228	-323.735	11,40%
INTERESES MINORITARIOS	479.381	459.175	47.212	33.866	4,40%
TOTAL PATRIMONIO NETO	9.191.301	9.260.772	5.934.144	5.688.543	-0,75%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	170.751.307	161.547.085	100.437.380	97.099.209	5,70%

(B) Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
Datos en miles de euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 06/2013-06/2012
Intereses y rendimientos asimilados	2.462.214	1.966.841	4.735.621	3.394.082	2.644.787	25,19%
Intereses y cargas asimiladas	-1.596.386	-1.112.589	-2.867.633	-1.856.819	-1.185.671	43,48%

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
Datos en miles de euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Var. 06/2013- 06/2012
Margen de intereses	865.828	854.252	1.867.988	1.537.263	1.459.116	1,36%
Rendimiento de instrumentos de capital	5.298	7.016	9.865	8.752	16.282	-24,49%
Resultados entidades valoradas método participación	-1.948	5.732	-11.735	37.650	70.867	-133,98%
Comisiones netas	356.646	288.808	628.689	573.593	516.462	23,49%
Resultados operaciones financieras (neto)	1.012.974	242.208	546.236	271.246	204.065	318,22%
Diferencias de cambio (neto)	33.332	23.318	59.881	69.999	58.655	42,95%
Otros productos y cargas de explotación	-74.936	-54.198	-142.478	8.219	5.892	38,26%
Margen bruto	2.197.194	1.367.136	2.958.446	2.506.722	2.331.339	60,72%
Gastos de personal	-524.895	-415.233	-996.546	-742.600	-679.721	26,41%
Otros gastos generales de administración	-285.221	-209.241	-515.079	-402.491	-356.334	36,31%
Amortización	-105.471	-69.571	-156.925	-130.921	-158.980	51,60%
Margen antes de dotaciones	1.281.607	673.091	1.289.896	1.230.710	1.136.304	90,41%
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-1.073.250	-1.889.335	-2.540.629	-1.048.916	-968.074	-43,19%
Plusvalías por venta de activos	-6.162	18.483	15.407	5.672	296.111	-133,34%
Fondo de Comercio Negativo	0	933.306	933.306	0	0	-100,00%
Impuesto sobre beneficios	-63.107	329.033	398.055	48.406	-81.419	-119,18%
Resultado consolidado del ejercicio	139.088	64.578	96.035	235.872	382.922	115,38%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	15.670	-25.537	14.144	3.970	2.882	-161,36%
Beneficio atribuido al grupo	123.418	90.115	81.891	231.902	380.040	36,96%

(C) Principales ratios financieras

Ratio	30/06/2013	31/12/2012
Core Capital	9,61%	10,46%
Capital principal ⁽¹⁾	9,50%	10,37%
Tier I	9,61%	10,45%
Tier II	0,72%	0,97%
Ratio BIS	10,33%	11,43%
Ratio de Morosidad ⁽²⁾	10,62%	9,33%
Ratio de Cobertura Global	13,22%	13,89%

⁽¹⁾ El Real Decreto-Ley 24/2012 redefinió la ratio capital principal para ajustarla a la definición de Core Tier I usada por la EBA, por lo que el método de cálculo de ambas ratios es el mismo.

⁽²⁾ Estas cifras no consideran los activos afectos al esquema de protección de activos que se proporcionó a Banco CAM, entidad que fue adjudicada a Banco Sabadell en diciembre de 2011 y que se integró en el Grupo Sabadell en el ejercicio 2012.

En Sabadell (Barcelona), a 30 de septiembre de 2013

Banco de Sabadell, S.A.

P.p.

D. Tomás Varela Muiña
Director General

* * *

ANEXO 1
INFORMES DE VALORACIÓN

**Informe de opinión
como experto independiente
relativo a la emisión de valores
(SAB III/2013)
Septiembre de 2013**

Informe para

 **Sabadell**



Afi Tecnología,
Información y Finanzas

c/ España, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

Índice

1. Introducción.....	3
2. Obligaciones convertibles	4
2.1. Descripción de las Obligaciones III/2013	4
2.2. Principales riesgos de las obligaciones convertibles.....	5
2.2.1 Riesgo de precio de las acciones.....	5
2.2.2 Riesgo de crédito	5
2.2.3 Riesgo de tipos de interés.....	5
2.2.4 Riesgo de plazo	5
3. Modelo, <i>inputs</i> y resultados de valoración	6
3.1. Modelo de valoración de las obligaciones convertibles.....	6
3.2. Inputs de valoración	7
3.2.1 Curva de tipos de interés	7
3.2.2 Dividendos futuros estimados	7
3.2.3 Precio de la acción.....	7
3.2.4 Volatilidad de la acción	8
3.2.5 Nivel estimado de determinación de no viabilidad (trigger)	8
3.2.6 Spread de crédito.....	8
3.3. Resultados de valoración	11
4. Opinión sobre las condiciones de emisión.....	12
5. Aclaraciones importantes y firma	13



Afi

Tecnología,
Información y Finanzas

c/ Españaeto, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

1. Introducción

El **objetivo** del presente informe es reflejar la opinión de Afi acerca de si son razonables las condiciones de la emisión de las Obligaciones III/2013 (obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) con las características y en los términos que se describen posteriormente; siendo dicha razonabilidad medida por la adecuación de la operación a las condiciones vigentes en los mercados mayoristas en las fechas en las que se elabora el informe.

El informe se estructura de la siguiente forma:

- En el apartado 2 se describen las principales **características y riesgos** de las **obligaciones convertibles** que serán emitidas.
- En el apartado 3 se **presenta el modelo e inputs de valoración así como los resultados** de la misma.
- Finalmente, en el apartado 4 se proporciona la **opinión de Afi acerca del rango razonable de valoración de la emisión**, en condiciones de mercado mayorista.

2. Obligaciones convertibles

2.1. Descripción de las Obligaciones III/2013

Se presenta a continuación un resumen de las características principales de las Obligaciones III/2013 (obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) que han sido utilizadas en la elaboración de este informe. Las condiciones completas y vinculantes son las reflejadas en la nota de valores.

- Nominal: 1€.
- Vencimiento: 3 años.
- Remuneración: 5% nominal anual, pagadera de forma trimestral.
La remuneración está sujeta a las limitaciones especificadas en la nota de valores, resumidas a continuación:
 - Que existan partidas distribuibles suficientes.
 - Que se cumplan los requerimientos de recursos propios.
 - Que Banco Sabadell no decida discrecionalmente su cancelación.
 - Que el Banco de España no exija su cancelación.
- Conversión voluntaria en acciones: en el primer y segundo aniversario a opción tanto del tenedor como del emisor de las obligaciones.
- Conversión Obligatoria en acciones: al vencimiento y contingentemente en los casos especificados en la nota de valores. De forma resumida los principales casos son:
 - Presentar un ratio de capital principal o ratio de capital ordinario inferior al 7%.
 - Presentar un ratio de capital predominante inferior al 5,125%.
 - Que la autoridad competente nacional determine que la conversión es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o para evitar una situación de no viabilidad de la entidad o en caso de necesitarse una inyección de capital público para evitar una situación de no viabilidad.
 - Que las obligaciones convertibles dejen de computar como recursos propios básicos y/o capital principal.
- Número de acciones a entregar en la conversión: será el resultado de dividir el nominal de la emisión entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco Sabadell, que será el mayor de:
 - (i) el "Precio de Conversión Mínimo"
 - (ii) la media aritmética de la cotización de cierre en el mercado continuo de las acciones de Banco Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a (i) la fecha de producción del supuesto de conversión que corresponda, en escenarios de conversión necesaria, o (ii) la fecha de finalización del periodo de conversión voluntaria correspondiente, en escenarios de conversión voluntaria a opción de los tenedores. Este último importe no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) el precio medio ponderado en el mercado continuo de las acciones del Banco, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, y (ii) el precio medio ponderado en el mismo mercado continuo según la cotización de cierre del día anterior a dicha fecha.
- Precio de Conversión Mínimo: 0,85€.

2.2. Principales riesgos de las obligaciones convertibles

2.2.1 Riesgo de precio de las acciones

Las obligaciones se convertirán en un número de acciones por título. Bajadas de la cotización de la acción implicarán bajadas de la valoración de la obligación aunque no necesariamente en la misma proporción.

2.2.2 Riesgo de crédito

El nivel de solvencia de la entidad afectará a la valoración de las obligaciones convertibles. Adicionalmente, las obligaciones convertibles se sitúan en el siguiente orden de prelación:

- Por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell;
- Por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables;
- *Pari passu* con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables; y
- Por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.

A partir del momento de conversión, los derechos de los titulares de las obligaciones convertibles se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de Banco Sabadell.

2.2.3 Riesgo de tipos de interés

Los tipos de interés afectarán a la valoración de las obligaciones; a mayores tipos de interés mayores tasas de descuento para los flujos futuros.

2.2.4 Riesgo de plazo

La fecha de conversión de las obligaciones es incierta *a priori*, pudiendo producirse con anterioridad al vencimiento (de forma obligatoria o voluntaria en los casos señalados en la nota de valores).

3. Modelo, *inputs* y resultados de valoración

3.1. Modelo de valoración de las obligaciones convertibles

Para la valoración de las obligaciones contingentemente convertibles se ha usado un modelo estocástico de evolución del precio de la acción¹ debidamente calibrado a precios de instrumentos derivados cotizados en mercado e implementado mediante técnicas de Monte Carlo². El modelo de evolución usado se basa en los mismos principios del entorno *Black&Scholes* (modelo estándar en el mercado) y necesita como *inputs* la cotización actual de la acción, la volatilidad implícita en mercado a través de cotizaciones de opciones, la curva de tipos de interés *sin riesgo* (IRS) y una estimación de los dividendos futuros. Los dividendos futuros se estiman como un porcentaje del precio de la acción en las fechas de pago habituales de la entidad.

También es preciso que se especifique en el modelo el *trigger* de conversión. La situación de no viabilidad de la entidad a juicio del supervisor no es fácil de discernir. A efectos de hacer operativo el modelo se ha asimilado a una caída de la ratio *Price to Book Value* de la entidad por debajo de cierto nivel extremo.

Además, para el caso específico de las obligaciones contingentemente convertibles que se emiten, adicionalmente a la incertidumbre sobre el momento en el que el supervisor pudiera determinar la situación de no viabilidad del emisor, y en consecuencia la activación de la conversión en acciones, se añaden los derechos de conversión voluntaria cada año previo a la fecha de conversión obligatoria final para tenedor y emisor, que también contempla el instrumento. Estos derechos de conversión anticipada se tienen en cuenta en el modelo de valoración mediante la técnica de Longstaff-Schwartz sobre Monte Carlo.

Los flujos futuros (remuneración) se descuentan con la curva IRS más el spread de crédito correspondiente. El precio futuro en la entrega de las acciones se descuenta con la curva IRS.

¹ Véanse los trabajos de:

- Jan De Spiegeleer and Wim Schoutens. *Pricing Contingent Convertibles: A Derivatives Approach* (2011)
- Stan Maes and Wim Schoutens. *Contingent capital: an in-depth discussion* (2010)
- Francis A. Longstaff and Eduardo S. Schwartz. *Valuing American Options by Simulation: A Simple Least-Squares Approach* (2001)
- Fischer Black and Myron Scholes. *The Pricing of Options and Corporate Liabilities* (1973)

² Se utilizan 10.000 simulaciones con saltos trimestrales hasta vencimiento, utilizando la técnica de reducción de varianza por variables antitéticas.

3.2. Inputs de valoración

La fecha valor a la que se realizan los cálculos es 15 de octubre de 2013 utilizando datos de mercado de fecha 16 de septiembre de 2013. Se muestran a continuación los datos y fuentes utilizados.

3.2.1 Curva de tipos de interés

Tabla 1: Curva IRS EUR (Fuente: Bloomberg)

	Plazo	Tipo
Depósitos	1 día	0,06%
	1 semana	0,07%
	2 semanas	0,05%
	3 semanas	0,06%
	1 mes	0,15%
	2 meses	0,14%
	3 meses	0,15%
	4 meses	0,19%
	5 meses	0,22%
	6 meses	0,27%
FRAs	FRA 6,12	0,49%
	FRA 12,18	0,67%
Swaps	2 años	0,60%
	3 años	0,85%
	4 años	1,12%
	5 años	1,37%
	6 años	1,59%
	7 años	1,77%
	8 años	1,94%
	9 años	2,08%
	10 años	2,21%
	15 años	2,62%
	20 años	2,73%
	25 años	2,74%
	30 años	2,73%
	35 años	2,74%
	40 años	2,76%
	45 años	2,78%
50 años	2,80%	

3.2.2 Dividendos futuros estimados

Se ha estimado una tasa de 3% anual.

3.2.3 Precio de la acción

El precio de cierre de mercado del 16 de septiembre de 2013 ha sido de 1,799€.

3.2.4 Volatilidad de la acción

A partir de las volatilidades de opciones cotizadas en mercado (MEFF) y teniendo en cuenta las características específicas del cálculo del precio de conversión en las Obligaciones III/2013 se ha estimado un rango de volatilidades en función del plazo de:

Plazo (años)	Volatilidad (%)
1	[55 -60]
2	[52 -57]
3	[50 -55]

3.2.5 Nivel estimado de determinación de no viabilidad (trigger)

Como se ha señalado anteriormente, a efectos de hacer operativo el modelo de valoración basado en una aproximación de derivados sobre *equity*, es preciso asociar el *trigger* de conversión a condiciones de mercado de la cotización de la acción de la entidad. La vinculación se realiza a través de la ratio *Price to Book Value* que pudiera definir la entidad en los escenarios simulados, asumiendo que un nivel extremadamente bajo de dicha ratio sería un *proxy* indicativo de la situación de no viabilidad prevista para la conversión a juicio del supervisor.

Se ha tomado 0,25 PBV. Dicho nivel base de referencia ha sido obtenido a partir del análisis realizado de las inyecciones de capital público en entidades europeas cotizadas de referencia a lo largo de la reciente crisis bancaria.

3.2.6 Spread de crédito

El objeto de este apartado del informe es analizar los niveles de diferencial o *spread vs swaps* vigentes a mediados de septiembre de 2013 en el mercado mayorista para bonos subordinados denominados en euros de Banco Sabadell. A los efectos de asimilar *spreads* de crédito, se considera que los ratings de Banco Sabadell son los que refleja la tabla siguiente:

Tabla 2: Ratings de la deuda de Banco Sabadell

B. Sabadell	Moody's	S&P	Composite ¹ (Afi)
Senior	Ba1	BB	BB+/Ba1
Lower Tier II	Ba3	NR	BB-/Ba3
Upper Tier II	NR	NR	NR/NR
Part. Preferentes	B3	CCC	CCC+/Caa1

(1) En base a una escala alfanumérica lineal

Valores del propio emisor

En la tabla 3 se recogen las cotizaciones de mercado secundario para las cédulas, deuda subordinada Lower Tier II y preferentes de Banco Sabadell para las que se cuenta con condiciones mínimas de cotización a mediados de septiembre de 2013.

Tabla 3: Spreads vs swaps en mercado secundario para emisiones de Banco Sabadell

Emisiones de cédulas hipotecarias

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
ES0413860182	Cédulas	3,125	20-ene-14	23 - 108	100,6 - 100,9	priced	Y	4
ES0413860299	Cédulas	4,250	19-sep-14	78 - 97	102,7 - 102,9	priced	Y	3
ES0414400079	Cédulas	3,375	22-oct-14	123 - 160	101,3 - 101,7	priced	Y	1
ES0413860281	Cédulas	3,625	16-feb-15	108 - 130	102,4 - 102,7	priced	Y	2
ES0413860026	Cédulas	3,250	15-jun-15	115 - 138	102,1 - 102,5	priced	Y	5
ES0413860034	Cédulas	3,500	19-ene-16	147 - 167	102,4 - 102,9	priced	Y	4
ES0413860067	Cédulas	4,250	24-ene-17	180 - 195	104,0 - 104,5	priced	Y	4
ES0413860323	Cédulas	3,375	23-ene-18	200 - 210	99,9 - 100,3	priced	Y	3

Emisiones de deuda subordinada Lower Tier II

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
ES0213580030	LT II	1,112	21-mar-16	695 - 765	85,5 - 86,9	priced	N	1
ES0213860036	LT II	0,999	25-may-16	450 - 665	86,5 - 91,5	priced	Y	1
XS0268160768	LT II	1,122	29-sep-16	515 - 675	85,0 - 89,0	priced	Y	1
ES0213860051	LT II	6,250	26-abr-20	400 - 421	101,1 - 102,4	priced	Y	1

Emisiones de participaciones preferentes Tier I

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
XS0267456084	Pref. Tier I	5,234	Perpetua	623 - 653	58,8 - 60,8	priced	Y	0

(1) Spread a vencimiento

(2) Número de contribuidores ejecutables observados en las pantallas de cotización ALLQ de Bloomberg

Como puede observarse, las emisiones de Banco Sabadell gozan de una liquidez reducida salvo el caso de las cédulas. En general no se han encontrado más de uno o dos precios firmes y las horquillas de precios bid/ask son muy amplias. Incluso se da el caso de emisiones en las que la ausencia de cotizaciones mínimamente líquidas es manifiesta (tampoco Bloomberg ofrece precio).

Por estas razones, se considera que los niveles de precios y *spreads* para emisiones de deuda subordinada de Banco Sabadell que reflejan dichas tablas tan sólo pueden servir como indicación orientativa y no como la única o mejor referencia.

Es por tanto necesario profundizar en el análisis para obtener niveles de *spread* aplicables a emisores españoles con ratings similares a los de Banco Sabadell.

Curvas de *spread* calibradas por Afi

En este punto se procede a mostrar curvas genéricas de *spread* vs swaps por rating de distintas emisiones de deuda bancaria española con distinto nivel de prelación.

Estas curvas son calculadas³ por Afi de manera recurrente, a partir de las emisiones que integran los índices de renta fija de Merrill Lynch⁴. Los resultados para las curvas a nivel español, a mediados de septiembre de 2013, se resumen en la siguiente tabla.

Tabla 4: *Spreads vs swaps para deuda bancaria española en EUR (Afi) a mediados de septiembre de 2013*

Rating Emisor o deuda Senior	Lower Tier II	Upper Tier II	Tier I
BBB+	3,78%	5,87%	6,52%
BBB	4,09%	6,58%	7,31%
BBB-	4,41%	7,37%	8,18%
BB+	4,77%	8,25%	9,17%

Tabla para emisores con 2 escalones de rating entre deuda senior y deuda LTII y 6 entre deuda senior y deuda Tier I, como es el caso de Banco Sabadell.

Dados los muy pobres niveles de liquidez actuales el *spread* vs swaps de las curvas calibradas por Afi reflejadas en la tabla 4 son el punto medio de un amplio rango de +/-10% entre cotizaciones bid/ask.

De este análisis, se desprende que el rango de spreads vs swaps a vencimiento para emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes de una entidad financiera española con rating senior genérico BB+ (Banco Sabadell) se situaría en el entorno de los 477 pb para la deuda subordinada Lower Tier II, 825 pb para la deuda Upper Tier II y de 917 pb en el caso de participaciones preferentes.

³ El proceso es el siguiente:

- Obtención de cotizaciones de precio para los instrumentos seleccionados. Para ello, y con el objeto de obtener un contraste de varias fuentes, se tomarán tanto los datos ofrecidos por Bloomberg como los de Merrill Lynch.
- Cálculo, para ambos conjuntos de cotizaciones –Bloomberg y Merrill Lynch- del *spread* vs swaps a vencimiento para cada instrumento. Ello se realiza vía comparación de las TIR obtenidas en el punto anterior –a través de las cotizaciones- y el tipo *swap* interpolado al vencimiento del instrumento, o a 50 años para el caso de los valores a perpetuidad.
- Agrupación de los instrumentos por escalón de rating y por plazo, depuración de datos considerados *outliers* y cálculo de medianas de *spreads vs swaps* para cada grupo de instrumentos (rating y plazo) considerado representativo y para cada fuente de cotizaciones.
- Construcción de curvas completas de *spread* por *rating* para cada plazo -excepto para participaciones preferentes, para las que se calculan *spreads* a perpetuidad-, a partir de los grupos de instrumentos considerados representativos, mediante la aplicación de multiplicadores de salto de *spreads* entre categorías adyacentes.

⁴ Se utilizan las emisiones realizadas por bancos contenidas en el índice EMU0 y HE00. La composición de estos índices está disponible en Bloomberg (<IND>).

Rango razonable para los *spreads* de crédito

Para la definición del spread se han tomado en consideración tanto las cotizaciones de mercado de emisiones similares de Banco Sabadell como las curvas calibradas por Afi.

Por lo anterior se ha optado por utilizar en la valoración del instrumento un *spread vs swap* nivel T1 de 917 pb.

3.3. Resultados de valoración

Con el modelo e inputs descritos se obtiene una valoración a fecha valor 15 de octubre de 2013, a partir de datos de mercado del 16 de septiembre de 2013, en el rango [99,75% - 100,95%].

4. Opinión sobre las condiciones de emisión

Según la metodología y cálculos descritos en este informe un precio de emisión para las Obligaciones III/2013 (obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) en el rango [99,75% - 100,95%] sería consistente con las condiciones de mercado mayorista actual.

5. Aclaraciones importantes y firma

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

Este informe se ha finalizado el día 17 de septiembre de 2013. El trabajo realizado no incluye la actualización del informe por hechos u otras circunstancias que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Este documento no refleja ninguna opinión sobre la conveniencia de comprar o vender instrumentos ni sobre sus riesgos asociados. Asimismo, este documento es para uso interno de Banco Sabadell o para adjuntar en la nota de valores, sin que pueda utilizarse para ningún otro propósito.

Fdo:



Ángel Moreno Caso
Socio - Analistas Financieros Internacionales

**Informe de opinión
como experto independiente
relativo a la emisión de valores
(SAB IV/2013)
Septiembre de 2013**

Informe para



Afi Tecnología,
Información y Finanzas

c/ España, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

Índice

1. Introducción.....	3
2. Obligaciones convertibles	4
2.1. Descripción de las Obligaciones IV/2013	4
2.2. Principales riesgos de las obligaciones convertibles.....	5
2.2.1 Riesgo de precio de las acciones.....	5
2.2.2 Riesgo de crédito	5
2.2.3 Riesgo de tipos de interés.....	5
2.2.4 Riesgo de plazo	5
3. Modelo, <i>inputs</i> y resultados de valoración	6
3.1. Modelo de valoración de las obligaciones convertibles.....	6
3.2. Inputs de valoración	7
3.2.1 Curva de tipos de interés	7
3.2.2 Dividendos futuros estimados	7
3.2.3 Precio de la acción.....	7
3.2.4 Volatilidad de la acción	8
3.2.5 Nivel estimado de determinación de no viabilidad (trigger)	8
3.2.6 Spread de crédito.....	8
3.3. Resultados de valoración	11
4. Opinión sobre las condiciones de emisión.....	12
5. Aclaraciones importantes y firma	13



Afi

Tecnología,
Información y Finanzas

c/ Españaeto, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

1. Introducción

El **objetivo** del presente informe es reflejar la opinión de Afi acerca de si son razonables las condiciones de la emisión de las Obligaciones IV/2013 (obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) con las características y en los términos que se describen posteriormente; siendo dicha razonabilidad medida por la adecuación de la operación a las condiciones vigentes en los mercados mayoristas en las fechas en las que se elabora el informe.

El informe se estructura de la siguiente forma:

- En el apartado 2 se describen las principales **características y riesgos** de las **obligaciones convertibles** que serán emitidas.
- En el apartado 3 se **presenta el modelo e inputs de valoración así como los resultados** de la misma.
- Finalmente, en el apartado 4 se proporciona la **opinión de Afi acerca del rango razonable de valoración de la emisión**, en condiciones de mercado mayorista.

2. Obligaciones convertibles

2.1. Descripción de las Obligaciones IV/2013

Se presenta a continuación un resumen de las características principales de las Obligaciones IV/2013 (obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) que han sido utilizadas en la elaboración de este informe. Las condiciones completas y vinculantes son las reflejadas en la nota de valores.

- Nominal: 1€.
- Vencimiento: 4 años.
- Remuneración: 5% nominal anual.
La remuneración está sujeta a las limitaciones especificadas en la nota de valores, resumidas a continuación:
 - Que existan partidas distribuibles suficientes.
 - Que se cumplan los requerimientos de recursos propios.
 - Que Banco Sabadell no decida discrecionalmente su cancelación.
 - Que el Banco de España no exija su cancelación.
- Conversión a opción del emisor: en el primer, segundo y tercer aniversario a opción del emisor de las obligaciones.
- Conversión Obligatoria en acciones: 25% en cada aniversario y adicionalmente de forma contingente en los casos especificados en la nota de valores. De forma resumida los principales casos son:
 - Presentar una ratio de capital principal o ratio de capital ordinario inferior al 7%.
 - Presentar una ratio de capital predominante inferior al 5,125%.
 - Que la autoridad competente nacional determine que la conversión es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de Banco Sabadell o para evitar una situación de no viabilidad de la entidad o en caso de necesitarse una inyección de capital público para evitar una situación de no viabilidad.
 - Que las obligaciones convertibles dejen de computar como recursos propios básicos y/o capital principal.
- Número de acciones a entregar en la conversión: será el resultado de dividir el nominal de la emisión entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco Sabadell, que será el mayor de:
 - (i) el “Precio de Conversión Mínimo”
 - (ii) la media aritmética de la cotización de cierre en el mercado continuo de las acciones de Banco Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de producción del supuesto de conversión que corresponda. Este último importe no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) el precio medio ponderado en el mercado continuo de las acciones del Banco, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, y (ii) el precio medio ponderado en el mismo mercado continuo según la cotización de cierre del día anterior a dicha fecha.
- Precio de Conversión Mínimo: 0,85€.

2.2. Principales riesgos de las obligaciones convertibles

2.2.1 Riesgo de precio de las acciones

Las obligaciones se convertirán en un número de acciones por título. Bajadas de la cotización de la acción implicarán bajadas de la valoración de la obligación aunque no necesariamente en la misma proporción.

2.2.2 Riesgo de crédito

El nivel de solvencia de la entidad afectará a la valoración de las obligaciones convertibles. Adicionalmente, las obligaciones convertibles se sitúan en el siguiente orden de prelación:

- Por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Sabadell;
- Por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables;
- Pari passu con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables; y
- Por delante de las acciones ordinarias de Banco Sabadell.

A partir del momento de conversión, los derechos de los titulares de las obligaciones convertibles se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de Banco Sabadell.

2.2.3 Riesgo de tipos de interés

Los tipos de interés afectarán a la valoración de las obligaciones; a mayores tipos de interés mayores tasas de descuento para los flujos futuros.

2.2.4 Riesgo de plazo

La fecha de conversión de las obligaciones es incierta *a priori*, pudiendo producirse con anterioridad al vencimiento (de forma obligatoria).

3. Modelo, *inputs* y resultados de valoración

3.1. Modelo de valoración de las obligaciones convertibles

Para la valoración de las obligaciones contingentemente convertibles se ha usado un modelo estocástico de evolución del precio de la acción¹ debidamente calibrado a precios de instrumentos derivados cotizados en mercado e implementado mediante técnicas de Monte Carlo². El modelo de evolución usado se basa en los mismos principios del entorno *Black&Scholes* (modelo estándar en el mercado) y necesita como *inputs* la cotización actual de la acción, la volatilidad implícita en mercado a través de cotizaciones de opciones, la curva de tipos de interés *sin riesgo* (IRS) y una estimación de los dividendos futuros. Los dividendos futuros se estiman como un porcentaje del precio de la acción en las fechas de pago habituales de la entidad.

También es preciso que se especifique en el modelo el *trigger* de conversión. La situación de no viabilidad de la entidad a juicio del supervisor no es fácil de discernir. A efectos de hacer operativo el modelo se ha asimilado a una caída de la ratio *Price to Book Value* de la entidad por debajo de cierto nivel extremo.

Además, para el caso específico de las obligaciones contingentemente convertibles que se emiten, adicionalmente a la incertidumbre sobre el momento en el que el supervisor pudiera determinar la situación de no viabilidad del emisor, y en consecuencia la activación de la conversión en acciones, se añade el derecho de conversión anticipada cada año que se reserva el emisor. Este derecho de conversión anticipada se tiene en cuenta en el modelo de valoración mediante la técnica de Longstaff-Schwartz sobre Monte Carlo.

Los flujos futuros (remuneración) se descuentan con la curva IRS más el spread de crédito correspondiente. El precio futuro en la entrega de las acciones se descuenta con la curva IRS.

¹ Véanse los trabajos de:

- Jan De Spiegeleer and Wim Schoutens. *Pricing Contingent Convertibles: A Derivatives Approach* (2011)
- Stan Maes and Wim Schoutens. *Contingent capital: an in-depth discussion* (2010)
- Francis A. Longstaff and Eduardo S. Schwartz. *Valuing American Options by Simulation: A Simple Least-Squares Approach* (2001)
- Fischer Black and Myron Scholes. *The Pricing of Options and Corporate Liabilities* (1973)

² Se utilizan 10.000 simulaciones con saltos trimestrales hasta vencimiento, utilizando la técnica de reducción de varianza por variables antitéticas.

3.2. Inputs de valoración

La fecha valor a la que se realizan los cálculos es 15 de octubre de 2013 utilizando datos de mercado de fecha 16 de septiembre de 2013. Se muestran a continuación los datos y fuentes utilizados.

3.2.1 Curva de tipos de interés

Tabla 1: Curva IRS EUR (Fuente: Bloomberg)

	Plazo	Tipo
Depósitos	1 día	0,06%
	1 semana	0,07%
	2 semanas	0,05%
	3 semanas	0,06%
	1 mes	0,15%
	2 meses	0,14%
	3 meses	0,15%
	4 meses	0,19%
	5 meses	0,22%
	6 meses	0,27%
FRAs	FRA 6,12	0,49%
	FRA 12,18	0,67%
Swaps	2 años	0,60%
	3 años	0,85%
	4 años	1,12%
	5 años	1,37%
	6 años	1,59%
	7 años	1,77%
	8 años	1,94%
	9 años	2,08%
	10 años	2,21%
	15 años	2,62%
	20 años	2,73%
	25 años	2,74%
	30 años	2,73%
	35 años	2,74%
	40 años	2,76%
	45 años	2,78%
	50 años	2,80%

3.2.2 Dividendos futuros estimados

Se ha estimado una tasa del 3% anual.

3.2.3 Precio de la acción

El precio de cierre de mercado del 16 de septiembre de 2013 ha sido de 1,799€.

3.2.4 Volatilidad de la acción

A partir de las volatilidades de opciones cotizadas en mercado (MEFF) y teniendo en cuenta las características específicas del cálculo del precio de conversión en las Obligaciones IV/2013 se ha estimado un rango de volatilidades en función del plazo de:

Plazo (años)	Volatilidad (%)
1	[55 -60]
2	[52 -57]
3	[50 -55]
4	[48 -53]

3.2.5 Nivel estimado de determinación de no viabilidad (trigger)

Como se ha señalado anteriormente, a efectos de hacer operativo el modelo de valoración basado en una aproximación de derivados sobre *equity*, es preciso asociar el *trigger* de conversión a condiciones de mercado de la cotización de la acción de la entidad. La vinculación se realiza a través de la ratio *Price to Book Value* que pudiera definir la entidad en los escenarios simulados, asumiendo que un nivel extremadamente bajo de dicha ratio sería un *proxy* indicativo de la situación de no viabilidad prevista para la conversión a juicio del supervisor.

Se ha tomado 0,25 PBV. Dicho nivel base de referencia ha sido obtenido a partir del análisis realizado de las inyecciones de capital público en entidades europeas cotizadas de referencia a lo largo de la reciente crisis bancaria.

3.2.6 Spread de crédito

El objeto de este apartado del informe es analizar los niveles de diferencial o *spread vs swaps* vigentes a mediados de septiembre de 2013 en el mercado mayorista para bonos subordinados denominados en euros de Banco Sabadell. A los efectos de asimilar *spreads* de crédito, se considera que los ratings de Banco Sabadell son los que refleja la tabla siguiente:

Tabla 2: Ratings de la deuda de Banco Sabadell

B. Sabadell	Moody's	S&P	Composite ¹ (Afi)
Senior	Ba1	BB	BB+/Ba1
Lower Tier II	Ba3	NR	BB-/Ba3
Upper Tier II	NR	NR	NR/NR
Part. Preferentes	B3	CCC	CCC+/Caa1

(1) En base a una escala alfanumérica lineal

Valores del propio emisor

En la tabla 3 se recogen las cotizaciones de mercado secundario para las cédulas, deuda subordinada Lower Tier II y preferentes de Banco Sabadell para las que se cuenta con condiciones mínimas de cotización a mediados de septiembre de 2013.

Tabla 3: Spreads vs swaps en mercado secundario para emisiones de Banco Sabadell

Emisiones de cédulas hipotecarias

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
ES0413860182	Cédulas	3,125	20-ene-14	23 - 108	100,6 - 100,9	priced	Y	4
ES0413860299	Cédulas	4,250	19-sep-14	78 - 97	102,7 - 102,9	priced	Y	3
ES0414400079	Cédulas	3,375	22-oct-14	123 - 160	101,3 - 101,7	priced	Y	1
ES0413860281	Cédulas	3,625	16-feb-15	108 - 130	102,4 - 102,7	priced	Y	2
ES0413860026	Cédulas	3,250	15-jun-15	115 - 138	102,1 - 102,5	priced	Y	5
ES0413860034	Cédulas	3,500	19-ene-16	147 - 167	102,4 - 102,9	priced	Y	4
ES0413860067	Cédulas	4,250	24-ene-17	180 - 195	104,0 - 104,5	priced	Y	4
ES0413860323	Cédulas	3,375	23-ene-18	200 - 210	99,9 - 100,3	priced	Y	3

Emisiones de deuda subordinada Lower Tier II

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
ES0213580030	LT II	1,112	21-mar-16	695 - 765	85,5 - 86,9	priced	N	1
ES0213860036	LT II	0,999	25-may-16	450 - 665	86,5 - 91,5	priced	Y	1
XS0268160768	LT II	1,122	29-sep-16	515 - 675	85,0 - 89,0	priced	Y	1
ES0213860051	LT II	6,250	26-abr-20	400 - 421	101,1 - 102,4	priced	Y	1

Emisiones de participaciones preferentes Tier I

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
XS0267456084	Pref. Tier I	5,234	Perpetua	623 - 653	58,8 - 60,8	priced	Y	0

(1) Spread a vencimiento

(2) Número de contribuidores ejecutables observados en las pantallas de cotización ALLQ de Bloomberg

Como puede observarse, las emisiones de Banco Sabadell gozan de una liquidez reducida salvo el caso de las cédulas. En general no se han encontrado más de uno o dos precios firmes y las horquillas de precios bid/ask son muy amplias. Incluso se da el caso de emisiones en las que la ausencia de cotizaciones mínimamente líquidas es manifiesta (tampoco Bloomberg ofrece precio).

Por estas razones, se considera que los niveles de precios y *spreads* para emisiones de deuda subordinada de Banco Sabadell que reflejan dichas tablas tan sólo pueden servir como indicación orientativa y no como la única o mejor referencia.

Es por tanto necesario profundizar en el análisis para obtener niveles de *spread* aplicables a emisores españoles con ratings similares a los de Banco Sabadell.

Curvas de *spread* calibradas por Afi

En este punto se procede a mostrar curvas genéricas de *spread* vs swaps por rating de distintas emisiones de deuda bancaria española con distinto nivel de prelación.

Estas curvas son calculadas³ por Afi de manera recurrente, a partir de las emisiones que integran los índices de renta fija de Merrill Lynch⁴. Los resultados para las curvas a nivel español, a mediados de septiembre de 2013, se resumen en la siguiente tabla.

Tabla 4: *Spreads vs swaps para deuda bancaria española en EUR (Afi) a mediados de septiembre de 2013*

Rating Emisor o deuda Senior	Lower Tier II	Upper Tier II	Tier I
BBB+	3,78%	5,87%	6,52%
BBB	4,09%	6,58%	7,31%
BBB-	4,41%	7,37%	8,18%
BB+	4,77%	8,25%	9,17%

Tabla para emisores con 2 escalones de rating entre deuda senior y deuda LTII y 6 entre deuda senior y deuda Tier I, como es el caso de Banco Sabadell.

Dados los muy pobres niveles de liquidez actuales el *spread* vs swaps de las curvas calibradas por Afi reflejadas en la tabla 4 son el punto medio de un amplio rango de +/-10% entre cotizaciones bid/ask.

De este análisis, se desprende que el rango de spreads vs swaps a vencimiento para emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes de una entidad financiera española con rating senior genérico BB+ (Banco Sabadell) se situaría en el entorno de los 477 pb para la deuda subordinada Lower Tier II, 825 pb para la deuda Upper Tier II y de 917 pb en el caso de participaciones preferentes.

³ El proceso es el siguiente:

- Obtención de cotizaciones de precio para los instrumentos seleccionados. Para ello, y con el objeto de obtener un contraste de varias fuentes, se tomarán tanto los datos ofrecidos por Bloomberg como los de Merrill Lynch.
- Cálculo, para ambos conjuntos de cotizaciones –Bloomberg y Merrill Lynch- del *spread* vs swaps a vencimiento para cada instrumento. Ello se realiza vía comparación de las TIR obtenidas en el punto anterior –a través de las cotizaciones- y el tipo *swap* interpolado al vencimiento del instrumento, o a 50 años para el caso de los valores a perpetuidad.
- Agrupación de los instrumentos por escalón de rating y por plazo, depuración de datos considerados *outliers* y cálculo de medianas de *spreads vs swaps* para cada grupo de instrumentos (rating y plazo) considerado representativo y para cada fuente de cotizaciones.
- Construcción de curvas completas de *spread* por *rating* para cada plazo -excepto para participaciones preferentes, para las que se calculan *spreads* a perpetuidad-, a partir de los grupos de instrumentos considerados representativos, mediante la aplicación de multiplicadores de salto de *spreads* entre categorías adyacentes.

⁴ Se utilizan las emisiones realizadas por bancos contenidas en el índice EMU0 y HE00. La composición de estos índices está disponible en Bloomberg (<IND>).

Rango razonable para los *spreads* de crédito

Para la definición del spread se han tomado en consideración tanto las cotizaciones de mercado de emisiones similares de Banco Sabadell como las curvas calibradas por Afi.

Por lo anterior se ha optado por utilizar en la valoración del instrumento un *spread vs swap* nivel T1 de 917 pb.

3.3. Resultados de valoración

Con el modelo e inputs descritos se obtiene una valoración a fecha valor 15 de octubre de 2013, a partir de datos de mercado del 16 de septiembre de 2013, en el rango [93,8% – 96,5%].

4. Opinión sobre las condiciones de emisión

Según la metodología y cálculos descritos en este informe un precio de emisión para las Obligaciones IV/2013 (obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell) en el rango [93,8% – 96,5%] sería consistente con las condiciones de mercado mayorista actual.

5. Aclaraciones importantes y firma

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

Este informe se ha finalizado el día 20 de septiembre de 2013. El trabajo realizado no incluye la actualización del informe por hechos u otras circunstancias que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Este documento no refleja ninguna opinión sobre la conveniencia de comprar o vender instrumentos ni sobre sus riesgos asociados. Asimismo, este documento es para uso interno de Banco Sabadell o para adjuntar en la nota de valores, sin que pueda utilizarse para ningún otro propósito.

Fdo:



Ángel Moreno Caso
Socio - Analistas Financieros Internacionales

Barcelona, 17 de septiembre de 2013

BANCO DE SABADELL S.A.

D. Albert Cortés Mendoza
Sena, 12 (Centre Banc Sabadell)
Polígon Can Sant Joan
08174 Sant Cugat del Vallès

Apreciado Sr. Cortés:

Por la presente, le remitimos un informe de emisión y valoración de una posible Emisión a un plazo de tres años de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de Banco de Sabadell al objeto de contrastar las condiciones de mercado existentes.

Quedamos a su entera disposición para cuantas aclaraciones puedan precisar con respecto al contenido del informe.

Mientras tanto, aprovecho la ocasión para saludarle.



Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director



**INFORME DE EMISIÓN Y VALORACIÓN DE
OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES
EN ACCIONES DE BANC SABADELL SERIE III/2013**

Valorador:

solventis

Fecha Informe:

17 de septiembre de 2013

Índice	Pág.
1.- INTRODUCCIÓN	2
A. Objeto del Informe.....	2
B. Capacidad e Independencia de Solventis.....	2
 2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	 3
A. Banco de Sabadell S.A.....	3
B. Calidad Crediticia.....	5
C. El Sector Financiero Español vs. BANCSABADELL.....	5
 3.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN	 9
A. Características.....	9
B. Principales Factores de Riesgo.....	12
 4.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO: TIPOS DE EMISIONES Y COMPARABLES	 14
A. Tipos de Emisiones.....	14
B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL.....	16
C. Mercados de Deuda.....	18
D. Mercados de CDS.....	23
E. Resumen Curvas BANCSABADELL.....	24
F. Volatilidades BANCSABADELL.....	24
 5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES	 26
A. Valor Razonable de las Nuevas Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones BANCSABADELL III/2013.....	26
B. Sensibilidad a Factores de Riesgo.....	26
 6.- CONCLUSIONES	 28
 ANEXO 1: MÉTODOS DE VALORACIÓN	29
ANEXO 2: DATOS DE MERCADO UTILIZADOS.....	35

1.- INTRODUCCIÓN

El presente informe ha sido elaborado por Solventis, a petición de Banco de Sabadell S.A. (en adelante BANCSABADELL), a partir de la información suministrada por la propia entidad. Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 16 de septiembre de 2013.

A. Objeto del Informe.

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión a un plazo de tres años de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en acciones de BANCSABADELL para su distribución exclusiva con el público en general.

En ningún caso, este informe pretende reflejar opinión alguna sobre la conveniencia de invertir en alguno de los instrumentos financieros objeto del presente informe o sobre sus riesgos asociados.

Solventis no se hace responsable de ninguna pérdida financiera, ni de las decisiones que pueda adoptar un tercero sobre la información contenida en el presente informe.

B. Capacidad e Independencia de Solventis.

Solventis es una empresa con amplia experiencia en la prestación de servicios de Consultoría Financiera y que cuenta con personal con suficiente formación técnica y capacidad profesional para la elaboración del presente informe.

Solventis actúa de forma independiente, no ostentando más vínculos profesionales con BANCSABADELL que los necesarios para el desarrollo del presente informe. Así, afirmamos que:

- Solventis o sus empleados no ostentan cargos directivos o de administrador en BANCSABADELL.
- Solventis no mantiene una vinculación financiera o patrimonial con BANCSABADELL.
- No existen vínculos de consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, con los empresarios, directivos o administradores de BANCSABADELL.

2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

A. Banco de Sabadell S.A.

Banco de Sabadell es una entidad financiera fundada en 1881 por 127 empresarios y comerciantes de Sabadell, con el objeto de ayudar a financiar la industria local.

Actualmente, BANCSABADELL desarrolla un modelo de banca universal, enfocada al cliente minorista y empresas.

Durante los últimos años BANCSABADELL ha seguido una estrategia de crecimiento mediante adquisición de diferentes entidades financieras, tales como Banco CAM y la red territorial y el negocio de Banco BMN en Cataluña y Aragón a lo largo del año 2012, y de Banco Gallego en abril de 2013 o del negocio de banca minorista, banca privada y fondos de inversión de Lloyds en España.

En la tabla siguiente se recogen las principales magnitudes que reflejan la solvencia y el tamaño de BANCSABADELL:

Cuadro 1: Principales Magnitudes de BANCSABADELL (2011, 2012 y 2T-2013)

Principales Magnitudes BANCSABADELL (millones Euros)	2T-2013	2012	2011
Core Capital	9,61%	10,42%	9,01%
Tasa Morosidad	10,62%	9,33%	5,95%
Fondos Propios	9.066,1	9.119,5	6.276
Total activo	170.751	161.547	100.437
(millones de euros)	2T-2013	2012	2011
Margen de Intereses	865,8	1.868	1.537
Margen Bruto	2.197,2	2.958	2.507
Margen antes Dotaciones	1.281,6	1.290	1.231
Beneficio atribuido al Grupo	123,4	81,9	232

El detalle del Balance de Situación de BANCSABADELL a cierre del ejercicio 2011, 2012 y segundo trimestre de 2013, es el que se recoge en los cuadros siguientes:

Cuadro 2: Activo BANCSABADELL (2011, 2012 y 2T-2013)

Balance BANCSABADELL (miles de euros)	2T-2013	2012	2011
Caja y depósitos en bancos centrales	2.256.948	2.483.590	1.290.678
Cartera de negoc., derivados y otros activos financ.	6.824.766	7.182.995	2.273.131
Activos financieros disponibles para la venta	27.496.436	24.060.464	13.268.170
Inversiones crediticias	116.839.842	110.732.517	76.282.944
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	4.571.318	5.233.243	3.628.914
<i>Crédito a la clientela (neto)</i>	109.941.179	105.102.361	72.654.030
Participaciones	746.224	746.336	696.934
Activo material	2.725.630	2.635.038	1.106.881
Activo intangible	1.264.831	1.165.072	1.022.161
Otros activos	12.596.629	12.541.073	4.496.481
Total Activo	170.751.307	161.547.085	100.437.380

Cuadro 3: Pasivo BANCSABADELL (2011, 2012 y 2T-2013)

Balance de BANCSABADELL (miles de euros)	2T-2013	2012	2011
Cartera de negociación	2.214.775	2.473.447	2.011.411
Pasivos financieros a coste amortizado	155.221.558	144.984.600	91.586.490
<i>Depósitos de Bancos Centrales y ent. de crédito</i>	32.605.694	33.668.596	12.169.508
<i>Depósitos de la clientela</i>	97.973.510	82.464.410	58.444.050
<i>Débitos representados por valores negociables</i>	21.452.420	25.326.170	17.643.095
<i>Pasivos subordinados</i>	968.873	1.166.707	1.859.370
<i>Otros pasivos financieros</i>	2.221.061	2.358.717	1.470.467
Pasivos por contratos de seguros	2.052.294	2.038.815	173.348
Provisiones	919.304	1.370.326	350.203
Resto pasivos	1.152.075	1.419.125	381.784
Pasivo	161.560.006	152.286.313	94.503.236
Fondos propios	9.066.111	9.119.542	6.276.160
Ajustes de valoración	-354.191	-317.945	-389.228
Intereses minoritarios y ajustes por valoración	479.381	459.175	47.212
Patrimonio Neto	9.191.301	9.260.772	5.934.144
Total Pasivo y Patrimonio Neto	170.751.307	161.547.085	100.437.380

Finalmente, el detalle de la Cuenta de Resultados de BANCSABADELL a cierre de los ejercicios 2011, 2012 y segundo trimestre de 2013, es el siguiente:

Cuadro 4: Cuenta de Resultados BANCSABADELL (2011, 2012 y 2T-2013)

Cuenta de Resultados BANCSABADELL (miles de euros)	2T-2013	2012	2011
Intereses y rendimientos asimilados	2.462.214	4.735.621	3.394.082
Intereses y cargas asimiladas	-1.596.386	-2.867.633	-1.856.819
Margen de intereses	865.828	1.867.988	1.537.263
Rendimiento de instrumentos de capital	5.298	9.865	8.752
Resultados entidades valoradas método participación	-1.948	-11.735	37.650
Comisiones netas	356.646	628.689	573.593
Resultados operaciones financieras (neto)	1.012.974	546.236	271.246
Diferencias de cambio (neto)	33.332	59.881	69.999
Otros productos y cargas de explotación	-74.936	-142.478	8.219
Margen bruto	2.197.194	2.958.446	2.506.722
Gastos de personal	-524.895	-996.546	-742.600
<i>Recurrentes</i>	-519.490	-977.068	-713.548
<i>No recurrentes</i>	-5.405	-19.478	-29.052
Otros gastos generales de administración	-285.221	-515.079	-402.491
<i>Recurrentes</i>	-285.221	-512.320	-393.432
<i>No recurrentes</i>	0	-2.759	-9.059
Amortización	-105.471	-156.925	-130.921
Margen antes de dotaciones	1.281.607	1.289.896	1.230.710
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-1.073.250	-2.540.629	-1.048.916
Plusvalías por venta de activos	-6.162	15.407	5.672
Resultado de las operaciones interrumpidas	0	933.306	0
Impuesto sobre beneficios	-63.107	398.055	48.406
Resultado consolidado del ejercicio	139.088	96.035	235.872
Resultado atribuido a intereses minoritarios	15.670	14.144	3.970
Beneficio atribuido al grupo	123.418	81.891	231.902

B. Calidad Crediticia.

BANCSABADELL, tal y como hemos indicado en el apartado anterior, representa a una de las mayores entidades financieras españolas, que cuenta con el respaldo de las principales agencias de calificación que le otorgan la siguiente calidad crediticia:

Rating	Moody's	DBRS	S&P
Largo Plazo	Ba1	A (Low)	BB
Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Corto Plazo	NP	R-1 (Low)	B
Fecha Revisión	09-Jul-13	19-Mar-13	20-Dic-12

Estos niveles de rating sitúan a BANCSABADELL como una de las entidades financieras con mejor calidad crediticia de España, tal y como se puede observar en la tabla siguiente:

Cuadro 5: Rating Principales Entidades Financieras Españolas (sep-2013)

EMISOR	Moody's			Fitch			S&P		
	LP	Persp.	CP	LP	Persp.	CP	LP	Persp.	CP
Banco Santander	Baa2	NEG	P-2	BBB+	NEG	F2	BBB	NEG	A-2
BBVA	Baa3	NEG	P-3	BBB+	NEG	F2	BBB-	NEG	A-3
CaixaBank	Baa3	NEG	P-3	BBB	NEG	F2	BBB-	NEG	A-3
Banca March	Baa3	NEG	P-3						
Kutxa Bank	Ba1	NEG	NP	BBB	NEG	F3	BBB-	NEG	A-3
Banco Sabadell	Ba1	NEG	NP				BB	NEG	B
Bankinter	Ba1	NEG	NP				BB	EST	B
Banco Cooperativo Español	Ba2	NEG	NP	BBB	NEG	F3			
Ibercaja Banco	Ba2	NEG	NP				BB	NEG	B
Unicaja	Ba3	NEG	NP	BBB-	NEG	F3			
Banco Popular	Ba3	NEG	NP	BB+	EST	B	BB-	NEG	B
Bankia	B1	NEG	NP	BBB	NEG	F2	BB-	NEG	B
Liberbank	B1	NEG	NP	BB+	NEG	B			
Banco Mare Nostrum				BB+	NEG	B			
Banco CEISS	B3	NEG	NP						
NCG Banco	B3	NEG	NP	BB+	NEG	B	BB-	NEG	B
Catalunya Banc	B3	NEG	NP						

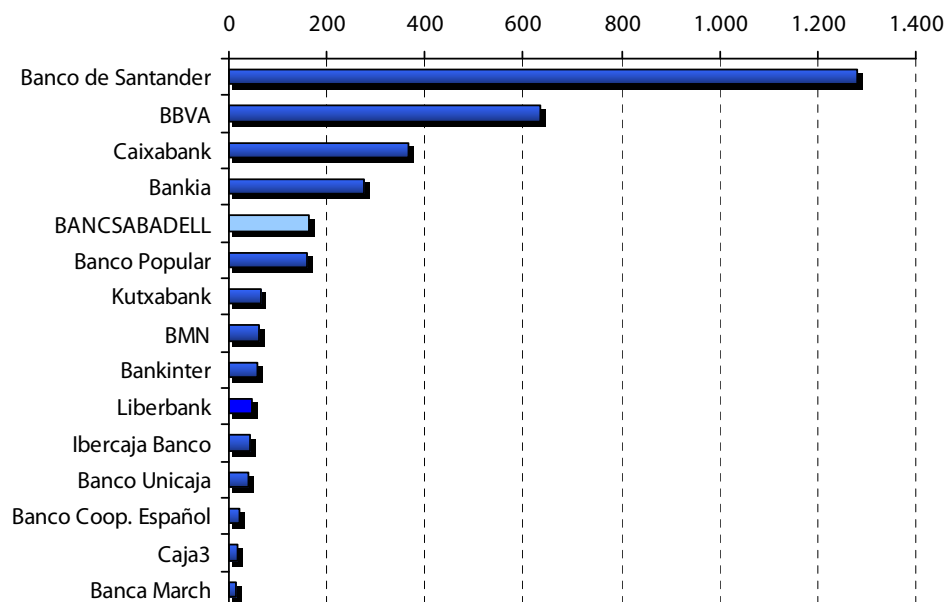
C. El Sector Financiero Español vs. BANCSABADELL.

A continuación efectuaremos un análisis comparativo de BANCSABADELL con otras entidades financieras nacionales, principalmente Bancos cotizados, al objeto de establecer el posicionamiento relativo de BANCSABADELL dentro de su sector de actividad.

→ **Tamaño de Entidad:**

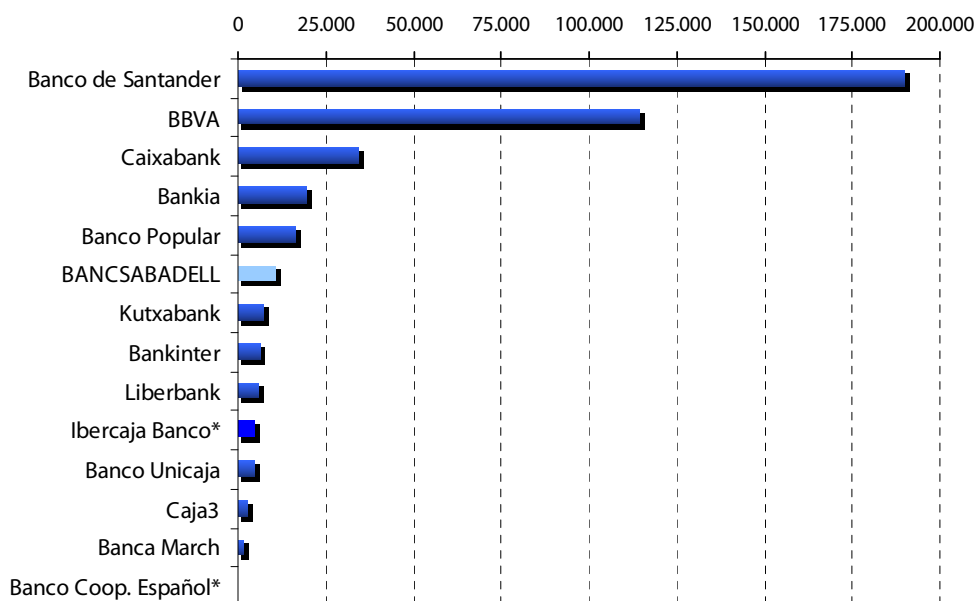
- **Volumen de los Activos:** BANCSABADELL es la quinta entidad bancaria española por volumen de activos.

Gráfico 1: Volumen de Activos Entidades Financieras Españolas (1T-2013)



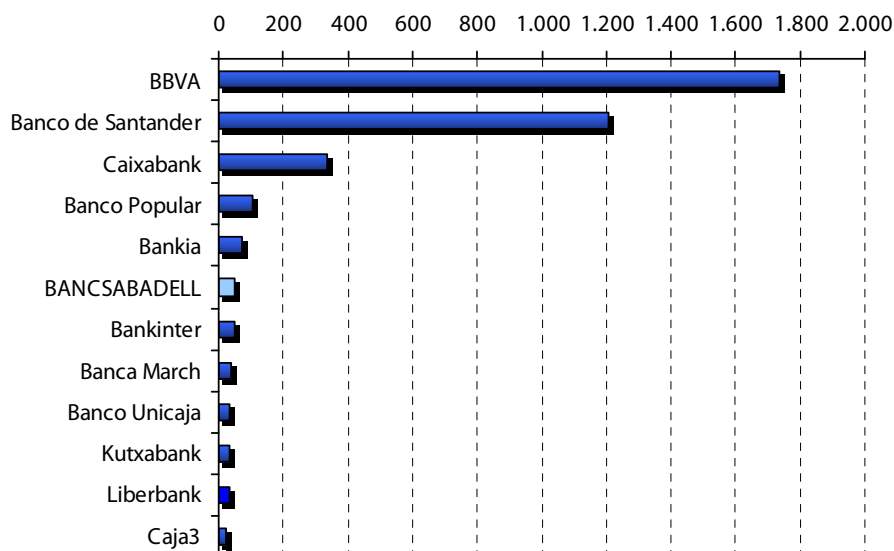
- **Número de Empleados:** BANCSABADELL es la sexta entidad financiera por número de empleados.

Gráfico 2: Número de Empleados Entidades Financieras Españolas (1T-2013)



- **Resultados:** BANCSABADELL fue la sexta entidad financiera en el primer trimestre del 2013 por cifra de beneficios.

**Gráfico 3: Beneficios Entidades Financieras Españolas
[1T 2013 - Importes en millones de euros]**



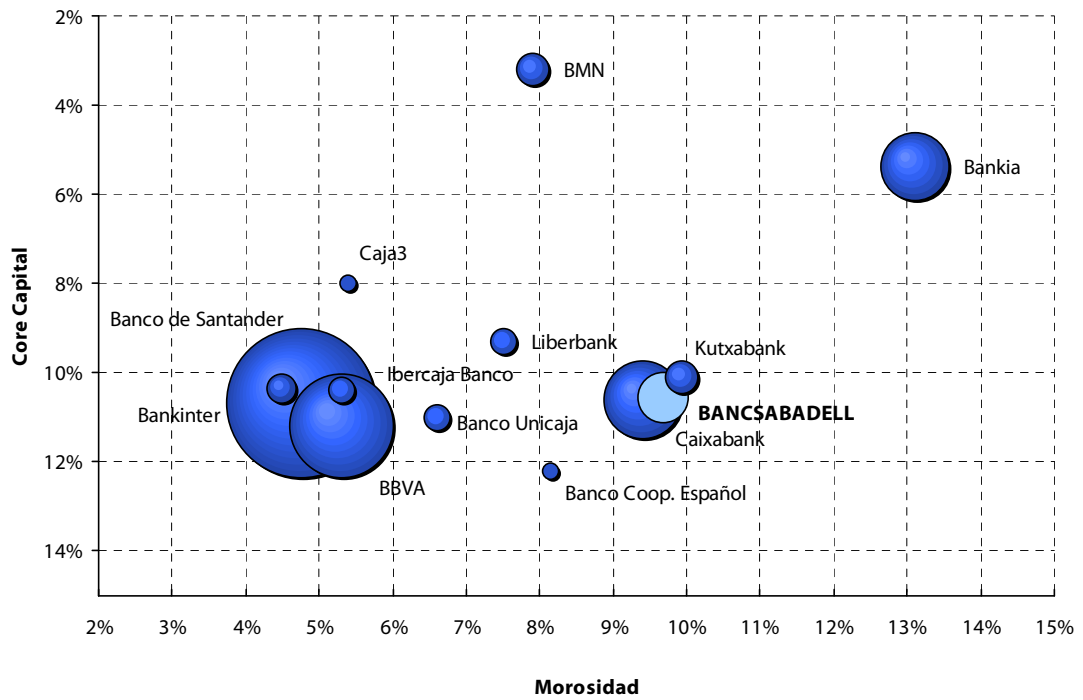
→ **Solvencia:**

Con respecto a los parámetros de solvencia, utilizaremos los siguientes parámetros:

- **Core Capital:** la diferencia entre el Core Capital y la Tier 1 (ambos ratios de solvencia) es que a la hora de realizar el cálculo entre los recursos propios y los activos ponderados, la Tier 1 incorpora los valores híbridos (emisión de participaciones preferentes convertibles) como mayor valor de los recursos propios, por lo que el ratio obtenido por la Tier 1, siempre será superior al Core Capital, que únicamente tiene en cuenta los recursos propios (capital más reservas).
- **El ratio de morosidad:** mide el porcentaje de impagos de una entidad sobre el total de la cartera de créditos. En la legislación española, créditos dudosos incluyen saldos vencidos hace más de 3 meses y no pagados, junto con aquellos saldos, vencidos o no, sobre los que existen dudas razonables sobre su reembolso total en tiempo y forma previstos contractualmente.

En el gráfico siguiente se analiza el ratio de morosidad de cada entidad financiera española con respecto a su nivel de Core Capital. Aquellos bancos que tengan un nivel de Core Capital alto y un ratio de morosidad bajo serán los que tengan una mayor solvencia.

Gráfico 4: Solvencia Entidades Financieras 2012
 [Morosidad vs. Core Capital por tamaño de entidades]



3.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

A. Características.

Las características de la posible emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013 sobre las que verificar las condiciones de emisión son las siguientes:

- Emisor: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: NP | S&P: B | DBRS: R-1L
Largo plazo: Moody's: Ba1 | S&P: BB | DBRS: AL
- Garante: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Naturaleza de los Valores: Bonos subordinados necesariamente convertibles en acciones de Banc Sabadell
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: Hasta 61,2 millones de euros
- Período de Suscripción: Por determinar
- Nominal Unitario: Por determinar
- Fecha de Emisión: 15 de Octubre de 2013
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo para toda la emisión.
- Cupón: 5,00% nominal anual pagadero trimestralmente.
En cada Fecha de Pago BANCSABADELL decidirá a su discreción el pago de ésta o la apertura de un Periodo de Conversión Voluntaria, de manera que los tenedores de estas emisiones no tendrán asegurada la percepción de la remuneración.
Además, la distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de partidas distribuibles suficientes y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios.
- Fechas de pago de los cupones: Los días 15 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: 30/360
- Fecha de Vencimiento: 17 de Octubre de 2016
- Carácter Convertible de las Obligaciones: En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones, de manera que al vencimiento (ordinario o anticipado) de la Emisión los tenedores

- únicamente recibirán las Acciones de BANCSABADELL de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de las Obligaciones.
- Supuestos de Conversión Necesaria:

 - (i) En la fecha de vencimiento.
 - (ii) Por disolución y liquidación de BANCSABADELL.
 - (iii) Si se adoptan medidas encaminadas a una reducción de capital social.
 - (iv) Si BANCSABADELL es declarado en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución de sus órganos de administración o dirección.
 - (v) Si BANCSABADELL presenta un ratio de capital ordinario *Core Tier I* inferior al 7%.
 - (vi) Si BANCSABADELL presenta un ratio de capital predominante *Common Equity Tier I* inferior al 5,125%.
 - (vii) Si BANCSABADELL presenta un ratio de recursos propios *Tier I Capital Ratio* inferior al 6% y además presenta pérdidas contables significativas.
 - (viii) Si el Banco de España determina que es necesaria la conversión para mejorar la situación financiera de BANCSABADELL, y/o es necesaria para evitar una situación de insolvencia, y/o BANCSABADELL necesita una inyección de capital público.
 - Supuestos de Conversión Necesaria a opción del Emisor:

El Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir necesariamente la totalidad de las obligaciones en la fecha en que se cumpla el primer y segundo aniversario de la fecha de emisión
 - Supuestos de Conversión Voluntaria a opción del Tenedor:

Los tenedores podrán solicitar voluntariamente su conversión en acciones, en todo o parte, en la fecha en que se cumpla el primer y segundo aniversario de la fecha de emisión
 - Relación de Conversión:

La relación de Conversión quedará fijada en el número de acciones de BANCSABADELL resultante del cociente de dividir el valor nominal unitario de la emisión entre el precio de conversión.
 - Precio de Conversión:

El precio de conversión quedará fijado como el máximo entre:

 - (I) 0,85 euros por acción de BANCSABADELL.
 - (II) Media aritmética de la cotización de cierre

de BANCSABADELL durante los diez días hábiles anteriores a la fecha de conversión. Dicho importe no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) el cambio medio de las acciones de BANCSABADELL, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, y (ii) el cambio de su cotización de cierre del día anterior a dicha fecha.

- Mercado de Cotización: Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF.
- Entidad de Liquidez: Por determinar
- Colectivo a los que se dirige la emisión: Público en general

Esta emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013 no tiene garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de la misma están garantizados por el total del patrimonio de BANCSABADELL.

Estas emisiones de BANCSABADELL bajo su garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

- Por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de BANCSABADELL.
- Por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que BANCSABADELL haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar).
- En el mismo orden ("*pari passu*") que las demás emisiones de valores convertibles en acciones de BANCSABADELL.
- Por delante de las acciones ordinarias de BANCSABADELL.

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

B. Principales Factores de Riesgo.

Los principales factores de riesgo que puedan afectar a esta emisión una vez haya sido emitida son los siguientes:

▪ **Riesgo de Mercado:**

La emisión se verá afectada, a lo largo de toda la vida del instrumento, a cambios en su valor de mercado como consecuencia de las variaciones de alguna de los siguientes variables de mercado:

- **Spread crediticio** que el propio mercado asigne a este tipo de emisiones de BANCSABADELL. Si el mercado asigna un mayor riesgo crediticio a las emisiones de BANCSABADELL, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, el riesgo crediticio de BANCSABADELL mejora, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.
- **Tipos de interés**, si las curvas de tipos de interés son mayores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, las curvas de tipos de interés son menores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.
- **Cotización de las acciones de BANCSABADELL**, este es el riesgo principal al que se encuentra expuesta la Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL. El precio de conversión establece un mínimo en 0,85 euros por acción de BANCSABADELL, en consecuencia, un descenso del precio de la acción de BANCSABADELL por debajo de este nivel implicaría la asunción de pérdidas por parte del Tenedor. Por lo tanto, variaciones en la cotización de las acciones de BANCSABADELL provocarán variaciones en el mismo sentido en este tipo de emisiones. Si en la fecha de conversión, la cotización de las acciones de BANCSABADELL es inferior al precio de conversión mínimo, el valor de mercado será inferior al valor nominal invertido.
- **Volatilidad del precio de las acciones de BANCSABADELL**, la volatilidad es el factor que recoge la variabilidad de los precios de la acción de BANCSABADELL. Si esta variabilidad incrementa, lo hace también la posibilidad que el precio de la acción caiga por debajo del mínimo en el Precio de Conversión. En este sentido, un incremento en la volatilidad del precio de las acciones de BANCSABADELL tendría un impacto negativo en el valor de mercado de este tipo de instrumentos.
- **Dividendos pagados por las acciones de BANCSABADELL**. A pesar de la existencia de cláusulas antidilución que permiten ajustar el precio de canje de estas emisiones ante determinados supuestos (ej. distribución de dividendos extraordinarios, reparto de activos, distribución de acciones liberadas con cargo a reservas o dividendos, etc.) recogidos en el folleto de emisión. En el caso de que se aprobasen incrementos en la distribución ordinaria de dividendos de las acciones de BANCSABADELL superiores a las previstas, el valor de mercado de este tipo de instrumentos será menor.

▪ **Riesgo de Variaciones en la Calidad Crediticia:**

Habitualmente, la medición del riesgo de crédito de un emisor se basa en las calificaciones de “rating crediticio” otorgadas por diferentes “agencias de rating”.

Dado que, en esencia, el rating constituye una opinión de la agencia de calificación sobre la capacidad del pago de su deuda por un emisor, y que dicha opinión suele ser utilizada para determinar la bondad de una inversión, posibles cambios en las opiniones de la calificación crediticia de BANCSABADELL pueden influir en la percepción que haga el mercado del spread crediticio del emisor, por lo que una rebaja de la misma podría afectar de forma negativa a la cotización de este tipo de emisiones.

▪ **Riesgo de Liquidez:**

A pesar de que estas emisiones serán admitidas a negociación en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF, no queda completamente asegurada la existencia de un mercado secundario líquido sobre las mismas, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

▪ **Otros Riesgos:**

→ **Conversión Obligatoria en Acciones de BANCSABADELL:** en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, de manera que en la fecha de conversión obligatoria de la Emisión los suscriptores únicamente recibirán las Acciones de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de las Obligaciones.

→ **Riesgo de no percepción de remuneraciones:** Se establecen una serie de supuestos de no percepción de la remuneración de las Obligaciones: (i) En caso que dicha percepción excediera el Beneficio y Reservas Distribuibles, (ii) en caso que BANCSABADELL presente un déficit de recursos propios computables, (iii) cuando BANCSABADELL lo considere necesario bajo su sola discreción, y (iv) por exigencia de Banco de España. Los intereses no serán acumulativos, por lo que aquellos intereses que BANCSABADELL decidiera no pagar, de conformidad con lo establecido anteriormente, quedarán totalmente cancelados.

Tal y como se ha comentado anteriormente, en el apartado siguiente se efectuará un análisis de los mercados primarios y secundarios para diferentes tipologías de emisiones al objeto de determinar los niveles razonables a los que se debería de efectuarse una posible emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL.

4.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO: TIPOS DE EMISIONES Y COMPARABLES

A. Tipos de Emisiones.

Las entidades de crédito emiten valores de renta fija de diferentes características.

Según el plazo de vencimiento y la tipología de emisión, suelen clasificarse en:

- Pagarés: son valores cupón cero emitidos al descuento. Son activos con rendimiento implícito, por lo que la rentabilidad del mismo se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del mismo. Son activos de corto plazo, y se suelen emitir a 3, 6, 9, 12 y 18 meses.
- Bonos simples: son valores emitidos normalmente con cupón explícito a plazos comprendidos entre los 2 y 5 años. Dicho cupón puede ser fijo o flotante (ligado a la evolución de un índice) y el emisor, se compromete a vencimiento a devolver el valor nominal del mismo.
- Obligaciones: son emisiones con características análogas a los bonos simples, pero vencimientos a plazos superiores.

Otros valores de renta fija son:

- Los Títulos Hipotecarios, que a su vez, se clasifican en:
 - Cédulas Hipotecarias: tienen como garantía especial la cartera de créditos hipotecarios de la entidad. Dichos activos pueden ser emitidos exclusivamente por Bancos, Cajas o Cooperativas de Crédito.
 - Bonos Hipotecarios: la garantía afecta sólo a los créditos hipotecarios específicamente relacionados, por escritura, con la emisión de dichos bonos.
 - Participaciones Hipotecarias: permiten participar en créditos hipotecarios concretos, asumiendo su riesgo de impago.
- Cédulas territoriales: instrumentos similares a las cédulas hipotecarias. Son valores de renta fija emitidos por las entidades de crédito, cuyo capital e intereses están garantizados por los préstamos y créditos concedidos por el emisor a las Administraciones públicas y organismos públicos.
- Deuda Subordinada Simple (Lower Tier II): la estructura económica de las obligaciones subordinadas es idéntica a de las obligaciones simples, la diferencia reside en su situación jurídica en caso de quiebra o procedimiento concursal del emisor. En aplicación de las reglas de prelación de créditos, las obligaciones subordinadas se sitúan detrás de los acreedores comunes.

Este tipo de emisiones computan como recursos propios al calcular el ratio de solvencia exigido por el Banco de España. De lo anterior cabe deducir que la deuda subordinada debe tener una rentabilidad mayor que la deuda simple emitida por la misma entidad y al mismo plazo.

- Deuda Subordinada Especial (Upper Tier II): la deuda subordinada especial presenta características diferentes de las anteriores. En primer lugar, pueden llegar a ser perpetuas (la entidad no está obligada a rembolsar nunca su principal). En segundo lugar, se prevé el diferimiento del pago de intereses en caso de pérdidas de la entidad. Por último, el inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido, así como los intereses devengados y no pagados, si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas y los recursos asimilables al capital (como por ejemplo las participaciones preferentes).

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las obligaciones subordinadas especiales se situarán detrás de las deudas subordinadas no calificadas como especiales, y delante de las participaciones preferentes.

- Participaciones Preferentes: emisiones subordinadas no acumulativas de carácter perpetuo (normalmente, incorporan un derecho de cancelación anticipada por parte del emisor). En caso de pérdidas de la Entidad no deberán proceder al pago de los intereses. El inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas en caso de liquidación o disolución del emisor.

El pasado 12 de septiembre de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea publicó los principios básicos que regirán las nuevas normas de juego en cuanto a exigencias de solvencia y liquidez en el sector bancario durante los próximos años. Acuerdos que se han dado a conocer como Basilea III. En este nuevo marco, para que este tipo de emisiones puedan computarse como recursos propios además de emitirse a perpetuidad, sus pagos únicamente se harán efectivos en caso de la existencia de beneficios (capacidad de absorción de pérdidas) y se limitarán las opciones de rescate anticipado por parte del emisor, de forma que se pueda considerar estable y evitar arbitrajes regulatorios.

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las participaciones preferentes se situarán a la cola de los acreedores, aunque por encima de los bonos convertibles y/o canjeables y las acciones.

- Bonos convertibles y/o canjeables: confieren a sus tenedores el derecho a cambiarlos por acciones de la empresa en una fecha determinada. Pagan intereses mediante cupones periódicos hasta una fecha de conversión o de canje. Llegada esta fecha, si la conversión fuese voluntarias, el tenedor tiene la opción de:

- Efectuar la conversión o canje, y recibir a cambio un cierto número de acciones por cada bono u obligación.
- Mantener las obligaciones hasta la siguiente fecha de conversión o hasta su vencimiento.

Si la conversión fuese obligatoria, el tenedor se verá obligado siempre a convertir en acciones.

Canje y conversión son operaciones diferentes. En el canje, los bonos se cambian por acciones de la autocartera de la empresa. En la conversión, por acciones de nueva emisión.

B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL.

Al objeto de verificar si las condiciones existentes en los mercados mayoristas permiten considerar que las condiciones propuestas en la nueva emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013 se efectúan en un nivel razonable, se ha establecido el siguiente procedimiento:

1. Determinar los Mercados de Referencia:

- Objetivo: poder establecer la existencia de un mercado que nos refleje de forma directa la situación para un emisor como BANCSABADELL para sus emisiones de deuda (en especial para las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles) y que nos recoja los niveles de volatilidad negociada en mercado sobre sus acciones. En su defecto, detectar los mercados en los que sea posible obtener referencias de niveles de spreads crediticios en base a emisores comparables.
- Situación Actual:
 - a. BANCSABADELL no ha efectuado emisiones recientes de este tipo de Obligaciones dirigidas a los mercados institucionales. BANCSABADELL ha acudido a los mercados mayoristas para efectuar emisiones de pagarés, cédulas hipotecarias y deuda simple.
 - b. En mercados secundarios se pueden observar cotizaciones para emisiones de otras referencias de deuda de BANCSABADELL de mejor prelación de crédito que podrán utilizarse como niveles de referencia.
 - c. BANCSABADELL dispone de referencias de cotización de opciones negociadas en mercados organizados que permitirán extrapolar niveles de volatilidad y dividendos implícitos.

- Mercados de Referencia:
 - a. La escasa actividad de emisiones nuevas dirigidas a los mercados mayoristas, a lo largo del año 2013, desaconsejan la utilización del mercado primario como referencia.
 - b. Mercado secundario para emisiones de cédulas hipotecarias, deuda simple, subordinada y participaciones preferentes sobre emisores de BANCSABADELL.
 - c. Mercado de derivados de MEFF en donde están listadas opciones sobre las acciones de BANCSABADELL.

2. Emisores Comparables:

- Objetivo: cuando no sea posible encontrar referencias de deuda de BANCSABADELL en los mercados de referencia anteriormente designados, identificar entidades que sean comparables a un emisor como BANCSABADELL en base a criterios como país, sector y solvencia.
- Entidades Comparables: aunque es posible encontrar referencias de deuda cotizadas de BANCSABADELL, también se analizarán referencias de emisiones de deuda de entidades con perfiles de riesgo crediticio similar, como Bankinter o Banco Popular, o de entidades con mejor perfil de riesgo, como CaixaBank, BBVA o Banco Santander.

3. Pendiente de la Curva de Spreads Crediticios:

- Objetivo: poder determinar los diferenciales existentes entre diferentes plazos de una misma curva de spreads crediticios de un determinado emisor.
- Situación Actual: es posible construir curvas de spreads crediticios a partir de los niveles de cotización observados sobre referencias de cédulas hipotecarias para diferentes emisores que, a la fecha de elaboración del presente informe, se observaban como una de las referencias de deuda más líquidas.
- Criterio Utilizado: se utilizarán las referencias de las curvas de cédulas hipotecarias de BANCSABADELL para determinar la pendiente de las curvas del resto de tipologías de emisiones.

4. Determinar el Valor Razonable de las Obligaciones:

- Objetivo: establecer el valor razonable de las nuevas Obligaciones en base a los spreads crediticios que se estimen razonables para las emisiones de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL, la volatilidad de las acciones de BANCSABADELL y el nivel de cotización de las acciones de BANCSABADELL.

- Criterio Utilizado: el valor razonable de la nueva emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013 objeto de recompra se estimará en base al modelo de valoración recogido en el Anexo 1 y a los datos de mercado del día 16 de septiembre del 2013 (ver Anexo 2).

En los apartados siguientes se irán aplicando estos procedimientos al objeto de establecer la razonabilidad de las condiciones de emisión de las nuevas Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL.

C. Mercados de Deuda.

Para iniciar nuestro análisis, en base a los procedimientos anteriormente comentados, en primer lugar analizaremos los niveles observados en mercado para las emisiones de cédulas hipotecarias de las principales entidades financieras españolas.

Este tipo de referencias, son las que tienen un grado de prelación mayor, pero en general disponen de mayor liquidez que la del resto de emisiones, por lo que nos permiten efectuar estimaciones sobre la pendiente de las curvas de crédito y observar rangos en los que un emisor como BANCSABADELL debería situarse.

Como se puede observar en el cuadro 6, en términos medios, los spreads crediticios de las cédulas hipotecarias de BANCSABADELL (rating A3 por Moody's) se sitúan entorno a los 180 puntos básicos para plazos de 3 años (plazo de la emisión objeto de este informe).

Cuadro 6: Principales Emisiones de Cédulas Hipotecarias 16/09/2013

ISIN	Emisor	Rating Emisión	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
ES0413860182	Banco Sabadell	A3	20/01/2014	92,4	1,137	51,61 pb
ES0415309014	KutxaBank	A3//AA-	08/04/2015	90,5	1,394	-38,93 pb
ES0413860034	Banco Sabadell	A3	19/01/2016	163,0	2,386	16,92 pb
ES0413900251	Banco Santander	A3/A/	21/06/2016	110,1	2,056	-30,33 pb
ES0414950560	BANKIA	Ba1//BBB	29/06/2016	278,1	3,413	104,31 pb
ES0413900145	Banco Santander	A3/A/	09/01/2017	116,8	2,132	-47,97 pb
ES0413211345	BBVA	A3/A-/	18/01/2017	116,8	2,133	-48,92 pb
ES0413860067	Banco Sabadell	A3	24/01/2017	189,5	2,885	25,58 pb
ES0414970295	CAIXABANK	A3/AA-	26/01/2017	140,3	2,365	-26,71 pb
ES0413679178	BANKINTER	A3/A	22/03/2017	137,1	2,510	-17,33 pb
ES0413900210	Banco Santander	A3/A/	06/04/2017	117,7	2,220	-47,72 pb
ES0414840308	CatalunyaCaixa	Ba2/BBB	29/06/2017	322,0	4,459	168,20 pb
ES0413860323	Banco Sabadell	A3	23/01/2018	210,2	3,406	45,05 pb
ES0414950651	BANKIA	Ba1//BBB	25/05/2018	316,8	4,472	140,95 pb
ES0414970196	CAIXABANK	A3/AA-	31/10/2018	154,5	2,919	-29,75 pb
ES0414843146	Ncg Banco	Ba2//BBB+	23/01/2019	421,5	5,740	243,63 pb
ES0414970402	CAIXABANK	A3/AA-	04/06/2019	156,9	3,075	-37,20 pb
ES0414950693	BANKIA	Ba1//BBB	28/06/2019	330,4	4,952	147,89 pb
ES0413900087	Banco Santander	A3/A/	07/04/2020	128,1	2,987	-81,42 pb

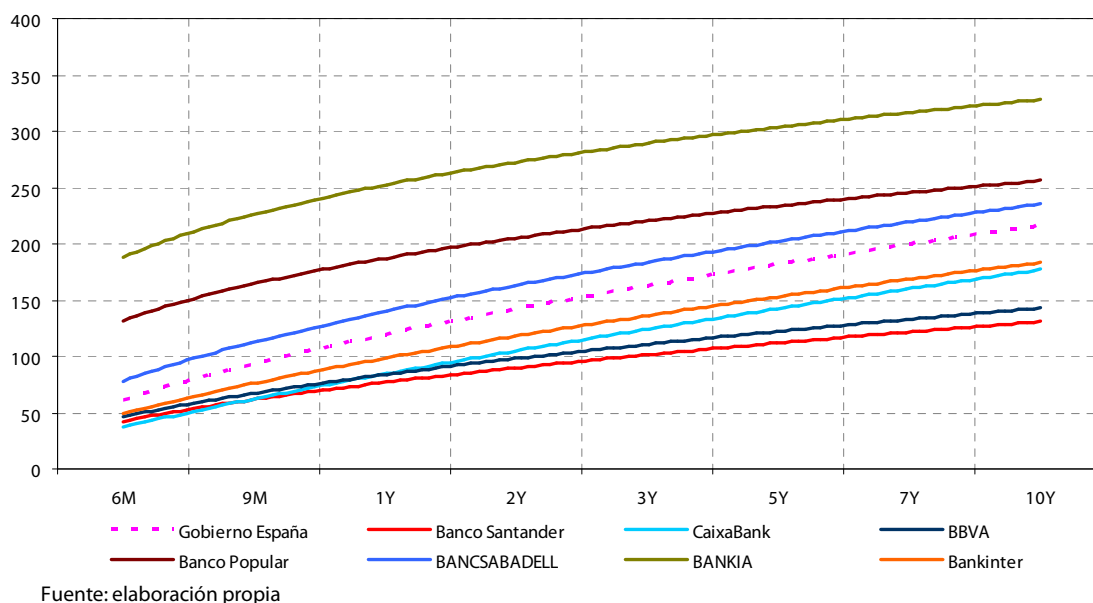
Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

Fuente: Elaboración Propia

En el gráfico siguiente, recogemos la estructura de las curvas de cédulas hipotecarias para las principales entidades financieras españolas, así como para las referencias de deuda pública española utilizadas para estimar el diferencial de rentabilidad de cada una de las emisiones analizadas.

Gráfico 7: Curvas de Spread Cédulas Hipotecarias a 16/09/2013



Para continuar con nuestro análisis, observamos también los niveles en los que cotizan las referencias que disponen de un mayor grado de liquidez de deuda simple emitidas por diferentes entidades españolas:

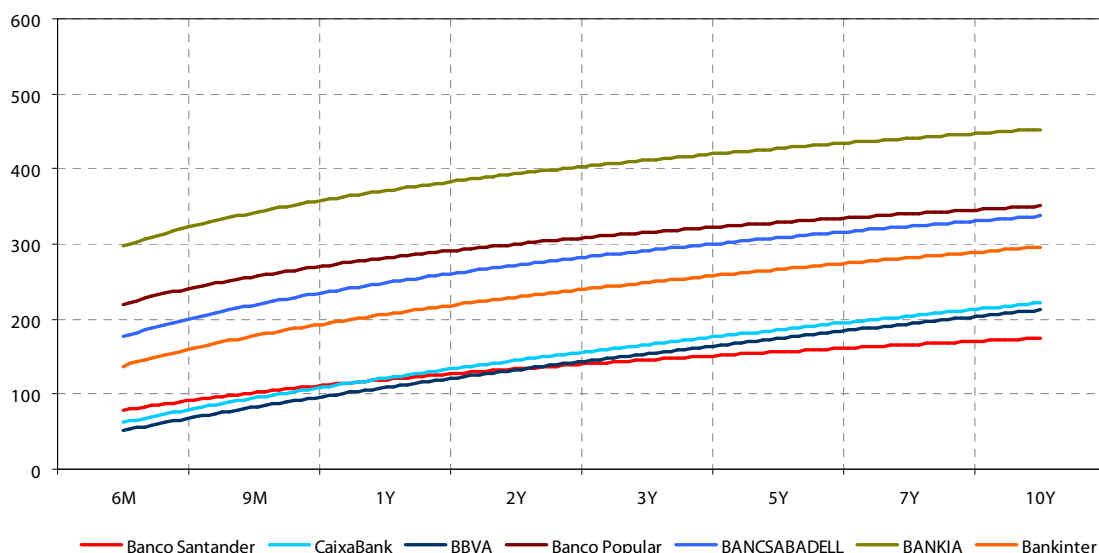
Cuadro 7: Emisiones de Bonos Simples en Mercado Secundario Español a 16/09/2013

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
ES0314970163	CAIXABANK	Baa3/BBB/BBB-	05/11/2013	76,35	0,596	56,10 pb
XS0408528833	BBVA	Baa3/BBB+/BBB-	23/01/2014	54,16	0,683	3,52 pb
ES0215474224	CEISS	B3	26/03/2014	715,90	7,405	643,08 pb
XS0531257193	Banco Santander	Baa2/BBB+/BBB	12/08/2014	98,16	1,327	-3,50 pb
ES0340609009	CAIXABANK	Baa3/BBB/BBB-	20/11/2014	96,86	1,402	-10,23 pb
XS0503253345	BBVA	Baa3/BBB+/BBB-	23/04/2015	114,12	1,755	-7,43 pb
ES0314100068	KutxaBank	Ba1/BBB/BBB-	28/09/2015	183,86	2,458	37,22 pb
XS0713861127	Banco Santander	Baa2/BBB+/BBB	01/12/2015	143,38	2,132	-2,67 pb
ES0340609140	CAIXABANK	Baa3/BBB/BBB-	22/01/2016	159,27	2,490	27,01 pb
ES0314100076	KutxaBank	Ba1/BBB/BBB-	01/03/2016	193,87	2,767	50,92 pb
XS0615986428	BBVA	Baa3/BBB+/BBB-	15/04/2016	159,32	2,473	18,91 pb
ES0214977144	BANKIA	B1/BBB/BB-	14/02/2017	414,18	5,374	272,38 pb
XS0759014375	Banco Santander	Baa2/BBB+/BBB	27/03/2017	158,70	2,692	0,41 pb

Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
 Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español
 Fuente: Tradeweb

En el gráfico siguiente se recogen los rangos estimados de spreads crediticios para diferentes plazos que deberían de ser razonables para las referencias de deuda senior de las principales entidades financieras españolas (la de BANCSABADELL en base a nuestras estimaciones).

Gráfico 8: Curvas de Spread Bonos Simples a 16/09/2013



Fuente: elaboración propia

En términos medios, los spreads crediticios que estimados para las emisiones de deuda simple de BANCSABADELL (rating Ba1 por Moody's, A (low) por DBRS y BB por S&P) se sitúan entorno a los 290 puntos básicos para plazos de 3 años.

En cuanto al mercado secundario de Obligaciones Subordinadas, en la situación de mercado actual sólo es posible encontrar niveles de referencia para algunas de las emisiones de Obligaciones Subordinada emitidas por las entidades españolas, ya que el mercado no es lo suficientemente líquido para este tipo de emisiones (ver el cuadro 8 siguiente).

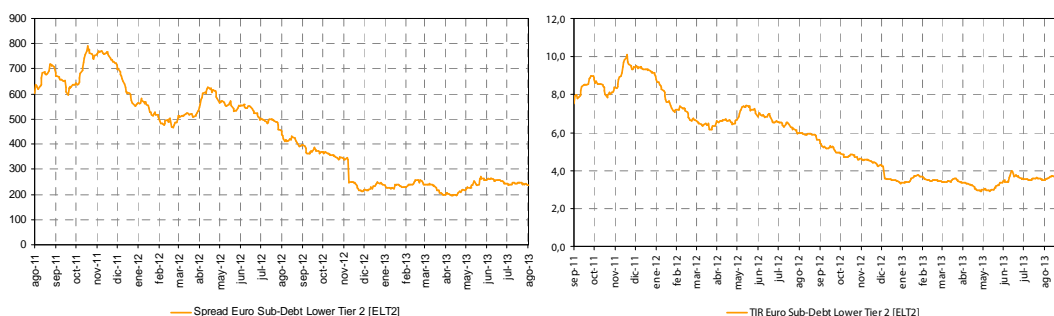
Cuadro 8: Emisiones de Bonos Subordinados en Mercado Secundario Español a 16/09/2013

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
ES0213860036	Banco Sabadell	Ba3/B-	25/05/2016	432,0	5,083	275,72 pb
XS0268160768	Banco Sabadell	Ba3/B-	29/09/2016	558,0	6,444	395,56 pb
XS0296798431	Banco Sabadell	Ba3/B-	26/04/2017	647,0	7,504	478,78 pb
ES0214954135	IBERCAJA	B1/B+	22/04/2018	809,4	9,427	639,39 pb
ES0214954150	IBERCAJA	B1/B+	25/04/2019	717,9	8,832	542,91 pb
XS0440402393	Banco Santander	Baa3/BBB/BBB-	27/07/2019	281,0	4,026	52,01 pb
ES0213679196	BANKINTER	Ba2/B	11/09/2019	399,6	5,528	195,93 pb
XS0201169439	Banco Santander	Baa3/BBB/BBB-	30/09/2019	384,9	5,491	189,50 pb
ES0213211099	BBVA	Ba1/BBB/BB+	20/10/2019	320,9	4,848	122,27 pb
ES0213790001	Banco Popular	B2/BB/CCC+	22/12/2019	708,2	8,833	514,09 pb
ES0213860051	Banco Sabadell	Ba3/B-	26/04/2020	424,8	5,890	206,94 pb
XS0550098569	Banco Popular	B2/BB/CCC+	22/10/2020	738,9	9,093	512,90 pb
ES0213211107	BBVA	Ba1/BBB/BB+	16/02/2022	370,1	5,720	134,54 pb

Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("OAS")
 Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español
 Fuente: Tradeweb

Como se puede observar, en mercado cotizan dos referencias de deuda subordinada de BANCSABADELL (rating de Ba3 por Moody's y de B- por S&P) que nos indican que para un plazo entorno a los 3 años el nivel de spread que le sería exigible se encontraría en un rango entre los 500 y los 550 puntos básicos.

Gráfico 9: Evolución Índices de Deuda Subordinada Entidades Financieras Europeas



Fuente: Merrill Lynch

Para completar la información del mercado de deuda subordinada, en el gráfico 9 anterior se recoge el comportamiento que han tenido los spreads de crédito y las TIR's de este tipo de referencias de deuda emitidas por entidades financieras europeas en los últimos meses. Como se observa, los spreads crediticios han seguido una evolución decreciente (menor riesgo) a lo largo de este año 2013.

Esta circunstancia, observada para los mercados europeos, ha sido también seguida por los mercados de deuda para la mayoría de entidades financieras españolas, en donde se ha observado que sus spreads crediticios han decrecido considerablemente a medida que se ejecutaban los planes de reestructuración sobre aquellas entidades que mostraron déficits de capital (entre las que no se encontraba BANCSABADELL) y en donde las emisiones de deuda subordinada de esas entidades sirvieron para compensar pérdidas. Estas circunstancias, junto con otras vinculadas al marco de la deuda española, han permitido fortalecer la confianza de los mercados hacia gran parte de las entidades financieras españolas y facilitar de nuevo su acceso a los mismos.

Finalmente, al igual que en el caso de las emisiones subordinadas, en la situación de mercado actual no es posible encontrar niveles de referencia para todas las emisiones de Participaciones Preferentes emitidas por las diferentes entidades españolas y, sobre las que se encuentran referencias de cotización, su liquidez es bastante reducida.

Así, en el cuadro siguiente podemos observar los spreads implícitos (calculados a perpetuidad) de algunas referencias emitidas por entidades financieras españolas, pudiéndose encontrar niveles para una emisión de BANCSABADELL.

Cuadro 9: Emisiones de Participaciones Preferentes (Tier I) del Mercado Secundario Español (Spreads Implícitos Estimados a Perpetuidad) a 16/09/2013

ISIN	Emisor	Rating Emisión	Fecha Call	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
XS0202774245	Banco Santander	Ba3/BB-/BB	08/07/2013	413,0	6,880	168,53 pb
ES0170412003	Banco Popular	Caa1/B/CCC	30/03/2014	800,2	11,433	625,72 pb
XS0441528600	Banco Santander	Ba3/BB-/BB	28/07/2014	426,7	4,705	336,20 pb
XS0457228137	BBVA	B1/BB-/BB-	21/10/2014	429,8	4,788	334,28 pb
XS0225590362	Banco Popular	Caa1/B/CCC	27/07/2015	771,6	11,009	583,32 pb
XS0266971745	BBVA	B1/BB-/BB-	20/09/2016	318,8	5,829	65,27 pb
XS0267456084	Banco Sabadell	B3/CCC	20/09/2016	636,8	9,726	453,13 pb

Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("OAS Spread")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

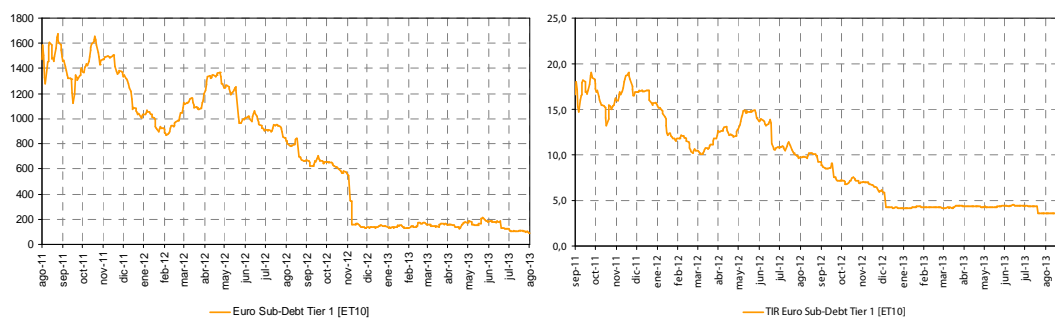
* Cálculos efectuados hasta fecha de Call

Fuente: Tradeweb

Tomado en consideración estas referencias, junto con los niveles obtenidos para las emisiones de deuda de menor prelación, podríamos estimar los niveles para las referencias de Participaciones Preferentes a un plazo de 3 años de BANCSABADELL (rating de B3 por Moody's y de CCC por S&P) en circulación en un rango entre los 600 y los 650 puntos básicos de spread.

En el gráfico 10 siguiente, se recoge el comportamiento que han tenido los spreads de crédito y las TIR's de las referencias de emisiones de participaciones preferentes emitidas por entidades financieras europeas en los últimos meses (debe tenerse en cuenta que los niveles de estos índices están evaluados hasta la fecha de la call, por lo que sus niveles son superiores a los evaluados a perpetuidad).

Gráfico 10: Evolución Índices de Deuda Preferente Entidades Financieras Europeas



Fuente: Merrill Lynch

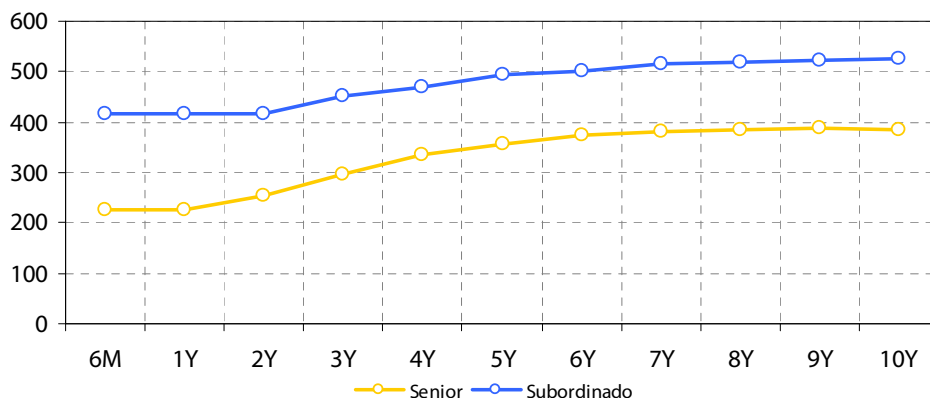
Estos niveles de spreads se corresponden con emisiones de participaciones preferentes cuyas condiciones no incorporan la total discrecionalidad en el pago de las remuneraciones de la misma (ya sea el emisor o el regulador), tal y como se establece en las condiciones de la emisión del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en Acciones propuesto, por lo que sería razonable incorporar un factor que permita ajustar esta condicionalidad, en los pagos de este tipo de emisiones, a partir de los niveles de spreads implícitos observados. En consecuencia, para nuestras estimaciones aplicaremos un factor entorno al 1,3 que nos llevaría los spreads para este tipo de emisiones a rangos entre los 775 y los 850 puntos básicos.

D. Mercados de CDS.

Al objeto de complementar la información observada en los mercados de deuda recogida en el punto anteriores, se pueden utilizar otro tipo de referencias cotizadas en mercado que nos permitan determinar las condiciones aproximadas del mercado de Bonos Simples y Subordinados. En este sentido, es posible analizar este mercado a través de los spreads de los CDS (Credit Default Swap) para emisiones senior y subordinadas cotizados para una entidad como BANCSABADELL.

En el gráfico siguiente se recogen los niveles de cotización actual de los CDS para emisiones senior y subordinadas de BANCSABADELL:

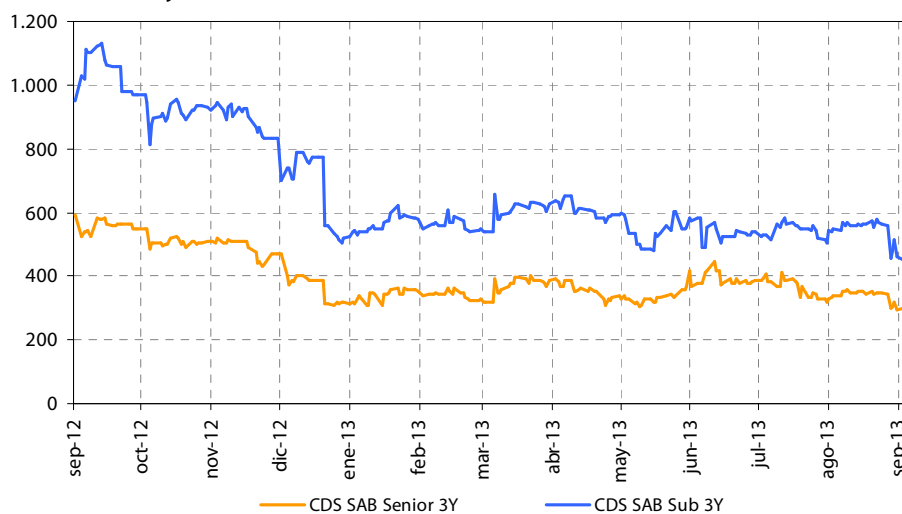
Gráfico 11: Curva de Cotizaciones de CDS de BANCSABADELL para Emisiones de Deuda Senior y Subordinada a 16/09/2013



Fuente: Elaboración Propia y CMA

En el gráfico siguiente se recoge la evolución reciente de los niveles de CDS para BANCSABADELL a un plazo de 3 años, en donde se puede observar el cambio de tendencia reciente provocado por la mejora de la confianza en el sector financiero español.

Gráfico 12: Evolución de Cotizaciones de CDS a 3 años de BANCSABADELL para Emisiones de Deuda Senior y Subordinada



Fuente: Elaboración Propia y CMA

E. Resumen Curvas BANCSABADELL.

En la siguiente tabla, se recoge a modo de resumen las referencias observadas en los apartados anteriores para los diferentes mercados para un emisor como BANCSABADELL (Moody's: Ba1 / DBRS: AL / S&P: BB):

Cuadro 10: Niveles estimados para emisiones de Deuda de BANCSABADELL a 16/09/2013

Tipo Emisión	1 año	3 años	5 años	10 años
	Spread Cred.	Spread Cred.	Spread Cred.	Spread Cred.
Cédulas Hipotecarias [A3]	114,3	182,4	224,8	272,7
Deuda Senior [Ba1/AL/BB]	218,8	287,2	353,8	377,5
<i>CDS Deuda Senior</i>	<i>226,02</i>	<i>298,12</i>	<i>358,65</i>	<i>386,21</i>
Deuda Subordinada [Ba3/B-]	429,1	520,7	552,8	534,2
<i>CDS Deuda Subordinada</i>	<i>417,28</i>	<i>452,64</i>	<i>495,34</i>	<i>526,25</i>
Part. Preferentes [B3/CCC]	535,9	627,5	659,6	641,0

Estos niveles recogen la situación observada en estos momentos en el mercado y, por tanto, están incorporando las diferentes primas de riesgo que pudieran estar exigiendo los mercados mayoristas de deuda a una entidad como BANCSABADELL atendiendo al entorno actual de los mercados y del sector financiero español.

F. Volatilidades BANCSABADELL.

Para obtener las volatilidades de mercado sobre las acciones de BANCSABADELL utilizaremos los niveles de cotización de las primas de las opciones de compra (CALL) y de venta (PUT) negociadas en MEFF (Mercado Español de Futuros Financiero).

Cuadro 11: Niveles de Volatilidad Implícita BANCSABADELL a 16/09/2013

Strike Vto.	53%	56%	67%	78%	89%	100%	111%	117%
	0,95	1,00	1,20	1,40	1,60	1,80	2,00	2,10
dic-13	-	-	-	42,07	41,59	39,67	40,16	39,52
mar-14	-	49,25	42,84	42,70	41,42	39,20	39,04	38,46
jun-14	-	49,14	45,70	42,64	41,13	38,85	37,54	38,00
sep-14	-	52,87	47,55	44,43	41,27	39,01	38,12	37,74
dic-14	52,40	50,52	47,65	44,02	41,96	38,89	38,10	38,52
mar-15	53,30	51,11	47,03	43,65	41,83	38,66	38,39	38,18
jun-15	51,64	50,47	47,53	44,27	42,01	38,74	38,36	38,15
sep-15	52,48	51,07	47,35	43,73	41,26	39,03	38,56	38,35
dic-15	51,38	50,81	46,65	44,05	41,86	39,50	38,44	38,71
jun-16	51,08	49,43	46,83	43,16	41,27	39,31	38,22	38,46
dic-16	51,00	49,95	47,19	44,15	41,40	39,27	38,96	38,71
jun-17	50,83	49,64	46,47	43,73	41,75	39,12	38,73	38,49
dic-17	50,99	49,67	46,66	44,13	41,10	39,26	38,82	38,57
jun-18	51,28	50,44	46,85	44,42	41,55	39,51	38,91	38,98

Fuente: MEFF

En el cuadro anterior se reproducen los niveles de volatilidad implícita que hemos estimado en los puntos concretos de precio de ejercicio y fecha de vencimiento de las opciones con precios de liquidación de BANCSABADELL a cierre de mercado del día 16 de septiembre de 2013.

Sobre estos niveles efectuaremos una interpolación al objeto de estimar la volatilidad que el mercado podría estar negociando para un plazo de 3 años y un precio de ejercicio de 0,85 euros por acción de BANCSABADELL, equivalente al nivel mínimo de conversión establecido en las condiciones de la nueva Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL III/2013.

Cuadro 12: Matriz de Volatilidad Implícita de BANCSABADELL a 16/09/2013

Strike Vto.	0,850	0,900	1,079	1,259	1,439	1,619	1,799	1,889	1,979	2,159	2,339	2,519	2,609
	47%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	105%	110%	120%	130%	140%	145%
6M	45,00	45,73	48,37	51,02	48,19	44,62	39,20	38,98	38,88	37,49	37,89	37,40	36,78
9M	51,81	50,80	47,11	46,77	43,51	41,46	38,85	38,51	37,38	37,30	36,56	37,13	37,29
1Y	53,46	53,00	51,32	47,28	44,98	41,47	39,01	39,86	38,77	38,28	37,33	37,75	38,21
2Y	54,43	53,13	49,59	47,15	44,01	41,38	38,70	38,28	38,36	37,90	37,93	37,58	37,11
3Y	54,21	52,67	48,98	46,30	43,68	41,22	39,12	39,03	38,75	38,58	38,36	38,32	38,33
4Y	51,01	50,44	48,43	45,83	43,82	41,14	39,26	39,43	39,44	39,45	39,09	39,04	38,87
5Y	52,27	51,51	48,54	46,41	43,58	41,12	39,51	39,60	39,57	40,09	40,08	39,97	39,79

Fuente: MEFF

En consecuencia, los niveles de volatilidad que consideraremos en nuestro modelo de valoración para estimar el valor de estas Obligaciones deberían de situarse entorno al 54,00%.

Teniendo en cuenta estos niveles de volatilidad, junto con los niveles de spreads crediticios estimados mediante el procedimiento establecido, para las diferentes tipologías de emisiones, en el apartado siguiente efectuaremos una estimación del valor razonable de la nueva emisión vinculada a esta operación al objeto de analizar la razonabilidad de las condiciones de emisión que han sido establecidas.

5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES

En este apartado determinaremos el valor razonable que en opinión de Solventis tendría la nueva Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL III/2013 anteriormente definida, al objeto de analizar la razonabilidad de los niveles de emisión.

A. Valor Razonable de las Nuevas Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones BANCSABADELL III/2013.

Para obtener un nivel de valor razonable de estas nuevas Obligaciones se ha utilizado un modelo de valoración estándar para Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles (ver Anexo 1) y los datos de mercado observados en la fecha de valoración del 16 de septiembre de 2013 (ver Anexo 3).

Cuadro 13: Valor Razonable Nueva Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones III/2013 a 16/09/2013

Nueva Emisión OSNC	Nominal	Valor Razonable*
Ob. Sub. Convertible 5,00% BANCSABADELL	61,20 M	100,02

Por ello, dado que el valor razonable obtenido bajo este análisis se sitúa en niveles próximos al precio de suscripción de las nuevas Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL, podemos afirmar que las condiciones de la emisión se estarían efectuando en condiciones razonables de mercado.

B. Sensibilidad a Factores de Riesgo.

Finalmente, efectuamos un análisis de la sensibilidad del precio de la nueva Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL III/2013 con posterioridad a su emisión.

Como ya se comentó en el apartado tercero del presente informe, este tipo de instrumentos financieros quedan expuestos a los movimientos de determinados factores de riesgo. Concretamente, sus variaciones de precio vendrán provocadas por las oscilaciones en el precio de las acciones de BANCSABADELL o por oscilaciones en su volatilidad, más que por posibles ajustes en los spreads crediticios de BANCSABADELL.

Así, en el cuadro siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio de la Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en

Acciones de BANCSABADELL III/2013 ante oscilaciones de la cotización de las acciones, de las volatilidades y del spread crediticio de BANCSABADELL:

Cuadro 14: Sensibilidad del Valor Razonable de la Nueva Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones a 16/09/2013

OSNC III/2013	VOLATILIDAD											
	42,5%	45,0%	47,5%	50,0%	52,5%	54,0%	57,5%	60,0%	62,5%	65,0%	67,5%	
0,400	49,60	49,48	49,37	49,25	48,82	48,54	47,89	47,42	46,96	46,49	46,03	
0,600	67,95	67,36	66,77	66,18	65,58	65,23	64,40	63,81	63,22	62,63	62,04	
0,800	80,97	79,91	78,85	77,79	76,74	76,11	74,65	73,61	72,57	71,55	70,52	
1,000	90,71	89,48	88,26	87,04	85,84	85,12	83,44	82,26	81,08	79,91	78,75	
1,200	95,63	94,71	93,80	92,89	92,00	91,46	90,22	89,34	88,46	87,59	86,73	
1,400	98,88	97,87	96,87	95,88	94,90	94,32	92,97	92,01	91,06	90,12	89,19	
1,600	102,14	101,04	99,95	98,87	97,81	97,17	95,71	94,68	93,66	92,65	91,64	
1,799	102,73	102,43	102,14	101,84	100,70	100,02	98,44	97,34	96,24	95,16	94,09	
1,900	102,97	102,66	102,36	102,06	101,77	101,46	99,83	98,69	97,55	96,44	95,33	
2,000	103,21	102,89	102,58	102,27	101,97	101,79	101,20	100,02	98,85	97,70	96,56	
2,100	103,45	103,12	102,80	102,48	102,17	101,98	101,55	101,25	100,15	98,96	97,79	
2,200	103,69	103,35	103,02	102,69	102,37	102,18	101,74	101,43	101,12	100,23	99,01	
2,300	103,93	103,58	103,24	102,90	102,57	102,38	101,93	101,61	101,29	100,98	100,24	
2,400	104,16	103,81	103,46	103,11	102,78	102,57	102,11	101,79	101,46	101,14	100,82	
2,500	104,31	104,04	103,68	103,32	102,98	102,77	102,30	101,96	101,63	101,31	100,98	

OSNC III/2013	SPREAD CREDITICIO										
	550	600	650	700	750	800	850	900	950	1.000	1.050
0,400	48,63	48,61	48,59	48,57	48,56	48,54	48,52	48,51	48,49	48,47	48,46
0,600	65,31	65,29	65,28	65,26	65,24	65,23	65,21	65,19	65,18	65,16	65,14
0,800	76,19	76,18	76,16	76,14	76,13	76,11	76,09	76,08	76,06	76,04	76,03
1,000	85,20	85,18	85,17	85,15	85,13	85,12	85,10	85,08	85,07	85,05	85,03
1,200	91,54	91,53	91,51	91,49	91,48	91,46	91,44	91,43	91,41	91,39	91,38
1,400	94,40	94,38	94,37	94,35	94,33	94,32	94,30	94,28	94,27	94,25	94,23
1,600	97,26	97,24	97,22	97,21	97,19	97,17	97,16	97,14	97,12	97,11	97,09
1,799	100,10	100,08	100,06	100,05	100,03	100,02	100,00	99,98	99,96	99,95	99,93
1,900	101,54	101,52	101,51	101,49	101,47	101,46	101,44	101,42	101,41	101,39	101,37
2,000	101,87	101,85	101,84	101,82	101,80	101,79	101,77	101,75	101,74	101,72	101,70
2,100	102,07	102,05	102,03	102,02	102,00	101,98	101,97	101,95	101,93	101,92	101,90
2,200	102,26	102,25	102,23	102,21	102,20	102,18	102,16	102,15	102,13	102,11	102,10
2,300	102,46	102,44	102,43	102,41	102,39	102,38	102,36	102,34	102,33	102,31	102,29
2,400	102,66	102,64	102,62	102,61	102,59	102,57	102,56	102,54	102,52	102,51	102,49
2,500	102,86	102,84	102,82	102,81	102,79	102,77	102,76	102,74	102,72	102,71	102,69

El peor escenario que podría originarse con posterioridad a la emisión de estas Obligaciones es una situación de mercado en la que se produjera una caída de la cotización de las acciones de BANCSABADELL, junto con una subida de su volatilidad y un incremento del spread crediticio que el mercado le asigne a este tipo de emisiones de BANCSABADELL.

Por lo tanto, una vez que dichas obligaciones se admitan a negociación, dependiendo de cómo evolucionen determinados parámetros, su precio de mercado podría situarse por debajo de su valor de suscripción. En ese caso, los inversores que decidiesen vender sus obligaciones experimentarían una pérdida con respecto al importe desembolsado en la suscripción.

6.- CONCLUSIONES

Para verificar si las condiciones de mercado actuales se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013, prevista por BANCSABADELL, para su distribución al público en general, se ha realizado un análisis de la solvencia del emisor y de la situación de los mercados de deuda en España para emisiones de entidades financieras, así como del mercado de CDS y de opciones sobre las acciones de BANCSABADELL.

En este análisis se ha puesto de manifiesto que, en los últimos meses, los mercados financieros han recuperado gran parte de la confianza en la solvencia de las entidades financieras españolas, al tiempo que se recuperaba la confianza en la deuda española.

No obstante, en este informe se han recogido y analizado diferentes referencias de mercado de deuda, incluidas algunas de BANCSABADELL, que han permitido establecer los niveles razonables que serían exigidos en segmentos de mercado institucional para las nuevas emisiones objeto del presente informe, así como los niveles de volatilidad que podrían exigirse para el derecho de conversión mínimo establecido en sus condiciones.

Adicionalmente, se ha puesto de manifiesto que las emisiones a suscribir estarán expuestas a determinados riesgos de mercado que podrían situar el valor de la nueva emisión por debajo de su valor de suscripción una vez se inicie su cotización en mercado. Y que de no conseguirse constituir un mercado secundario sobre las mismas con suficiente liquidez, podría dificultar su venta para aquellos inversores que quisieran desinvertir en un momento determinado.

En cualquier caso, al objeto de los que se nos solicita evaluar, según la opinión de SOLVENTIS, la emisión prevista por BANCSABADELL de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL III/2013, se encontraría dentro de niveles razonables de emisión, en base a las estimaciones obtenidas bajo nuestro análisis, al efectuarse en unos niveles próximos al valor de suscripción.



Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director

Anexo 1: Métodos de Valoración

▪ Modelo de estimación de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR):

La TIR es la tasa de descuento, o tanto medio efectivo, que iguala el precio de un bono con la corriente de pagos generada por el mismo. Este indicador nos permitirá comparar los rendimientos de los diferentes instrumentos financieros a analizar sin tener en cuenta los riesgos de emisor.

$$\sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1 + R)^{\frac{(t_i - t_0)}{365}}}$$

donde,

C_i son los flujos fijos o variables estimados en base a la estructura temporal de tipos de interés a pagar por el instrumento financiero analizado.

R es la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

n es el número total de flujos.

t_i son las fechas de pago de los flujos.

▪ Modelo de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos conocidos:

El valor razonable de estos instrumentos financieros se determina ex-cupón de la siguiente forma:

$$VA = \sum_{t=1}^n \text{Cupón}_t \times \exp(-r_t^{zc} \times t) + \text{Nominal} \times \exp(-r_n^{zc} \times n) - CC_1$$

donde,

Cupón_t es el importe monetario del cupón a percibir en cada fecha de pago.

r_t^{zc} es el tipo de interés continuo implícito en la curva cupón cero de la divisa y emisor sobre la que está emitido el instrumento a cada una de las fechas de pago de los cupones o amortización.

t es el plazo en años a cada fecha de pago de cupones o vencimiento del instrumento ajustada a la base de cómputo de días del mismo.

CC₁ es el importe monetario proporcional de cupón que ha transcurrido desde la última fecha en la que se produjo un pago de cupón. Este importe se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$CC_1 = \text{Cupón}_1 \times t'$$

donde,

t' es el plazo en años del período comprendido entre la última fecha de pago de cupón y la fecha de valoración, ajustada a la base de cómputo de días del instrumento.

▪ **Modelos de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos condicionales (Modelos Estocásticos de Tipos de Interés):**

Los modelos estocásticos de tipos de interés son aquellos que permiten recoger movimientos aleatorios dentro de la evolución de los tipos de interés futuros. Sólo pueden ser implementados sobre aquellas curvas de tipos de interés sobre las que existan mercados de instrumentos financieros derivados sobre los tipos futuros, es decir, instrumentos mediante los cuales se pueda extraer la volatilidad de los diferentes tramos de la curva de tipos de interés.

Existe una formulación genérica para los diferentes modelos estocásticos unidimensionales, la cual se recoge en la fórmula siguiente:

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sqrt{(a^2 r + b^2)} dW$$

Donde r es el tipo de interés actual ("spot") en el momento t , dW es el incremento de los procesos de Wiener. $\eta [t]$ es el movimiento determinista de los tipos de interés sin reversión a la media, γ es la velocidad de reversión a la media, a es la volatilidad para los procesos de Cox-Ingersoll-Ross (CIR) y b es la volatilidad de Hull & White.

Los diferentes modelos de tipos de interés estocásticos se pueden resumir de la siguiente forma:

- 1) **Vasicek**, donde η es constante, $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 2) **Hull-White** donde $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 3) **Cox-Ingersoll-Ross**, donde η es constante, $a = \sigma$ y $b = 0$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma \sqrt{r} dW \quad (\eta > a/2)$$

- 4) **Ho-Lee** ($\gamma = 0$, es decir, no hay reversión a la media, $a = 0$ y $b = \sigma$)

$$dr = \eta[t] dt + \sigma dW$$

Los modelos de Vasicek, Hull & White y Cox-Ingersoll-Ross tienen reversión a la media, lo que significa que escenarios de tipos de interés bajos tendrán tendencia a crecer, de la misma forma que escenarios de tipos de interés altos tendrán tendencia a bajar. La consideración de que los tipos de interés sean altos o bajos queda recogida dentro de los parámetros de los modelos.

Para valorar productos ligados a los tipos de interés, sólo existen soluciones de tipo analítico para algunos productos muy determinados. Sin embargo, los modelos estocásticos pueden ser adaptados para valorar una gran cantidad de instrumentos financieros para los cuales no existen modelos analíticos concretos.

– **Modelo de Hull & White:**

El modelo de tipos de interés de Hull & White consiste en un modelo de árboles trinomiales que permite describir la evolución de los tipos de interés futuros. Es un modelo que sirve para valorar instrumentos cuyos flujos de pagos se encuentran vinculados a la evolución de los tipos de interés durante la vida del instrumento.

El árbol trinomial de Hull & White recoge un doble efecto:

1. El efecto de la volatilidad, que describe las perspectivas de variaciones futuras de los tipos de interés.
2. El efecto de la tendencia o reversión a los tipos cotizados en mercado.

Este doble efecto recogido por el árbol trinomial, tiende a aproximar los tipos de interés implícitos en la franja media del árbol y a dibujar escenarios más o menos desviados, en función de la volatilidad en las ramas exteriores.

El proceso de construcción del árbol se divide en dos partes que después se unen, por un lado se construye un árbol que simplemente refleja el efecto de la volatilidad, con una rama central igual a cero, una zona superior positiva y otra inferior negativa. La volatilidad utilizada se obtiene a partir de un proceso de calibración derivado de la volatilidad implícita cotizada en mercado de los caps, floor y swaptions. También se calculan las probabilidades de desplazamiento de cada una de las ramas del árbol a otras ramas del mismo. Por otro lado, se genera un proceso de cálculo con la curva cupón cero, que permite ajustar la tendencia del proceso. Una vez unidos estos dos procesos se obtiene la base de los escenarios de tipos de interés necesarios para obtener la valoración.

Este árbol trinomial de Hull & White es la base para generar un proceso de Montecarlo en el que, una vez computado con un gran número de escenarios (superior a las 100.000 simulaciones), se obtendrán todas las variables de los tipos de interés y sus posibles desplazamientos que formen parte del cómputo generado por el árbol trinomial (para una explicación más detallada del proceso de cálculo, ver "Options, Futures & Other Derivative" de John C. Hull / 4ª Edición / Capítulo 21.9. "The Hull & White Model").

– **Proceso de Calibración del Modelo de Hull & White:**

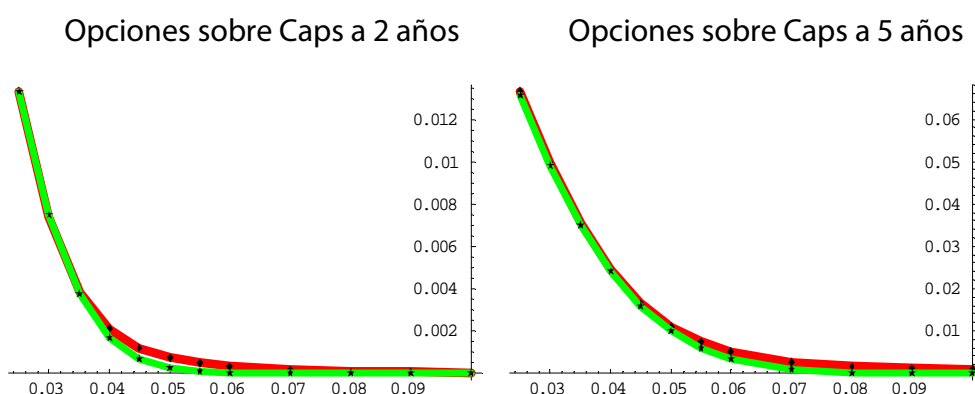
Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

Estos datos permiten valorar, utilizando modelos analíticos (Black 76), las opciones sobre Swaps, Caps y Floors. De esta forma se obtienen unos precios de referencia para estas estructuras.

Llegado a este punto, se plantea el problema de la calibración del modelo de Hull & White. El problema consiste en hacer mínimo el sumatorio de las diferencias de valor absoluto de las valoraciones obtenidas por los modelos analíticos con las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial. Las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial serán el promedio de los valores obtenidos en cada una de las simulaciones generadas a partir de la estructura de tipos representada por el propio árbol trinomial.

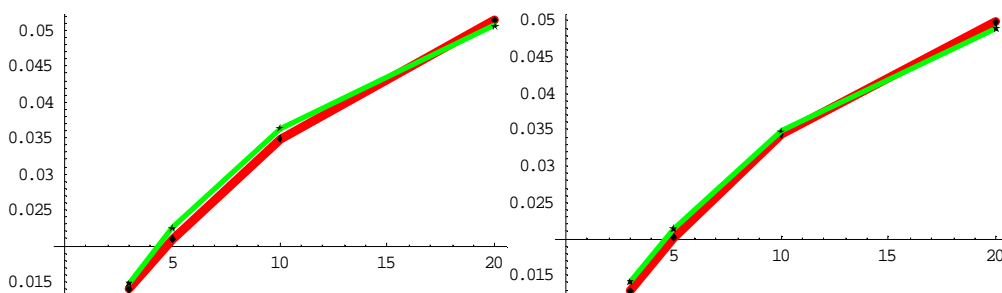
Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

La dificultad de este proceso radica en que la minimización de la diferencia de los precios de las estructuras se debe alcanzar en términos globales, de esta manera al ajustar las variables en un determinado punto del tiempo, no sólo se tienen en cuenta las diferencias de precios en ese punto temporal, sino que también se tienen en consideración aquellos con otra duración.



Opciones sobre Swaps a 5 años

Opciones sobre Swaps a 10 años



Los cuatro gráficos anteriores reflejan el objetivo real del proceso de calibración del modelo, ajustando en términos globales los valores de las opciones de mercado (en color rojo los valores obtenidos con Black 76 y en color verde los valores obtenidos con Hull & White), con los dos modelos.

Una vez calibrado el modelo a una fecha de valoración concreta, se dispone de un árbol trinomial sobre el cuál poder construir y simular una estructura concreta de comportamiento de los tipos de interés, de forma que es posible introducir condicionales de pago complejos dentro de los flujos de pago de un instrumento de renta fija.

▪ **Modelos de Valoración de Bonos Necesariamente Convertibles:**

Los Bonos Necesariamente Convertibles son instrumentos híbridos de capital vinculados al comportamiento de una acción.

Su remuneración suele ser superior a los dividendos que se percibirían por las acciones ordinarias subyacentes y luego se convierten obligatoriamente en acciones en una fecha previamente establecida. Estos instrumentos son los más parecidos al capital de todos los instrumentos convertibles y, a diferencia de los convertibles normales, no proporcionan protección a la baja.

Por ello, para este tipo de instrumentos utilizaremos un método de Chen et al. (1999), el cual descompone estos instrumentos en tres elementos básicos:

1. El valor actual de un bono que paga cupones (*I*) y principal (*P*).
2. El valor del derecho del emisor a entregar las acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción put - *p*).
3. El valor del derecho del inversor a convertir el bono en acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción call - *c*).

De esta forma, el valor teórico de un Bono Necesariamente Convertible lo estimaremos de la siguiente forma:

$$V_t = C_t \cdot R - p_t \cdot R + PV_t(P) + PV_t(I)$$

en donde,

- C_t** valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Máximo de Canje)
- P_t** valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Mínimo de Canje)
- R** es la relación de conversión
- PV_t(P)** es el Valor Presente del valor nominal del Bono (sin riesgo crediticio)
- PV_t(I)** es el Valor Presente de los cupones fijos pagados por el Bono (con riesgo crediticio)
- V_t** es el Valor del Bono Convertible

Para determinar el valor de las opciones utilizaremos el modelo de Black & Scholes (1973) y el de Merton (1973), ya que en este tipo de instrumentos únicamente puede efectuarse la conversión en acciones en las fechas de conversión que hayan sido fijadas.

Su fórmula analítica es la siguiente:

$$c_{t,k} = S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(d) - X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(d - \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T})$$

$$p_{t,k} = X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d + \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}) - S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d)$$

donde,

$$d = \left\{ \ln\left(\frac{S_t}{X_k}\right) + \left(r_{t,\Delta T}^f - q_t + \frac{\sigma_t^2}{2}\right) \cdot \Delta T \right\} / \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}$$

- C_t** valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Máximo de Canje)
- P_t** valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Mínimo de Canje)
- S_t** es el valor del activo subyacente
- X_k** es el precio de ejercicio (Precio de Canje)
- r_t** es el tipo libre de riesgo
- q_t** es el importe de dividendos anuales en términos continuos (con riesgo crediticio)
- t** es el plazo en años al vencimiento
- σ** es la volatilidad del activo subyacente en términos anuales
- Φ()** es la función de distribución normal acumulativa

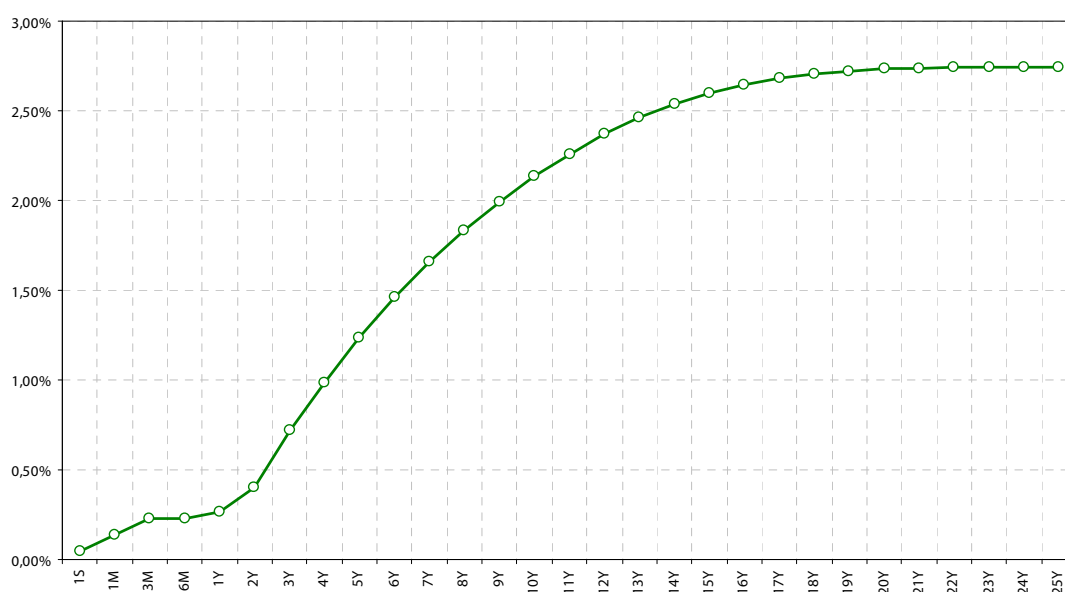
Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (16 de septiembre de 2013), han sido los siguientes:

- Curva de Tipos de Interés (Curva ZC EUR):

ON	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	25Y	30Y
0,061	0,130	0,226	0,249	0,312	0,476	0,723	0,982	1,236	1,660	2,135	2,599	2,732	2,739	2,719

Fuente: Tullet Prebon



- Volatilidades Caps/Floors EUR:

Plazo \ Strike	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%
1Y	98,26	102,47	104,34	105,53	106,11	106,80	107,04	107,37	107,99
2Y	87,05	86,18	85,24	85,16	84,46	83,98	83,69	82,96	83,08
3Y	68,56	66,43	65,58	65,01	64,63	64,10	63,85	62,99	62,69
4Y	63,26	58,29	56,56	55,20	54,83	54,31	53,95	53,24	52,17
5Y	58,91	52,36	50,01	48,56	47,81	47,41	47,12	46,47	45,16
6Y	55,34	47,84	45,01	43,54	42,44	42,10	41,90	41,38	40,06
7Y	52,52	44,50	41,38	39,90	38,71	38,41	38,27	37,92	36,78
8Y	50,23	41,91	38,57	37,05	35,88	35,58	35,47	35,24	34,31
9Y	48,35	39,87	36,35	34,75	33,65	33,32	33,23	33,07	32,33
10Y	46,80	38,22	34,55	32,89	31,84	31,49	31,41	31,30	30,72
15Y	41,80	33,44	29,60	27,77	26,78	26,39	26,26	26,17	25,91
20Y	39,64	31,60	27,91	26,09	25,10	24,64	24,43	24,29	24,06

Fuente: Tullet Prebon

▪ Volatilidades de EUR Swaptions:

Opción ^{Swap}	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y	20Y
1M	85,15	73,99	71,00	60,93	55,16	47,41	42,19	38,45	35,57	33,28	26,83	24,39
3M	78,98	70,64	65,92	59,17	53,94	46,84	41,98	38,42	35,67	33,50	27,43	25,19
6M	79,80	68,50	62,47	57,39	51,22	45,10	40,85	37,65	35,16	33,17	27,64	25,61
1Y	83,28	64,77	57,70	52,26	47,37	42,59	39,05	36,31	34,12	32,36	27,57	26,04
2Y	70,15	54,99	48,48	43,31	39,72	36,84	34,52	32,64	31,09	29,84	26,50	25,60
3Y	53,12	44,45	40,32	37,10	34,53	32,66	31,09	29,79	28,73	27,86	25,46	24,87
4Y	43,87	37,86	35,05	32,77	30,80	29,56	28,53	27,71	27,05	26,50	24,74	24,38
5Y	36,69	32,91	31,06	29,44	28,03	27,22	26,57	26,09	25,73	25,42	24,15	23,90
7Y	29,29	27,14	26,09	25,22	24,52	24,23	24,04	23,96	24,00	24,00	23,10	22,78
10Y	23,51	22,62	22,43	22,33	22,29	22,44	22,58	22,77	22,99	23,12	22,20	21,47
15Y	22,19	22,09	22,35	22,60	22,93	22,99	23,03	23,10	23,15	23,11	21,29	19,59
20Y	22,63	22,95	23,21	23,44	23,68	23,53	23,35	23,16	22,93	22,60	19,70	17,53
25Y	23,06	23,25	23,24	23,19	23,08	22,60	22,09	21,56	21,04	20,48	17,37	15,29
30Y	20,83	20,59	20,30	20,04	19,78	19,29	18,81	18,38	17,97	17,55	15,08	13,37

Fuente: Tullet Prebon

- Precio de BANCSABADELL: es el de cierre publicado por Bolsa de Madrid a cierre del 16 de septiembre de 2013 = 1,799 € por acción

- Volatilidad estimada BANCSABADELL:

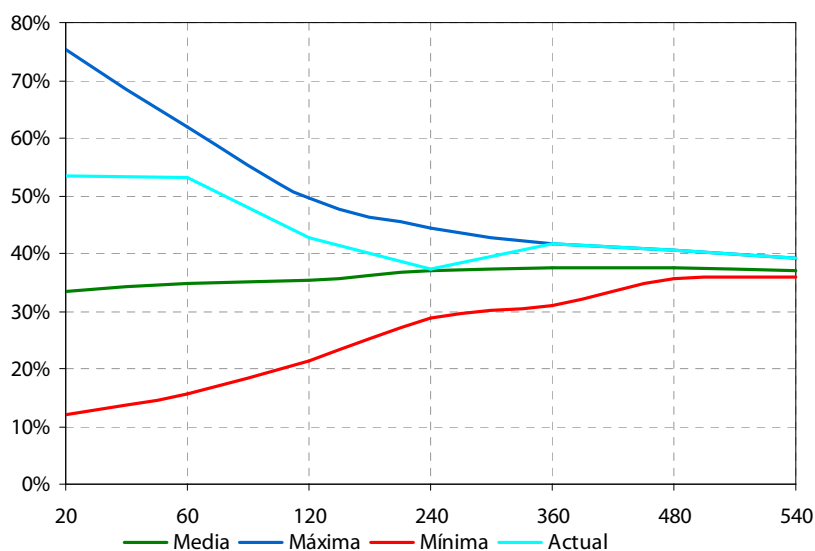
→ Volatilidad Implícitas BANCSABADELL (cierres MEFF):

Strike Vto.	53%	56%	67%	78%	89%	100%	111%	117%
	0,95	1,00	1,20	1,40	1,60	1,80	2,00	2,10
dic-13	-	-	-	42,07	41,59	39,67	40,16	39,52
mar-14	-	49,25	42,84	42,70	41,42	39,20	39,04	38,46
jun-14	-	49,14	45,70	42,64	41,13	38,85	37,54	38,00
sep-14	-	52,87	47,55	44,43	41,27	39,01	38,12	37,74
dic-14	52,40	50,52	47,65	44,02	41,96	38,89	38,10	38,52
mar-15	53,30	51,11	47,03	43,65	41,83	38,66	38,39	38,18
jun-15	51,64	50,47	47,53	44,27	42,01	38,74	38,36	38,15
sep-15	52,48	51,07	47,35	43,73	41,26	39,03	38,56	38,35
dic-15	51,38	50,81	46,65	44,05	41,86	39,50	38,44	38,71
jun-16	51,08	49,43	46,83	43,16	41,27	39,31	38,22	38,46
dic-16	51,00	49,95	47,19	44,15	41,40	39,27	38,96	38,71
jun-17	50,83	49,64	46,47	43,73	41,75	39,12	38,73	38,49
dic-17	50,99	49,67	46,66	44,13	41,10	39,26	38,82	38,57
jun-18	51,28	50,44	46,85	44,42	41,55	39,51	38,91	38,98

→ Volatilidad Histórica:

Plazos (días)	20	60	120	240	360	480	540
Media	33,6%	34,9%	35,3%	36,9%	37,6%	37,6%	37,0%
Máxima	75,3%	62,0%	49,7%	44,3%	41,6%	40,6%	39,2%
Mínima	12,1%	15,7%	21,2%	28,8%	30,9%	35,7%	35,9%
Actual	53,4%	53,2%	42,7%	37,1%	41,6%	40,6%	39,2%
95% conf upper	78,9%	65,0%	48,9%	40,8%	44,8%	43,4%	41,7%
95% conf lower	40,3%	45,0%	37,9%	34,1%	38,7%	38,2%	37,0%
percentil 90	53,7%	48,4%	47,9%	42,9%	40,3%	38,8%	38,7%
percentil 70	37,3%	37,4%	38,0%	40,8%	39,9%	38,1%	36,9%
percentil 50	30,6%	33,6%	34,2%	37,1%	39,3%	37,4%	36,6%
percentil 30	26,6%	30,8%	30,6%	34,6%	36,2%	37,1%	36,4%
percentil 10	18,9%	24,3%	27,0%	29,3%	32,2%	36,7%	36,1%

Número observaciones diarias = 756



→ Volatilidad Estimada Modelo GARCH (cierres semanales):

Semanas	13	26	52	104	156
Volatilidad	47,7%	48,1%	48,4%	48,5%	48,5%

La volatilidad utilizada para estimar el valor de la parte opcional dentro del modelo de valoración definido en el Anexo 1, es del **54,00%** (en base a un precio de conversión mínimo de 0,85 euros por acción).

- Dividendos estimados BANCSABADELL:

La estructura de pagos de dividendos utilizada ha sido la siguiente:

Fecha	Euros	Div.%
05/04/2014	0,024	1,33%
10/09/2014	0,034	1,89%
05/04/2015	0,026	1,45%
10/09/2015	0,036	2,00%
04/04/2016	0,026	1,45%

solventis

Pedro i Pons 9-11, 6ª Planta
08034 Barcelona
Tel. + 34 93 200 95 78
Fax. +34 93 474 14 61

Colón 10, 1ª Planta
36201 Vigo
Tel. + 34 986.22.56.59
Fax. +34 986-22.20.45

grupo@solventis.es
www.solventis.es



**NOTA TÉCNICA DE VALORACIÓN DE
OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES
EN ACCIONES DE BANC SABADELL SERIE IV/2013**

Valorador:

solventis

Fecha Informe:

20 de septiembre de 2013

1.- INTRODUCCIÓN

La presente nota técnica ha sido elaborado por Solventis, a petición de Banco de Sabadell S.A. (en adelante BANCSABADELL), a partir de la información suministrada por la propia entidad. Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 16 de septiembre de 2013.

A. Objeto de la Nota Técnica.

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija y de opciones se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión a un plazo de cuatro años de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en acciones de BANCSABADELL.

En ningún caso, esta nota pretende reflejar opinión alguna sobre la conveniencia de invertir en alguno de los instrumentos financieros objeto de la nota o sobre sus riesgos asociados.

Solventis no se hace responsable de ninguna pérdida financiera, ni de las decisiones que pueda adoptar un tercero sobre la información contenida en la presente nota.

B. Capacidad e Independencia de Solventis.

Solventis es una empresa con amplia experiencia en la prestación de servicios de Consultoría Financiera y que cuenta con personal con suficiente formación técnica y capacidad profesional para la elaboración de la presente nota.

Solventis actúa de forma independiente, no ostentando más vínculos profesionales con BANCSABADELL que los necesarios para el desarrollo de la presente nota. Así, afirmamos que:

- Solventis o sus empleados no ostentan cargos directivos o de administrador en BANCSABADELL.
- Solventis no mantiene una vinculación financiera o patrimonial con BANCSABADELL.
- No existen vínculos de consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, con los empresarios, directivos o administradores de BANCSABADELL.

2.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

A. Características.

Las características de la posible emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL IV/2013 sobre las que verificar las condiciones de emisión son las siguientes:

- Emisor: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: NP | S&P: B | DBRS: R-1L
Largo plazo: Moody's: Ba1 | S&P: BB | DBRS: AL
- Garante: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Naturaleza de los Valores: Bonos subordinados necesariamente convertibles en acciones de Banc Sabadell
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: -
- Período de Suscripción: Por determinar
- Nominal Unitario: Por determinar
- Fecha de Emisión: 15 de Octubre de 2013
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo para toda la emisión.
- Cupón: 5,00% nominal anual pagadero anualmente.
En cada Fecha de Pago BANCSABADELL decidirá a su discreción el pago de ésta o la apertura de un Periodo de Conversión Voluntaria, de manera que los tenedores de estas emisiones no tendrán asegurada la percepción de la remuneración.
Además, la distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de partidas distribuibles suficientes y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios.
- Fechas de pago de los cupones: Los días 15 del mes de octubre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: 30/360
- Fecha de Vencimiento: 16 de Octubre de 2017
- Carácter Convertible de las Obligaciones: En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones, de manera que, en cada una de las fechas de pago de los cupones, los tenedores únicamente recibirán las Acciones de BANCSABADELL de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en

- Supuestos de Conversión Necesaria Total:

efectivo del nominal de las Obligaciones.

 - (i) En la fecha de vencimiento.
 - (ii) Por disolución y liquidación de BANCSABADELL.
 - (iii) Si se adoptan medidas encaminadas a una reducción de capital social.
 - (iv) Si BANCSABADELL es declarado en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución de sus órganos de administración o dirección.
 - (v) Si BANCSABADELL presenta un ratio de capital ordinario *Core Tier I* inferior al 7%.
 - (vi) Si BANCSABADELL presenta un ratio de capital predominante *Common Equity Tier I* inferior al 5,125%.
 - (vii) Si BANCSABADELL presenta un ratio de recursos propios *Tier I Capital Ratio* inferior al 6% y además presenta pérdidas contables significativas.
 - (viii) Si el Banco de España determina que es necesaria la conversión para mejorar la situación financiera de BANCSABADELL, y/o es necesaria para evitar una situación de insolvencia, y/o BANCSABADELL necesita una inyección de capital público.

- Supuestos de Conversión Necesaria a opción del Emisor:

BANCSABADELL, a su sola discreción, podrá decidir convertir necesariamente la totalidad de las Obligaciones en las fechas en que se cumplan el primer, segundo y tercer aniversario

- Supuestos de Conversión Necesaria Parcial:

En cada aniversario, coincidiendo con la finalización de cada fecha de pago de cupón, el 25% del importe nominal de las Obligaciones que no hayan sido convertidas con anterioridad será necesariamente convertido en acciones mediante una reducción del 25% de su valor nominal inicial

- Relación de Conversión:

La relación de Conversión quedará fijada en el número de acciones de BANCSABADELL resultante del cociente de dividir el valor nominal unitario de la emisión entre el precio de conversión.

- Precio de Conversión:

El precio de conversión quedará fijado como el máximo entre:

 - (I) 0,85 euros por acción de BANCSABADELL.
 - (II) Media aritmética de la cotización de cierre de BANCSABADELL durante los diez días

hábiles anteriores a la fecha de conversión. Dicho importe no podrá ser en ningún caso inferior al que resulte del mayor de entre el 75% de (i) el cambio medio de las acciones de BANCSABADELL, según las cotizaciones de cierre, durante los quince días naturales anteriores a la fecha de conversión que corresponda, y (ii) el cambio de su cotización de cierre del día anterior a dicha fecha.

- Mercado de Cotización: Por determinar
- Entidad de Liquidez: Por determinar
- Colectivo a los que se dirige la emisión: -

Esta emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL IV/2013 no tiene garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de la misma están garantizados por el total del patrimonio de BANCSABADELL.

Estas emisiones de BANCSABADELL bajo su garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

- Por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de BANCSABADELL.
- Por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que BANCSABADELL haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar).
- En el mismo orden ("*pari passu*") que las demás emisiones de valores convertibles en acciones de BANCSABADELL.
- Por delante de las acciones ordinarias de BANCSABADELL.

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

B. Principales Factores de Riesgo.

Los principales factores de riesgo que puedan afectar a esta emisión una vez haya sido emitida son los siguientes:

- **Riesgo de Mercado:**

La emisión se verá afectada, a lo largo de toda la vida del instrumento, a cambios en su valor de mercado como consecuencia de las variaciones de alguna de los siguientes variables de mercado:

- **Spread crediticio** que el propio mercado asigne a este tipo de emisiones de BANCSABADELL. Si el mercado asigna un mayor riesgo crediticio a las emisiones de BANCSABADELL, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, el riesgo crediticio de BANCSABADELL mejora, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.
 - **Tipos de interés**, si las curvas de tipos de interés son mayores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, las curvas de tipos de interés son menores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.
 - **Cotización de las acciones de BANCSABADELL**, este es el riesgo principal al que se encuentra expuesta la Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL. El precio de conversión establece un mínimo en 0,85 euros por acción de BANCSABADELL, en consecuencia, un descenso del precio de la acción de BANCSABADELL por debajo de este nivel implicaría la asunción de pérdidas por parte del Tenedor. Por lo tanto, variaciones en la cotización de las acciones de BANCSABADELL provocarán variaciones en el mismo sentido en este tipo de emisiones. Si en la fecha de conversión, la cotización de las acciones de BANCSABADELL es inferior al precio de conversión mínimo, el valor de mercado será inferior al valor nominal invertido.
 - **Volatilidad del precio de las acciones de BANCSABADELL**, la volatilidad es el factor que recoge la variabilidad de los precios de la acción de BANCSABADELL. Si esta variabilidad incrementa, lo hace también la posibilidad que el precio de la acción caiga por debajo del mínimo en el Precio de Conversión. En este sentido, un incremento en la volatilidad del precio de las acciones de BANCSABADELL tendría un impacto negativo en el valor de mercado de este tipo de instrumentos.
 - **Dividendos pagados por las acciones de BANCSABADELL**. A pesar de la existencia de cláusulas antidilución que permiten ajustar el precio de canje de estas emisiones ante determinados supuestos (ej. distribución de dividendos extraordinarios, reparto de activos, distribución de acciones liberadas con cargo a reservas o dividendos, etc.) recogidos en el folleto de emisión. En el caso de que se aprobasen incrementos en la distribución ordinaria de dividendos de las acciones de BANCSABADELL superiores a las previstas, el valor de mercado de este tipo de instrumentos será menor.
- **Riesgo de Variaciones en la Calidad Crediticia:**

Habitualmente, la medición del riesgo de crédito de un emisor se basa en las calificaciones de "rating crediticio" otorgadas por diferentes "agencias de rating".

Dado que, en esencia, el rating constituye una opinión de la agencia de calificación sobre la capacidad del pago de su deuda por un emisor, y que dicha opinión suele ser utilizada para determinar la bondad de una inversión, posibles cambios en las opiniones de la calificación crediticia de BANCSABADELL pueden

influir en la percepción que haga el mercado del spread crediticio del emisor, por lo que una rebaja de la misma podría afectar de forma negativa a la cotización de este tipo de emisiones.

- **Riesgo de Liquidez:**

A pesar de que estas emisiones serán admitidas a negociación en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF, no queda completamente asegurada la existencia de un mercado secundario líquido sobre las mismas, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

- **Otros Riesgos:**

→ **Conversión Obligatoria en Acciones de BANCSABADELL:** en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles, de manera que en la fecha de conversión obligatoria de la Emisión o en cualquier otro evento de conversión estipulado, los suscriptores únicamente recibirán las Acciones de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de las Obligaciones.

→ **Riesgo de no percepción de remuneraciones:** Se establecen una serie de supuestos de no percepción de la remuneración de las Obligaciones: (i) En caso que dicha percepción excediera el Beneficio y Reservas Distribuibles, (ii) en caso que BANCSABADELL presente un déficit de recursos propios computables, (iii) cuando BANCSABADELL lo considere necesario bajo su sola discreción, y (iv) por exigencia de Banco de España. Los intereses no serán acumulativos, por lo que aquellos intereses que BANCSABADELL decidiera no pagar, de conformidad con lo establecido anteriormente, quedarán totalmente cancelados.

3.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA OFERTA DE SUSCRIPCIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES DE BANCSABADELL Y DEL VALOR RAZONABLE DE LAS OPERACIONES DE COMPRA

En este apartado se realiza una estimación del valor razonable de la nueva emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de BANCSABADELL, considerando los niveles de spreads crediticios y las volatilidades y el precio de cotización de la acción de BANCSABADELL obtenidos con los mismos datos de mercado del día 16 de septiembre de 2013 (ver Anexo 2 para su detalle), y en la fecha en que se produciría la operación (15/10/2013):

Cuadro 1: Valor Razonable Nueva Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones IV/2013 a 16/09/2013

Nueva Emisión OSNC	Nominal	Valor Razonable*
Ob. Sub. Convertible 5,00% BANCSABADELL 4Y	-	95,90

El valor razonable obtenido se corresponde con un nivel de spread crediticio de 800 puntos básicos sobre la curva de tipos de interés un precio de cotización de la acción de BANCSABADELL de 1,799 €/acción y niveles de volatilidad y dividendos observados a partir de los niveles de precios de las opciones sobre acciones de BANCSABADELL negociadas en MEFF.

Cuadro 2: Matriz de Volatilidad Implícita de BANCSABADELL a 16/09/2013

Strike Vto.	0,850	0,900	1,079	1,259	1,439	1,619	1,799	1,889	1,979	2,159	2,339	2,519	2,609
	47%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	105%	110%	120%	130%	140%	145%
6M	45,00	45,73	48,37	51,02	48,19	44,62	39,20	38,98	38,88	37,49	37,89	37,40	36,78
9M	51,81	50,80	47,11	46,77	43,51	41,46	38,85	38,51	37,38	37,30	36,56	37,13	37,29
1Y	53,46	53,00	51,32	47,28	44,98	41,47	39,01	39,86	38,77	38,28	37,33	37,75	38,21
2Y	54,43	53,13	49,59	47,15	44,01	41,38	38,70	38,28	38,36	37,90	37,93	37,58	37,11
3Y	54,21	52,67	48,98	46,30	43,68	41,22	39,12	39,03	38,75	38,58	38,36	38,32	38,33
4Y	51,01	50,44	48,43	45,83	43,82	41,14	39,26	39,43	39,44	39,45	39,09	39,04	38,87
5Y	52,27	51,51	48,54	46,41	43,58	41,12	39,51	39,60	39,57	40,09	40,08	39,97	39,79

Fuente: MEFF

Debido a la volatilidad de los factores de riesgo a los que está expuesta la Emisión, el valor razonable estimado puede variar en función del nivel de estos factores de riesgo hasta la fecha en que se produciría su suscripción.

Así, en el cuadro siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio de la Obligación Subordinada Necesariamente Convertible en Acciones de BANCSABADELL IV/2013 ante oscilaciones de la cotización de las acciones, de las volatilidades y del spread crediticio de BANCSABADELL:

Cuadro 3: Sensibilidad del Valor Razonable de la Nueva Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones a 16/09/2013

Valor BConv	Var. Puntos VOLATILIDAD														
	-25,0%	-20,0%	-15,0%	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%	0,0%	2,5%	5,0%	7,5%	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%
0,700	79,5	77,3	75,1	72,8	71,5	70,3	69,0	67,7	66,4	65,2	63,9	62,7	60,2	57,9	55,5
0,900	91,6	88,5	85,4	82,3	80,8	79,3	77,8	76,3	74,8	73,4	72,0	70,5	67,7	65,0	62,3
1,100	98,5	95,5	92,5	89,6	88,1	86,7	85,2	83,7	82,2	80,6	79,0	77,3	74,2	71,2	68,2
1,300	102,1	99,8	96,9	93,9	92,5	90,9	89,3	87,8	86,2	84,7	83,2	81,7	78,8	75,9	73,1
1,500	103,7	102,0	100,0	97,5	95,9	94,4	92,8	91,3	89,8	88,3	86,8	85,2	82,1	79,0	75,9
1,700	104,5	103,4	101,7	99,5	98,5	97,4	96,0	94,4	92,8	91,2	89,6	88,1	85,1	82,0	78,8
1,799	104,8	103,9	102,3	100,3	99,2	98,1	97,1	95,9	94,3	92,6	91,0	89,4	86,3	83,2	80,2
1,900	104,9	104,1	102,9	101,1	100,0	98,9	97,8	96,7	95,5	94,1	92,4	90,7	87,5	84,4	81,3
2,100	105,1	104,7	103,7	102,1	101,2	100,2	99,1	98,0	96,9	95,7	94,5	93,3	90,0	86,7	83,5
2,300	105,2	104,9	104,1	103,1	102,2	101,2	100,2	99,3	98,1	96,9	95,7	94,5	92,2	89,0	85,6
2,500	105,3	105,0	104,5	103,5	103,0	102,2	101,2	100,2	99,2	98,1	96,9	95,7	93,2	90,8	87,7
2,700	105,3	105,1	104,7	103,9	103,4	102,8	102,1	101,0	100,0	99,0	98,0	96,8	94,3	91,8	89,4
2,900	105,3	105,2	104,9	104,3	103,8	103,2	102,7	101,9	100,8	99,8	98,8	97,8	95,3	92,7	90,2

Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director

Anexo 1: Métodos de Valoración

▪ Modelo de estimación de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR):

La TIR es la tasa de descuento, o tanto medio efectivo, que iguala el precio de un bono con la corriente de pagos generada por el mismo. Este indicador nos permitirá comparar los rendimientos de los diferentes instrumentos financieros a analizar sin tener en cuenta los riesgos de emisor.

$$\sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1 + R)^{\frac{(t_i - t_0)}{365}}}$$

donde,

C_i son los flujos fijos o variables estimados en base a la estructura temporal de tipos de interés a pagar por el instrumento financiero analizado.

R es la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

n es el número total de flujos.

t_i son las fechas de pago de los flujos.

▪ Modelo de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos conocidos:

El valor razonable de estos instrumentos financieros se determina ex-cupón de la siguiente forma:

$$VA = \sum_{t=1}^n \text{Cupón}_t \times \exp(-r_t^{zc} \times t) + \text{Nominal} \times \exp(-r_n^{zc} \times n) - CC_1$$

donde,

Cupón_t es el importe monetario del cupón a percibir en cada fecha de pago.

r_t^{zc} es el tipo de interés continuo implícito en la curva cupón cero de la divisa y emisor sobre la que está emitido el instrumento a cada una de las fechas de pago de los cupones o amortización.

t es el plazo en años a cada fecha de pago de cupones o vencimiento del instrumento ajustada a la base de cómputo de días del mismo.

CC₁ es el importe monetario proporcional de cupón que ha transcurrido desde la última fecha en la que se produjo un pago de cupón. Este importe se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$CC_1 = \text{Cupón}_1 \times t'$$

donde,

t' es el plazo en años del período comprendido entre la última fecha de pago de cupón y la fecha de valoración, ajustada a la base de cómputo de días del instrumento.

▪ **Modelos de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos condicionales (Modelos Estocásticos de Tipos de Interés):**

Los modelos estocásticos de tipos de interés son aquellos que permiten recoger movimientos aleatorios dentro de la evolución de los tipos de interés futuros. Sólo pueden ser implementados sobre aquellas curvas de tipos de interés sobre las que existan mercados de instrumentos financieros derivados sobre los tipos futuros, es decir, instrumentos mediante los cuales se pueda extraer la volatilidad de los diferentes tramos de la curva de tipos de interés.

Existe una formulación genérica para los diferentes modelos estocásticos unidimensionales, la cual se recoge en la fórmula siguiente:

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sqrt{(a^2 r + b^2)} dW$$

Donde r es el tipo de interés actual ("spot") en el momento t , dW es el incremento de los procesos de Wiener. $\eta [t]$ es el movimiento determinista de los tipos de interés sin reversión a la media, γ es la velocidad de reversión a la media, a es la volatilidad para los procesos de Cox-Ingersoll-Ross (CIR) y b es la volatilidad de Hull & White.

Los diferentes modelos de tipos de interés estocásticos se pueden resumir de la siguiente forma:

- 1) **Vasicek**, donde η es constante, $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 2) **Hull-White** donde $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 3) **Cox-Ingersoll-Ross**, donde η es constante, $a = \sigma$ y $b = 0$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma \sqrt{r} dW \quad (\eta > a/2)$$

- 4) **Ho-Lee** ($\gamma = 0$, es decir, no hay reversión a la media, $a = 0$ y $b = \sigma$)

$$dr = \eta[t] dt + \sigma dW$$

Los modelos de Vasicek, Hull & White y Cox-Ingersoll-Ross tienen reversión a la media, lo que significa que escenarios de tipos de interés bajos tendrán tendencia a crecer, de la misma forma que escenarios de tipos de interés altos tendrán tendencia a bajar. La consideración de que los tipos de interés sean altos o bajos queda recogida dentro de los parámetros de los modelos.

Para valorar productos ligados a los tipos de interés, sólo existen soluciones de tipo analítico para algunos productos muy determinados. Sin embargo, los modelos estocásticos pueden ser adaptados para valorar una gran cantidad de instrumentos financieros para los cuales no existen modelos analíticos concretos.

– **Modelo de Hull & White:**

El modelo de tipos de interés de Hull & White consiste en un modelo de árboles trinomiales que permite describir la evolución de los tipos de interés futuros. Es un modelo que sirve para valorar instrumentos cuyos flujos de pagos se encuentran vinculados a la evolución de los tipos de interés durante la vida del instrumento.

El árbol trinomial de Hull & White recoge un doble efecto:

1. El efecto de la volatilidad, que describe las perspectivas de variaciones futuras de los tipos de interés.
2. El efecto de la tendencia o reversión a los tipos cotizados en mercado.

Este doble efecto recogido por el árbol trinomial, tiende a aproximar los tipos de interés implícitos en la franja media del árbol y a dibujar escenarios más o menos desviados, en función de la volatilidad en las ramas exteriores.

El proceso de construcción del árbol se divide en dos partes que después se unen, por un lado se construye un árbol que simplemente refleja el efecto de la volatilidad, con una rama central igual a cero, una zona superior positiva y otra inferior negativa. La volatilidad utilizada se obtiene a partir de un proceso de calibración derivado de la volatilidad implícita cotizada en mercado de los caps, floor y swaptions. También se calculan las probabilidades de desplazamiento de cada una de las ramas del árbol a otras ramas del mismo. Por otro lado, se genera un proceso de cálculo con la curva cupón cero, que permite ajustar la tendencia del proceso. Una vez unidos estos dos procesos se obtiene la base de los escenarios de tipos de interés necesarios para obtener la valoración.

Este árbol trinomial de Hull & White es la base para generar un proceso de Montecarlo en el que, una vez computado con un gran número de escenarios (superior a las 100.000 simulaciones), se obtendrán todas las variables de los tipos de interés y sus posibles desplazamientos que formen parte del cómputo generado por el árbol trinomial (para una explicación más detallada del proceso de cálculo, ver "Options, Futures & Other Derivative" de John C. Hull / 4ª Edición / Capítulo 21.9. "The Hull & White Model").

– **Proceso de Calibración del Modelo de Hull & White:**

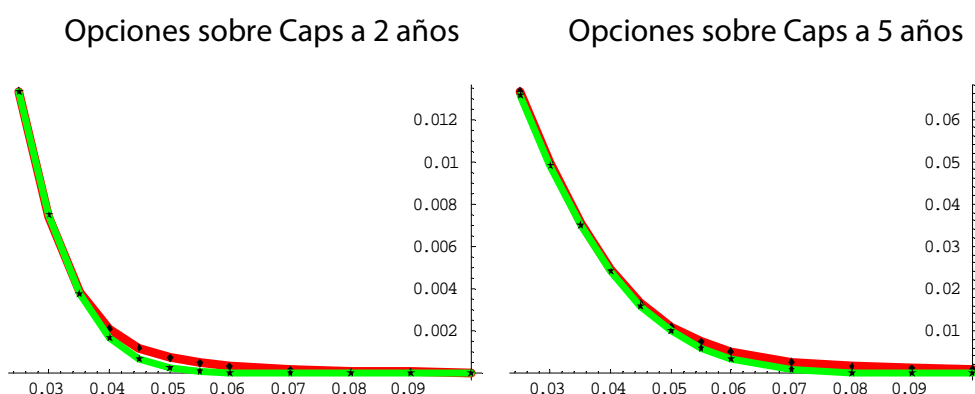
Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

Estos datos permiten valorar, utilizando modelos analíticos (Black 76), las opciones sobre Swaps, Caps y Floors. De esta forma se obtienen unos precios de referencia para estas estructuras.

Llegado a este punto, se plantea el problema de la calibración del modelo de Hull & White. El problema consiste en hacer mínimo el sumatorio de las diferencias de valor absoluto de las valoraciones obtenidas por los modelos analíticos con las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial. Las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial serán el promedio de los valores obtenidos en cada una de las simulaciones generadas a partir de la estructura de tipos representada por el propio árbol trinomial.

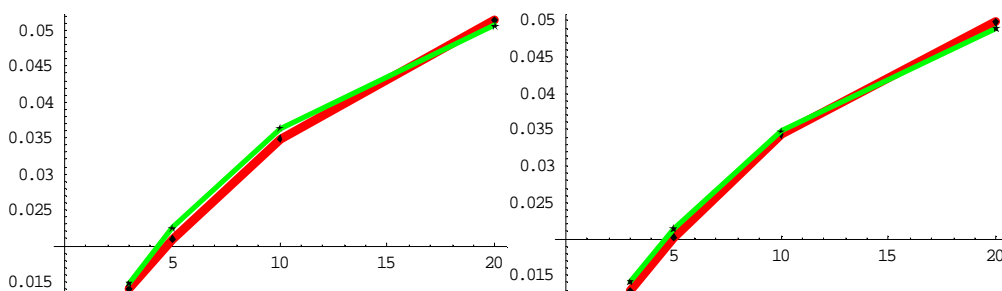
Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

La dificultad de este proceso radica en que la minimización de la diferencia de los precios de las estructuras se debe alcanzar en términos globales, de esta manera al ajustar las variables en un determinado punto del tiempo, no sólo se tienen en cuenta las diferencias de precios en ese punto temporal, sino que también se tienen en consideración aquellos con otra duración.



Opciones sobre Swaps a 5 años

Opciones sobre Swaps a 10 años



Los cuatro gráficos anteriores reflejan el objetivo real del proceso de calibración del modelo, ajustando en términos globales los valores de las opciones de mercado (en color rojo los valores obtenidos con Black 76 y en color verde los valores obtenidos con Hull & White), con los dos modelos.

Una vez calibrado el modelo a una fecha de valoración concreta, se dispone de un árbol trinomial sobre el cuál poder construir y simular una estructura concreta de comportamiento de los tipos de interés, de forma que es posible introducir condicionales de pago complejos dentro de los flujos de pago de un instrumento de renta fija.

▪ **Modelos de Valoración de Bonos Necesariamente Convertibles:**

Los Bonos Necesariamente Convertibles son instrumentos híbridos de capital vinculados al comportamiento de una acción.

Su remuneración suele ser superior a los dividendos que se percibirían por las acciones ordinarias subyacentes y luego se convierten obligatoriamente en acciones en una fecha previamente establecida. Estos instrumentos son los más parecidos al capital de todos los instrumentos convertibles y, a diferencia de los convertibles normales, no proporcionan protección a la baja.

Por ello, para este tipo de instrumentos utilizaremos un método de Chen et al. (1999), el cual descompone estos instrumentos en tres elementos básicos:

1. El valor actual de un bono que paga cupones (*I*) y principal (*P*).
2. El valor del derecho del emisor a entregar las acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción put - *p*).
3. El valor del derecho del inversor a convertir el bono en acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción call - *c*).

De esta forma, el valor teórico de un Bono Necesariamente Convertible lo estimaremos de la siguiente forma:

$$V_t = C_t \cdot R - p_t \cdot R + PV_t(P) + PV_t(I)$$

en donde,

- C_t** valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Máximo de Canje)
- P_t** valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Mínimo de Canje)
- R** es la relación de conversión
- PV_t(P)** es el Valor Presente del valor nominal del Bono (sin riesgo crediticio)
- PV_t(I)** es el Valor Presente de los cupones fijos pagados por el Bono (con riesgo crediticio)
- V_t** es el Valor del Bono Convertible

Para determinar el valor de las opciones utilizaremos el modelo de Black & Scholes (1973) y el de Merton (1973), ya que en este tipo de instrumentos únicamente puede efectuarse la conversión en acciones en las fechas de conversión que hayan sido fijadas.

Su fórmula analítica es la siguiente:

$$c_{t,k} = S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(d) - X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(d - \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T})$$

$$p_{t,k} = X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d + \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}) - S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d)$$

donde,

$$d = \left\{ \ln\left(\frac{S_t}{X_k}\right) + \left(r_{t,\Delta T}^f - q_t + \frac{\sigma_t^2}{2}\right) \cdot \Delta T \right\} / \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}$$

- C_t** valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Máximo de Canje)
- P_t** valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Mínimo de Canje)
- S_t** es el valor del activo subyacente
- X_k** es el precio de ejercicio (Precio de Canje)
- r_t** es el tipo libre de riesgo
- q_t** es el importe de dividendos anuales en términos continuos (con riesgo crediticio)
- t** es el plazo en años al vencimiento
- σ** es la volatilidad del activo subyacente en términos anuales
- Φ()** es la función de distribución normal acumulativa

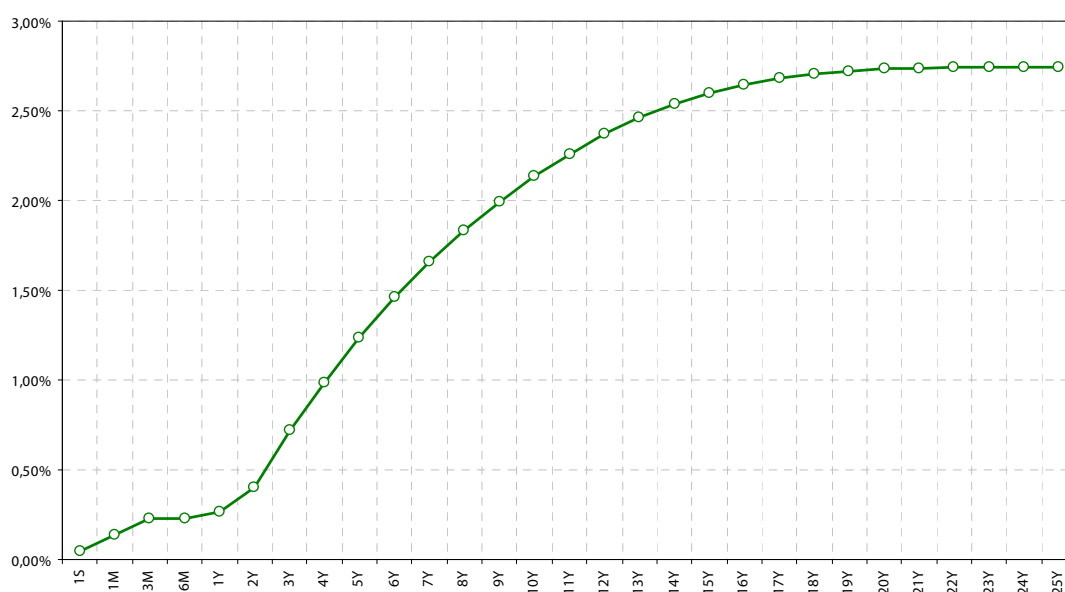
Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (16 de septiembre de 2013), han sido los siguientes:

- Curva de Tipos de Interés (Curva ZC EUR):

ON	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	25Y	30Y
0,061	0,130	0,226	0,249	0,312	0,476	0,723	0,982	1,236	1,660	2,135	2,599	2,732	2,739	2,719

Fuente: Tullet Prebon



- Volatilidades Caps/Floors EUR:

Plazo \ Strike	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%
1Y	98,26	102,47	104,34	105,53	106,11	106,80	107,04	107,37	107,99
2Y	87,05	86,18	85,24	85,16	84,46	83,98	83,69	82,96	83,08
3Y	68,56	66,43	65,58	65,01	64,63	64,10	63,85	62,99	62,69
4Y	63,26	58,29	56,56	55,20	54,83	54,31	53,95	53,24	52,17
5Y	58,91	52,36	50,01	48,56	47,81	47,41	47,12	46,47	45,16
6Y	55,34	47,84	45,01	43,54	42,44	42,10	41,90	41,38	40,06
7Y	52,52	44,50	41,38	39,90	38,71	38,41	38,27	37,92	36,78
8Y	50,23	41,91	38,57	37,05	35,88	35,58	35,47	35,24	34,31
9Y	48,35	39,87	36,35	34,75	33,65	33,32	33,23	33,07	32,33
10Y	46,80	38,22	34,55	32,89	31,84	31,49	31,41	31,30	30,72
15Y	41,80	33,44	29,60	27,77	26,78	26,39	26,26	26,17	25,91
20Y	39,64	31,60	27,91	26,09	25,10	24,64	24,43	24,29	24,06

Fuente: Tullet Prebon

▪ Volatilidades de EUR Swaptions:

Opción ^{Swap}	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y	20Y
1M	85,15	73,99	71,00	60,93	55,16	47,41	42,19	38,45	35,57	33,28	26,83	24,39
3M	78,98	70,64	65,92	59,17	53,94	46,84	41,98	38,42	35,67	33,50	27,43	25,19
6M	79,80	68,50	62,47	57,39	51,22	45,10	40,85	37,65	35,16	33,17	27,64	25,61
1Y	83,28	64,77	57,70	52,26	47,37	42,59	39,05	36,31	34,12	32,36	27,57	26,04
2Y	70,15	54,99	48,48	43,31	39,72	36,84	34,52	32,64	31,09	29,84	26,50	25,60
3Y	53,12	44,45	40,32	37,10	34,53	32,66	31,09	29,79	28,73	27,86	25,46	24,87
4Y	43,87	37,86	35,05	32,77	30,80	29,56	28,53	27,71	27,05	26,50	24,74	24,38
5Y	36,69	32,91	31,06	29,44	28,03	27,22	26,57	26,09	25,73	25,42	24,15	23,90
7Y	29,29	27,14	26,09	25,22	24,52	24,23	24,04	23,96	24,00	24,00	23,10	22,78
10Y	23,51	22,62	22,43	22,33	22,29	22,44	22,58	22,77	22,99	23,12	22,20	21,47
15Y	22,19	22,09	22,35	22,60	22,93	22,99	23,03	23,10	23,15	23,11	21,29	19,59
20Y	22,63	22,95	23,21	23,44	23,68	23,53	23,35	23,16	22,93	22,60	19,70	17,53
25Y	23,06	23,25	23,24	23,19	23,08	22,60	22,09	21,56	21,04	20,48	17,37	15,29
30Y	20,83	20,59	20,30	20,04	19,78	19,29	18,81	18,38	17,97	17,55	15,08	13,37

Fuente: Tullet Prebon

- Precio de BANCSABADELL: es el de cierre publicado por Bolsa de Madrid a cierre del 16 de septiembre de 2013 = 1,799 € por acción

- Volatilidad estimada BANCSABADELL:

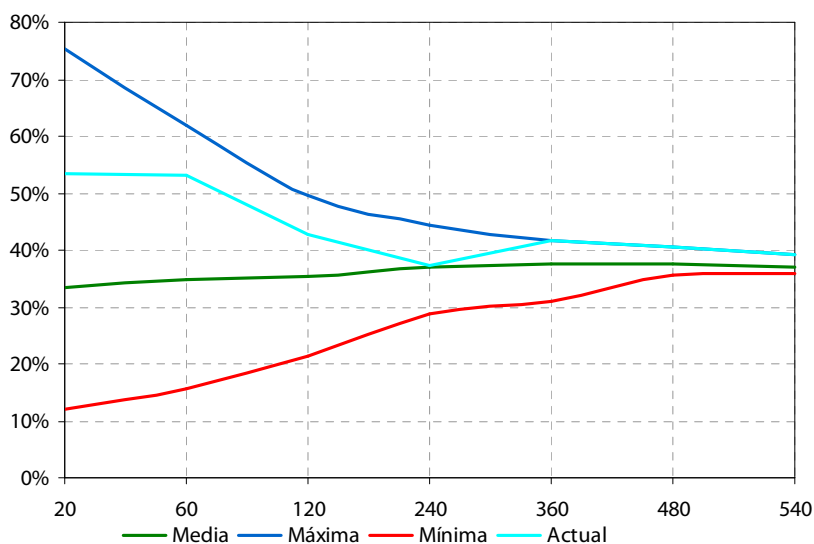
→ Volatilidad Implícitas BANCSABADELL (cierres MEFF):

Strike	53%	56%	67%	78%	89%	100%	111%	117%
Vto.	0,95	1,00	1,20	1,40	1,60	1,80	2,00	2,10
dic-13	-	-	-	42,07	41,59	39,67	40,16	39,52
mar-14	-	49,25	42,84	42,70	41,42	39,20	39,04	38,46
jun-14	-	49,14	45,70	42,64	41,13	38,85	37,54	38,00
sep-14	-	52,87	47,55	44,43	41,27	39,01	38,12	37,74
dic-14	52,40	50,52	47,65	44,02	41,96	38,89	38,10	38,52
mar-15	53,30	51,11	47,03	43,65	41,83	38,66	38,39	38,18
jun-15	51,64	50,47	47,53	44,27	42,01	38,74	38,36	38,15
sep-15	52,48	51,07	47,35	43,73	41,26	39,03	38,56	38,35
dic-15	51,38	50,81	46,65	44,05	41,86	39,50	38,44	38,71
jun-16	51,08	49,43	46,83	43,16	41,27	39,31	38,22	38,46
dic-16	51,00	49,95	47,19	44,15	41,40	39,27	38,96	38,71
jun-17	50,83	49,64	46,47	43,73	41,75	39,12	38,73	38,49
dic-17	50,99	49,67	46,66	44,13	41,10	39,26	38,82	38,57
jun-18	51,28	50,44	46,85	44,42	41,55	39,51	38,91	38,98

→ Volatilidad Histórica:

Plazos (días)	20	60	120	240	360	480	540
Media	33,6%	34,9%	35,3%	36,9%	37,6%	37,6%	37,0%
Máxima	75,3%	62,0%	49,7%	44,3%	41,6%	40,6%	39,2%
Mínima	12,1%	15,7%	21,2%	28,8%	30,9%	35,7%	35,9%
Actual	53,4%	53,2%	42,7%	37,1%	41,6%	40,6%	39,2%
95% conf upper	78,9%	65,0%	48,9%	40,8%	44,8%	43,4%	41,7%
95% conf lower	40,3%	45,0%	37,9%	34,1%	38,7%	38,2%	37,0%
percentil 90	53,7%	48,4%	47,9%	42,9%	40,3%	38,8%	38,7%
percentil 70	37,3%	37,4%	38,0%	40,8%	39,9%	38,1%	36,9%
percentil 50	30,6%	33,6%	34,2%	37,1%	39,3%	37,4%	36,6%
percentil 30	26,6%	30,8%	30,6%	34,6%	36,2%	37,1%	36,4%
percentil 10	18,9%	24,3%	27,0%	29,3%	32,2%	36,7%	36,1%

Número observaciones diarias = 756



→ Volatilidad Estimada Modelo GARCH (cierres semanales):

Semanas	13	26	52	104	156
Volatilidad	47,7%	48,1%	48,4%	48,5%	48,5%

- Dividendos estimados BANCSABADELL:

La estructura de pagos de dividendos utilizada ha sido la siguiente:

Fecha	Euros	Div.%
05/04/2014	0,024	1,33%
10/09/2014	0,034	1,89%
05/04/2015	0,026	1,45%
10/09/2015	0,036	2,00%
04/04/2016	0,026	1,45%

solventis

Pedro i Pons 9-11, 6ª Planta
08034 Barcelona
Tel. + 34 932 009 578
Fax. +34 934 741 461

Colón 10, 1ª Planta
36201 Vigo
Tel. + 34 986 225 659
Fax. +34 986 222 045

grupo@solventis.es
www.solventis.es

ANEXO 2
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN RECTORA DEL FROB DE 30 DE SEPTIEMBRE
DE 2013

III. OTRAS DISPOSICIONES

FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA

- 10217** *Resolución de 30 de septiembre de 2013, de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, por la que se acuerda realizar determinadas acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada así como ampliar el capital social de Banco Gallego, SA.*

Antecedentes de hecho

Primero.

El 27 de noviembre de 2012 la Comisión Ejecutiva del Banco de España previa su aprobación por la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) aprobó el Plan de Resolución de NCG Banco-Banco Gallego, S.A. El 28 de noviembre de 2012 fue aprobado por la Comisión Europea.

El Plan de Resolución incluyó a «Banco Gallego, S.A.» (Banco Gallego) entre los activos de la Legacy Unit de NCG Banco, S.A. (NCG) que deberían ser vendidos o liquidados de manera ordenada minimizando el coste para los contribuyentes y en concreto, impuso a NCG la venta en el corto plazo de su participación en dicha entidad.

Dicho Plan de Resolución, sin perjuicio de la venta referenciada en el párrafo anterior, estableció que NCG no incrementaría su exposición a Banco Gallego y por ello que limitaría su participación en una próxima ampliación de capital de la entidad a un importe de ochenta millones de euros (80.000.000 €). El día 29 de enero de 2013 se celebró una Junta General Extraordinaria de Accionistas de Banco Gallego en la que se acordó reducir el capital social de la entidad a cero y un aumento simultáneo de capital de ciento setenta millones de euros (170.000.000 €) con derecho de suscripción preferente al que NCG Banco acudió con los ochenta millones de euros mencionados (80.000.000 €), previa obtención del informe de la Intervención General de la Administración del Estado, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 30.1 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (en adelante «Ley 9/2012») relativo al cumplimiento de las reglas de procedimiento aplicables para la determinación del precio de las nuevas acciones, y previo envío de la Memoria Económica a los Ministerios de Economía y Competitividad y de Hacienda y Administraciones Públicas, sin que hubiera existido oposición en plazo del último de los Departamentos citados. Este aumento de capital de Banco Gallego quedó incompletamente suscrito, siendo ochenta millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (80.042.148 €) el capital social de Banco Gallego resultante.

Segundo.

La situación patrimonial de Banco Gallego a cierre del ejercicio 2012 mostró unas necesidades de capital estimadas de doscientos setenta millones de euros (270.000.000 €). Por otra parte, la Comisión Rectora del FROB en cumplimiento del artículo 5 de la Ley 9/2012 y, de conformidad con la Norma Cuarta de los criterios y condiciones a los que debe ajustarse la actuación del FROB en los procesos de reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito aprobados por esta Comisión Rectora en su reunión de 30 de julio de 2012, determinó con fecha 7 de febrero de 2013 el valor económico de Banco Gallego que quedó fijado en un valor negativo de ciento cincuenta millones de euros (-150.000.000 €).

Por su parte, el valor liquidativo de Banco Gallego se fijó en la misma sesión en un valor negativo de novecientos treinta y cinco millones de euros (-935.000.000 €).

Tercero.

Con fecha 8 de marzo de 2013, la Comisión Rectora del FROB aprobó una modificación del Plan de Resolución de NCG-Banco Gallego con el objeto de concretar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que debería ser implementada por Banco Gallego.

Cuarto.

Con fecha 19 de abril de 2013 la Comisión Rectora del FROB, en el seno de un procedimiento competitivo de subasta de Banco Gallego iniciado a finales de febrero de 2013, acordó la adjudicación de éste a «Banco de Sabadell, S.A.» (en adelante «Banco Sabadell»). En la medida en que la adjudicación requería nuevos instrumentos de resolución, en fecha 24 de abril de 2013, la Comisión Rectora del FROB acordó una ulterior modificación con el objeto de incluir en el Plan de Resolución los términos de la oferta y adjudicación de Banco Gallego a Banco Sabadell.

Quinto.

Con fecha 17 de mayo de 2013, el Banco de España en cumplimiento de la Ley 9/2012, procedió a aprobar las dos modificaciones acordadas por la Comisión Rectora del FROB en marzo y abril de 2013.

Sexto.

Con fecha 20 de junio de 2013, la Comisión Rectora del FROB procedió a implementar la acción de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada únicamente sobre la «Primera Emisión de Bonos Subordinados» con ISIN ESO213051008 emitida por Banco Gallego con fecha 30 de junio de 2003 y con vencimiento el 30 de junio de 2013 para evitar que la falta a esa fecha de la aprobación por parte de las autoridades europeas de la modificación del Plan de Resolución de continua mención unido con el vencimiento cercano de dicha emisión implicara la exclusión discrecional de una emisión que había sido objeto del Plan de Resolución y sobre la que se debía, en todo caso, realizar la acción de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada a efectos de que los titulares de dichos instrumentos asumieran, en la medida correspondiente, los costes de resolución de la entidad para respetar los principios y objetivos legalmente previstos.

Séptimo.

Con fecha 4 de julio de 2013, la Comisión Rectora del FROB acordó la tercera modificación del Plan de Resolución de la entidad para simplificar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada de Banco Gallego de forma que la alternativa que se ofrezca de manera voluntaria consista en la suscripción de obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell y en cuanto al contenido propio de la gestión de híbridos obligatoria, que será además la que se aplicará subsidiariamente en defecto de opción, se contemple, ya sea a través de la suscripción de nuevas obligaciones o de la modificación de los términos y condiciones de ciertas emisiones, la sustitución de los instrumentos financieros afectados por un instrumento de deuda *senior* de Banco Gallego cuyo importe nominal será el equivalente a su precio de recompra y con cupón cero entendido como un rendimiento de un 2% anual, pagadero a vencimiento y no capitalizable.

El término «Renta Fija de Banco Gallego» hará referencia tanto a los referidos nuevos instrumentos de deuda *senior* emitidos por Banco Gallego (en adelante «Obligaciones Nuevas de Banco Gallego») como aquellas emisiones de instrumentos financieros cuyos términos y condiciones sean modificados como consecuencia de la acción de gestión obligatoria (en adelante, las «Obligaciones Modificadas de Banco Gallego»).

Con fecha 5 de julio de 2013, la Comisión Ejecutiva del Banco de España aprobó asimismo la citada modificación, de forma que el 16 de julio fue notificada a las autoridades europeas.

Octavo.

Con fecha 25 de julio de 2013, la Comisión Europea aprobó la versión modificada del Plan de Resolución mencionada en el Antecedente de Hecho anterior (Brussels, 25.7.2013 C(2013) 4838 final, State Aid n.º SA.36500 (2013/n) Spain, Recapitalisation and Restructuration of Banco Gallego, S.A.), en adelante, el «Plan de Resolución de Banco Gallego», en el que se incluye como anexo los términos y condiciones de la gestión de instrumentos híbridos y obligaciones subordinadas de Banco Gallego, esto es el Term Sheet [Term-Sheet of the Spanish Authorities' Commitments for the approval of the Restructuring Plan Banco Gallego, S.A. by the European Commission Case SA.36500 (2013/N)], en adelante el «Term Sheet».

Noveno.

Así pues, el Plan de Resolución de Banco Gallego contempla, como mecanismo para su ejecución y, al amparo de lo dispuesto en los artículos 25 y 26 de la Ley 9/2012, la transmisión de la totalidad de las acciones de Banco Gallego a Banco Sabadell, previsión que se materializó tras el citado proceso competitivo con participación de diferentes entidades en el que se valoraron las diferentes alternativas y costes de los escenarios derivados de las mismas en el contrato de compraventa suscrito en fecha 19 de abril de 2013 por el FROB y Banco Sabadell, el cual fue modificado el 26 de septiembre de 2013 a los efectos de recoger determinadas modificaciones incluidas en el Plan de Resolución de Banco Gallego (en adelante, el «Contrato de Compraventa»).

El Contrato de Compraventa se encuentra sometido a diversas condiciones suspensivas, que pueden sintetizarse en las siguientes:

(i) Aprobación de la modificación del Plan de Resolución de Banco Gallego por la Comisión Europea.

(ii) Obtención de las autorizaciones necesarias para llevar a cabo las operaciones de ejecución del Plan de Resolución de Banco Gallego en los términos de la Ley 9/2012, así como de las que resulten necesarias en aplicación de la legislación sobre competencia y demás legislación aplicable.

(iii) Ampliación de capital social en Banco Gallego por importe de doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000€), a suscribir y desembolsar por el FROB mediante aportación dineraria (en adelante, la «Ampliación de Capital»).

(iv) Implementación de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Banco Gallego.

Décimo.

En relación con el cumplimiento de estas condiciones, debe significarse que, como ha quedado reseñado con anterioridad, con fecha 25 de julio de 2013 la modificación del Plan de Resolución de Banco Gallego fue aprobada por las autoridades europeas.

Undécimo.

De conformidad con el artículo 28.1 de la Ley 9/2012, se ha elaborado y elevado –con fecha 5 de septiembre de 2013– a los Ministerios de Economía y Competitividad y de Hacienda y Administraciones Públicas, la Memoria Económica sobre el impacto financiero de los apoyos financieros previstos en el Plan de Resolución de Banco Gallego sobre los fondos a aportar por el FROB con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, habiendo transcurrido el plazo de 5 días hábiles que dicho precepto concede para la

oposición del último de los Departamentos Ministeriales citados sin que éste formulara observación alguna.

Duodécimo.

Asimismo y en virtud del párrafo segundo del apartado 1 del artículo 30 de la Ley 9/2012, con fecha 12 de septiembre de 2013 se ha recibido informe favorable de la Intervención General de la Administración del Estado relativo al cumplimiento de las reglas de procedimiento aplicables para la determinación del precio de suscripción por el FROB de las acciones a emitir en virtud de la Ampliación de Capital que se acuerda en la presente Resolución en los términos que se recogen más abajo.

Decimotercero.

La ejecución de las previsiones contenidas en el Plan de Resolución de Banco Gallego aprobado, así como la necesidad de dar cumplimiento a las condiciones establecidas en el Contrato de Compraventa suscrito con Banco Sabadell, de acuerdo con el contenido del mencionado Plan de Resolución, imponen asimismo proceder a implementar las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada así como el incremento de capital social de Banco Gallego a suscribir y desembolsar por el FROB.

Fundamentos de Derecho

Primero. *Sobre los instrumentos para la resolución de Banco Gallego.*

La Ley 9/2012 establece y regula los procesos de actuación temprana, reestructuración y resolución de las entidades de crédito, con la finalidad de proteger la estabilidad del sistema financiero minimizando el uso de recursos públicos y su aprobación se enmarca en el programa de asistencia a España acordado en el seno del Eurogrupo, plasmado entre otros en el «Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera» (MOU), suscrito por el Reino de España con fecha 23 de julio de 2012.

En el marco de dicha Ley se declaró que la entidad Banco Gallego se encontraba en resolución determinándose en su Plan de Resolución las medidas que deberían acometerse para proceder a una adecuada resolución de la entidad así como la inviabilidad de su permanencia en solitario, debiendo procederse en un corto plazo de tiempo a la venta de la misma.

El FROB, como autoridad de resolución (artículo 52.1 de la Ley 9/2012), asume la responsabilidad de determinar los instrumentos idóneos para llevar a cabo este proceso de forma ordenada, asegurando la utilización más eficiente de los recursos públicos y minimizando los apoyos financieros públicos, de modo que la resolución de Banco Gallego suponga el menor coste posible para el contribuyente en aplicación de los objetivos y principios de los artículos 3 y 4 de la Ley 9/2012 y en cumplimiento de los términos del MOU.

La implementación de las medidas previstas en el Plan de Resolución de Banco Gallego se inició, en el seno mercantil de la entidad, mediante los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de enero de 2013 a través de una reducción del capital social a cero euros (0 €) y un simultáneo aumento de capital por un importe de ciento setenta millones de euros (170.000.000 €).

A resultas del citado aumento que quedó parcialmente suscrito, el capital social de Banco Gallego quedó fijado en ochenta millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (80.042.148) acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una, perteneciendo el 99,95% del capital social de la entidad a NCG Banco y el restante a los accionistas minoritarios. En este sentido procede poner de manifiesto que, dado que a la fecha de la presente Resolución, NCG Banco se encuentra participada aproximadamente en un 62,75% por el FROB, es este organismo quién, de forma indirecta, controla el 99,95% del capital social de Banco Gallego.

La adopción de las medidas referenciadas supone de una parte, la observancia de lo dispuesto en el artículo 4.a) de la Ley 9/2012, toda vez que han sido los accionistas los primeros en soportar los costes de la resolución y, de otra, el cumplimiento de la exigencia contenida en el artículo 31 de la Ley 9/2012 que impone que la prestación de apoyos financieros por el FROB mediante la adquisición de acciones ordinarias de la entidad suponga una participación en el capital social de ésta coherente con el valor económico de Banco Gallego resultante del proceso de valoración.

En relación con lo anterior procede reiterar que la Comisión Rectora del FROB el día 7 de febrero del presente año y en cumplimiento del artículo 5 de la Ley 9/2012 determinó el valor económico de Banco Gallego que quedó fijado en un valor negativo de ciento cincuenta millones de euros (-150.000.000 €).

Culminadas estas primeras medidas, debe procederse, continuando con la ejecución del Plan de Resolución de Banco Gallego, a la aplicación de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, asegurando un adecuado reparto de los costes de la resolución entre los tenedores de estos instrumentos, así como al aumento de capital social exigido como condición para llevar a cabo la compra de acciones por parte del Banco Sabadell.

Segundo. Sobre las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

El Memorando de Entendimiento (MOU) suscrito por el Reino de España en el mes de julio de 2012 como premisa para la obtención de ayuda financiera para acometer el proceso de reestructuración bancaria impone, con el fin de aligerar el coste para el contribuyente, que, tras asignar pérdidas a los accionistas, las autoridades españolas exijan la aplicación de medidas para repartir la carga entre los titulares de capital híbrido y los de deuda subordinada de los bancos que reciban ayuda pública, mediante la introducción de ejercicios voluntarios y, en su caso, obligatorios de responsabilidad subordinada (apartado 17). Asimismo establece que los bancos con déficit de capital que precisen ayuda pública introducirán ejercicios de responsabilidad subordinada de conformidad con las normas en materia de ayuda estatal, convirtiendo el capital híbrido y deuda subordinada en recursos propios con ocasión de la inyección de capital público o mediante la recompra con descuentos considerables (apartado 18).

Estos principios han sido trasladados al artículo 39 de la Ley 9/2012, cuyo apartado 1 prevé que los planes de resolución o reestructuración «deberán incluir la realización de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada que tengan emitidos las entidades de crédito a las que corresponden dichos planes, para asegurar un adecuado reparto de los costes de reestructuración o de resolución de la entidad conforme a la normativa en materia de ayudas de Estado de la Unión Europea y a los objetivos y principios establecidos en los artículos 3 y 4 y, en particular, para proteger la estabilidad financiera y minimizar el uso de recursos públicos». De hecho, la fijación de este tipo de acciones es uno de los contenidos necesarios del Plan de Resolución de Banco Gallego, como indica el artículo 23.2.e) de la Ley 9/2012.

Tal y como ya se ha señalado, la aplicación del ejercicio de gestión se realiza con posterioridad a la ejecución del primer apoyo financiero del FROB, llevado a cabo a través de NCG Banco, y después de haber compensado pérdidas reduciendo a cero euros (0 €) el capital social de la entidad, lo que asegura en los términos del Plan de Resolución, el pleno respeto al principio consagrado en la letra a) del apartado 1 del artículo 4 de la Ley 9/2012, conforme al cual, los accionistas deben ser los primeros en soportar pérdidas, como así ha sido a consecuencia de la reducción de capital de referencia.

Esto sentado, el diseño y ejecución de las concretas acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada deberá efectuarse de acuerdo con el resto de los principios que el mismo artículo 4 enumera, asegurando, en particular, que los acreedores subordinados soporten las pérdidas de la resolución después de los accionistas y de acuerdo con el orden de prelación establecido en la legislación concursal, que los acreedores del mismo rango sean tratados de forma equivalente y que ningún

acreedor soporte pérdidas superiores a las que habría soportado si la entidad fuera liquidada en el marco de un procedimiento concursal.

El cumplimiento de este último requisito resulta evidente teniendo en cuenta el valor negativo de la entidad determinado por el FROB y fijado en ciento cincuenta millones de euros (-150.000.000 €) así como el valor liquidativo de la misma aprobado por la Comisión Rectora el 7 de febrero de 2013, el cual asciende a un valor negativo de novecientos treinta y cinco millones de euros (-935.000.000 €), cantidad ésta muy superior al nominal vivo de instrumentos híbridos y de deuda subordinada que quedarán afectados por la acción de gestión.

Tercero. Sobre la adopción por el FROB de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

Tal y como puede desprenderse de los Antecedentes de Hecho expuestos, habiéndose garantizado que los accionistas hayan sido los primeros en soportar pérdidas, procede, en ejecución del Plan de Resolución de Banco Gallego y el Term Sheet, adoptar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada.

Las emisiones a las que se realizará la acción de gestión son las relacionadas a continuación (en adelante, los «Valores Afectados»):

- Emisiones de deuda subordinada con vencimiento (en adelante, la «Deuda Subordinada con Vencimiento»):

- (i) Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada «Segunda Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051016.

- (ii) Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada «Tercera Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051024.

- (iii) Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051032.

- (iv) Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada «Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051057.

- Emisión de deuda subordinada perpetua (en adelante, la «Deuda Subordinada sin Vencimiento»):

- (v) Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Obligaciones Subordinadas Especiales» (y conjuntamente con la Deuda Subordinada con Vencimiento, la «Deuda Subordinada») y con ISIN ES0213051040.

- Emisiones de participaciones preferentes (en adelante, las «Participaciones Preferentes»):

- (vi) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 1» y con ISIN ES0170234001.

- (vii) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 2» y con ISIN ES0170234027.

En relación con la primera emisión de bonos subordinados realizada en junio de 2003 por Banco Gallego, denominada «Primera Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051008, cuyo vencimiento tuvo lugar el 30 de junio de 2013, la Sociedad Rectora del FROB acordó el día 20 de junio de 2013 la aplicación de un recorte del 10,5% en su

nominal, por lo que sus titulares recibieron al vencimiento de esa emisión la cantidad de quinientos treinta y siete euros (537 €) por cada título de dicha emisión de que fueran titulares y cuyo valor nominal inicial era de seiscientos euros (600 €).

El diseño y ejecución de las concretas acciones objeto del presente Fundamento de Derecho deberá efectuarse de acuerdo con los principios del reparto de la carga establecidos en la Ley 9/2012 y, referidos en el Fundamento anterior.

La implementación de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada se acuerda por el FROB, al amparo de las previsiones contenidas en el Plan de Resolución de Banco Gallego y con carácter de acto administrativo en uso de la facultad que le confiere el artículo 43 de la Ley 9/2012 conforme a la normativa en materia de ayudas de Estado de la Unión Europea y tratando de minimizar el uso de recursos públicos.

La Ley 9/2012 ha previsto en su capítulo VII, en concordancia con las declaraciones contenidas en el MOU, dos vías distintas para llevar a cabo las acciones de gestión de híbridos, la primera, regulada en los artículos 40 a 42 tiene carácter voluntario para los inversores (artículo 40.2) y, de acuerdo con ella, tales acciones son llevadas a cabo por la propia entidad con los requisitos de publicidad establecidos en el artículo 42.

Sin embargo, la Ley prevé también que estos ejercicios de responsabilidad se impongan por el FROB con carácter obligatorio, cuando así lo exija el cumplimiento del Plan de Resolución y el cumplimiento de los objetivos y principios establecidos en los artículos 3 y 4 de la Ley, regulándose en los artículos 43 a 51 de la Ley 9/2012 el alcance y condiciones de ejercicio de esta potestad.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43.2 de la Ley 9/2012 este acuerdo será vinculante para la entidad de crédito a la que se dirige, para sus entidades íntegramente participadas de forma directa o indirecta a través de las cuales se haya realizado la emisión y para los titulares de los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

En cuanto al contenido que puede tener la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, el artículo 44.2 de la Ley 9/2012, en su letra b) prevé la posibilidad de que el FROB pueda imponer la recompra de los valores por la entidad al precio que determine el FROB, pudiendo adoptar aquellas medidas que la entidad de crédito afectada podría haber realizado a través de una acción de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, entre las que cabe, de acuerdo con el artículo 40.1.b) de la misma Ley, acordar la reinversión del precio de recompra en algún otro producto bancario o bien, proceder a la modificación de la emisión original para adaptarla a la gestión correspondiente de conformidad al apartado 2.a) del citado artículo 44.

En este sentido, resulta claro que el importe (siempre superior a cero) que van a recibir los acreedores (titulares de Participaciones Preferentes o Deuda Subordinada) de Banco Gallego como resultado de la acción de gestión es superior al valor de liquidación que habrían podido obtener en el marco de un procedimiento concursal, dado que, por una parte, el valor liquidativo de la entidad aprobado por la Comisión Rectora el 7 de febrero de 2013 fue de un valor negativo de novecientos treinta y cinco millones de euros (-935.000.000 €) mientras que el valor nominal total de los instrumentos híbridos y deuda subordinada afectados por la acción asciende a ciento noventa y dos millones doscientos mil euros (192.200.000 €). Asimismo, procede poner de manifiesto que, según el informe emitido por el experto independiente sobre la valoración de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Banco Gallego, si se atendiera a lo observado en mercado es posible que, para algunas de las emisiones, el valor que obtendrían los inversores fuera inferior al valor que, sin incorporar la prima de conversión correspondiente, se ha estimado en base a la metodología establecida en el Term Sheet.

Y en lo que respecta a la obligación de respetar el orden de prelación de las distintas emisiones, se pone de manifiesto que éste es respetado en la medida en que el acuerdo, al ejecutar las acciones de responsabilidad y reparto de la carga, distingue y dispensa distinto tratamiento a las distintas emisiones en los términos previstos en el Plan de Resolución, reconociendo una metodología de descuento mayor a las Participaciones Preferentes que a la Deuda Subordinada y dentro de esta última, a la perpetua frente a la emitida con vencimiento.

Así, de acuerdo con lo establecido en el Plan de Resolución de Banco Gallego y el Term Sheet, la carga que deberá ser soportada por los titulares de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, se determina en base a lo expuesto a continuación:

(i) En primer lugar, los instrumentos híbridos y la deuda subordinada serán recomprados o, en su caso, modificados por Banco Gallego conforme a la metodología para la conversión de dichos títulos establecida en el Term Sheet, la cual parte del cálculo del valor razonable de los diferentes instrumentos financieros, que se basa en el valor actual neto («VAN») de los mismos y que se recoge más adelante, la cual implica importantes descuentos sobre el valor nominal de los instrumentos.

Para cada uno de los instrumentos, el VAN será calculado descontando los flujos de caja del instrumento («DCM») de conformidad con los términos y condiciones de emisión del mismo (incluyendo suspensión del pago del cupón, aplazamientos, etc.) y en atención a la existencia o no de beneficios en las proyecciones financieras incluidas en el Plan de Resolución, aplicando unos factores de descuento en función del tipo de instrumento, que consisten en un 20% para las Participaciones Preferentes y 15% para la Deuda Subordinada sin Vencimiento.

En el caso de las Obligaciones Subordinadas con Vencimiento se le aplicará un recorte del 1,5% mensual desde diciembre de 2012 hasta su respectivo vencimiento, fijándose un valor mínimo del 35%, porcentaje que es superior al mayor precio de recompra de los instrumentos perpetuos y que se fija como mínimo de valoración de los instrumentos con vencimiento para respetar el principio de prelación de créditos establecido en el artículo 44.1 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

(ii) En segundo lugar, el precio de recompra de las Participaciones Preferentes deberá reinvertirse de forma obligatoria en deuda *senior* de Banco Gallego de nueva emisión. En el caso de las obligaciones subordinadas (tanto con vencimiento como sin vencimiento) se procederá a la modificación de la emisión original en los términos que se acuerdan más adelante.

Asimismo, respecto de los recortes expuestos, procede recordar que el artículo 44 de la Ley 9/2012 exige que el precio de recompra sea fijado por el FROB respetando el valor de mercado y los descuentos que resulten aplicables conforme a la normativa de la Unión Europea en materia de ayudas de Estado, con el límite de que los inversores no podrán recibir, en ningún caso, un importe inferior al que habrían recibido en caso de liquidación de la entidad en el marco de un procedimiento concursal. El citado importe se obtendrá aplicando los distintos factores de descuento referenciados anteriormente. Seguidamente, se procederá, en su caso, a la amortización anticipada de los títulos que hayan sido recomprados, como autorizan el propio artículo 44 y el artículo 64.d) de la Ley 9/2012.

A continuación se detallan los recortes que se aplicarán al nominal de cada valor afectado:

Emisión	Nominal		Renta Fija Banco Gallego			
	Total (€)	Unitario (€)	Valoración		Recorte	
			Total (€)	Unitario (€)	Total (€)	Unitario (€)
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	15.030.000	501	2.970.000	99
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	11.685.000	19.475	18.315.000	30.525
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas .	10.250.000	50.000	3.587.500	17.500	6.662.500	32.500
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas .	50.000.000	100	17.500.000	35	32.500.000	65
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	4.394.250	15.750	9.555.750	34.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	6.057.000	10.095	23.943.000	39.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	4.259.200	9.680	17.740.800	40.320
Total	174.200.000		62.512.950			

Por otra parte, en relación con el necesario cumplimiento de la valoración de la idoneidad y el contenido de la acción de gestión establecido en el artículo 45 de la Ley 9/2012, se debe partir de lo siguiente:

1) Del elevado volumen de apoyos públicos recibidos tanto previos como posteriores a la aprobación del Plan de Resolución. Así, Banco Gallego ha sido destinatario de apoyos públicos por un importe de ochenta millones de euros (80.000.000 €) a través de la suscripción por NCG de la ampliación de capital que, unidos a los doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000 €), supone un importante volumen de apoyos públicos concedidos en forma de capital social que justifica la idoneidad de la acción de gestión.

2) Procede tener en cuenta la relación entre las ayudas públicas concedidas a Banco Gallego de trescientos cuarenta y dos millones ochocientos mil euros (342.800.000 €) y sus activos ponderados por riesgo (APRs) que, tomando datos estimados a 31 de diciembre de 2012, arrojan una cifra de mil novecientos noventa y cinco millones novecientos sesenta y tres mil euros (1.995.963.000 €), de manera que las ayudas públicas suponen más del diecisiete por ciento (17%) de los APRs, evidenciando nuevamente la importancia del nivel de los apoyos.

3) La viabilidad de la entidad sin dichas ayudas queda descartada, lo que resulta palmario tanto por el elevado volumen de los apoyos financieros recibidos como por la ausencia de capacidad actual y futura de la misma para captar recursos propios del mercado así como por el propio Plan de Resolución que ha puesto de manifiesto unas determinadas debilidades estructurales e importantes necesidades de capital.

4) En lo que respecta a la capacidad de la entidad para captar recursos propios en el mercado el valor económico negativo y los resultados negativos de la entidad habrían hecho imposible que el mercado, sin la inyección de las ayudas públicas de continua referencia, hubiera confiado en la capacidad de la misma para recuperar su solvencia y la cobertura de esas necesidades de capital a través de colocaciones privadas.

5) Sobre el importe que recibirían los titulares de híbridos y de deuda subordinada en una eventual liquidación y a falta de ayudas públicas procede señalar que la cifra de liquidación negativa determina que a los tenedores de híbridos y de deuda subordinada con un nominal de ciento noventa y dos millones doscientos mil euros (192.200.000 € –incluyendo la Primera Emisión de Bonos Subordinados ya vencida el 30 de junio de 2013–) les habría resultado imposible recuperar algo de su inversión.

6) Tal y como se señaló anteriormente en relación con el valor de mercado de los instrumentos de continua referencia, el experto independiente encargado de efectuar dicha valoración puso de manifiesto que para algunas de las emisiones, el valor que obtendrían los inversores sería inferior al valor que, sin incorporar la prima de conversión correspondiente, se ha estimado en base a la metodología establecida en el Plan de Resolución y el Term Sheet, lo que determina el adecuado trato que a las emisiones se ha dado y la proporcionalidad de los sacrificios exigidos a los tenedores.

7) Por último, la imposición obligatoria se sustenta en la imposibilidad de llevar a cabo por Banco Gallego cualquier acción voluntaria en términos diferentes y mejores, así como en la necesidad de dotar de la mayor agilidad y transparencia a la actuación, como se pasa de manera inmediata a explicar.

En atención a lo expuesto, la valoración de los elementos contenidos en el artículo 45 de la Ley 9/2012 hace idónea la acción planteada.

Sentado lo anterior, la resolución de Banco Gallego en los términos previstos en el Plan de Resolución no ofrece margen de maniobra a la entidad que le permita ofrecer descuentos o canjes distintos. La necesidad de garantizar el completo éxito de la acción excluye cualquier elemento de voluntariedad en su aceptación y en aras a la debida transparencia e indispensable seguridad jurídica, debe quedar definido *ab initio* y de modo claro, el carácter obligatorio de la acción, sin sembrar dudas o confusión en sus destinatarios.

Asimismo, procede recordar que el propio artículo 44 en su apartado 2.b) establece entre las acciones de gestión de híbridos que el FROB puede aplicar «La obligación de la entidad de recomprar los valores afectados al precio que determine el propio FROB». Añade el precepto que, en este caso, el FROB podrá adoptar aquellas medidas que la entidad de crédito afectada podría haber realizado a través de una acción de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, entre las que cabe, de acuerdo con el artículo 40.1.b) de la misma Ley, acordar la reinversión del precio de recompra en algún otro producto bancario o bien proceder a la modificación de la emisión original para adaptarla a la gestión correspondiente de conformidad al apartado 2.a) del citado artículo 44.

Así, en ejecución de lo establecido en el Plan de Resolución de Banco Gallego, mediante el presente acto se procede a implementar la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que consistirá en, por un lado, y en lo que respecta a los titulares de Participaciones Preferentes, en imponer a Banco Gallego o a las entidades emisoras por él participadas, la obligación de recomprar o instar la compra de las mismas para su posterior amortización e imponer a los titulares afectados la suscripción y desembolso de valores de deuda *senior* de nueva emisión por Banco Gallego con vencimiento 1 de diciembre de 2024.

Por otro lado, en lo que respecta a los titulares de instrumentos de Deuda Subordinada, ya sea con vencimiento o perpetua, se obliga a Banco Gallego a modificar los títulos emitidos e imponer a los titulares afectados la obligación de conservar su título original tras modificarse las condiciones del mismo al amparo del artículo 44.2.a) de la Ley 9/2012. La modificación del título original afectará: (i) al tipo de interés, que pasará a tener un cupón cero (0) entendido como un cupón del 2% anual pagadero sólo a vencimiento del título, sin capitalización de los intereses; (ii) al reembolso del principal debido al recorte que se efectúa en el nominal; (iii) a la prelación de créditos, pasando de un título subordinado a uno *senior*; y (iv) al vencimiento, en el caso de las obligaciones subordinadas perpetuas que pasará a estar fijado en el 1 de diciembre de 2022. A efectos aclaratorios, se mantendrá el mismo vencimiento en el caso de las obligaciones subordinadas a vencimiento y se mantendrán asimismo las demás características del instrumento primitivo.

En atención a lo expuesto procede concluir el presente fundamento afirmando, toda vez que tanto la acción de gestión como los descuentos que van a aplicarse se encuentran expresamente previstos en el Plan de Resolución de Banco Gallego y el Term Sheet y, habiendo sido éstos aprobados por el FROB, el Banco de España y la Comisión Europea, la plena compatibilidad de esta medida con la normativa europea sobre ayudas de Estado, así como su total idoneidad desde la perspectiva de los procesos de reestructuración y resolución bancaria.

En este sentido procede reiterar que el análisis de los criterios contenidos en el artículo 45 de la Ley 9/2012, aplicados concretamente a la acción de gestión de híbridos que se implementa, revela, sin lugar a dudas, la adecuación de la medida aplicada al caso concreto.

Habiendo sido expuestas las condiciones de la gestión de híbridos que se acuerda en virtud de la presente Resolución y que tiene carácter forzoso, necesario e imperativo tanto en cuanto al recorte como a la modificación de los valores afectados en el caso de la Deuda Subordinada como a la reinversión en deuda *senior* de nueva emisión para los titulares de las Participaciones Preferentes, se ha de hacer referencia a la actuación contemporánea de Banco Sabadell que resulta simultánea a la gestión de híbridos que se acuerda por la presente Resolución.

La participación de Banco Sabadell en la gestión forzosa trae causa del Contrato de Compraventa en el cual se previó como condición suspensiva del mismo el ofrecimiento por Banco Sabadell de instrumentos de capital de dicha entidad de forma concurrente y coetánea a la acción de gestión obligatoria aprobada por el FROB para, de este modo, contribuir a la capitalización del grupo consolidado en el que se integrará Banco Gallego una vez se ejecute la compraventa. En virtud de lo anterior, Banco Sabadell participa ofreciendo a los titulares de los Valores Afectados como alternativa (en adelante, la

«Alternativa de Banco Sabadell») la posibilidad de que, previa la recompra de los títulos por Banco Gallego, procedan a suscribir obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie III/2013 (en adelante, las «Obligaciones III/2013») u Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie IV/2013 (en adelante, las «Obligaciones IV/2013» y conjuntamente con las Obligaciones III/2013, las «Obligaciones Banco Sabadell») según las emisiones de Valores Afectados de que sean titulares. Esto es, en el citado Contrato de Compraventa (según ha sido modificado) se estableció tanto el tipo de instrumento que, en caso de que aceptaran la Alternativa de Banco Sabadell, suscribirían mediante la aplicación del efectivo recibido de la recompra de Banco Gallego de las emisiones objeto de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada como el recorte sobre los nominales con el que Banco Gallego recompraría esos valores, estableciéndose asimismo en el Contrato de Compraventa que los términos y condiciones de los instrumentos ofrecidos por Banco Sabadell se determinarían ulteriormente por dicha entidad con las condiciones aplicables habitualmente a este tipo de operaciones. Los términos y condiciones citados han sido establecidos por el Consejo de Administración de Banco Sabadell con fecha 30 de septiembre de 2013.

De acuerdo con lo expuesto, las Obligaciones III/2013 se ofrecen a los titulares de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y a la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas. Las Obligaciones IV/2013 se ofrecen a los titulares de Valores Afectados correspondientes a las restantes emisiones.

En la siguiente tabla se muestran las Obligaciones Banco Sabadell que se ofrecen a cada titular de Valores Afectados:

Emisión	Obligaciones Banco de Sabadell	
	III/2013	IV/2013
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	✓	X
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	X	✓
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	X	✓
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	✓	X
Obligaciones Subordinadas Especiales	X	✓
Participaciones Preferentes Serie 1	X	✓
Participaciones Preferentes Serie 2	X	✓

Dado que las Obligaciones Banco Sabadell son títulos participativos que contribuirán a la capitalización del grupo en el que se integrará Banco Gallego, a efectos de su recompra por parte de Banco Gallego, se aplicará a los Valores Afectados la prima del 30% (con un valor máximo del 90%).

A continuación se detalla el importe al que se recomprarán los Valores Afectados cuyos titulares acepten la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell:

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell			
	Total	Unitario	Valoración		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	16.200.000	540	1.800.000	60
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas . .	10.250.000	50.000	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas . .	50.000.000	100	45.000.000	90	5.000.000	10
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320
Total	174.200.000		131.920.450			

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 tendrán un valor nominal de un (1) euro, de manera que cada titular de Valores Afectados recibirá el número de Obligaciones Banco Sabadell que se detalla a continuación por cada Valor Afectado de que sea titular:

- Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 540 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 90 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Obligaciones Subordinadas Especiales: 30.750 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 1: 25.095 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 2: 24.680 Obligaciones IV/2013 por cada título.

Tal y como se ha señalado anteriormente, las condiciones básicas para aceptar la Alternativa ofrecida por Banco Sabadell se han acordado por el Consejo de Administración de Banco Sabadell celebrado en fecha 30 de septiembre de 2013 y serán hechas públicas mediante hecho relevante así como descritas de forma detallada en la Nota de Valores que, a tal efecto, ha elaborado Banco Sabadell (la «Nota de Valores de Banco Sabadell») y que se espera que sea verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores («CNMV») e inscrita en sus correspondientes registros administrativos.

No obstante y a modo de resumen, referidas ya las condiciones o parámetros de la acción de gestión de híbridos obligatoria del FROB, se recogen a continuación y sin perjuicio de la pertinente publicidad a través de la CNMV, las características de la Alternativa de Banco Sabadell y una comparativa de la misma con las condiciones de la gestión de híbridos forzosa:

1. Los titulares de los Valores Afectados por la acción obligatoria del FROB recibirán, como ya se ha indicado, deuda *senior* de Banco Gallego (bien modificando las condiciones de la emisión a la Deuda Subordinada, bien suscribiendo obligatoriamente bonos *senior* de nueva emisión por Banco Gallego aplicando el efectivo recibido de la recompra por Banco Gallego de las Participaciones Preferentes), salvo que durante el Periodo de Opción que se define en el Acuerdo de esta Resolución hayan manifestado en forma la voluntad de suscribir Obligaciones de Banco Sabadell.

Esto es, aquellos que durante el Periodo de Opción no manifiesten su voluntad de aceptar la Alternativa respecto de alguna de las emisiones de Valores Afectados de que sean titulares, o por cualquier motivo, su orden de opción no pueda ser tramitada, recibirán necesariamente por defecto Renta Fija de Banco Gallego (en adelante, la «Opción por Defecto») respecto de dichas emisiones de Valores Afectados.

2. En cuanto a la metodología para el cómputo del recorte en la Alternativa de Banco Sabadell y, por tanto, el precio de reinversión para cada uno de los Valores Afectados, se utilizará el método del Valor Actual Neto (VAN) calculado descontando los flujos de caja del instrumento («DCM») de conformidad con los términos y condiciones de emisión del mismo (incluyendo suspensión del pago del cupón, aplazamientos, etc.) y en atención a la existencia o no de beneficios en las proyecciones financieras incluidas en el Plan de Resolución, aplicando unos factores de descuento en función del tipo de instrumento, que consisten en un 20% para las Participaciones Preferentes, un 15% para la Deuda Subordinada sin Vencimiento y un 10% para la Deuda Subordinada con Vencimiento y, en todos los casos, con una prima del 30% en la medida en que se reinvierta en instrumentos de capital como son las Obligaciones de Banco Sabadell. Esta prima no se aplica en el caso de la acción obligatoria del FROB, en la que se sustituyen Valores Afectados por Renta Fija de Banco Gallego..

A continuación se incluye un cuadro informativo que resume conjuntamente las distintas opciones que tienen los titulares de las emisiones de Valores Afectados, así como el número de Obligaciones Banco Sabadell (que tendrán un euro de valor nominal cada una) o Renta Fija Banco Gallego que recibirían (en términos unitarios), en función de que opten o no, por aceptar la Alternativa de Banco Sabadell:

Emisión	Renta Fija Banco Gallego			Obligaciones Banco Sabadell			
	Valor unitario (€)	Rendimiento	Vencimiento	N.º de Obligaciones III/2013 por Valor Afectado recomprado	N.º de Obligaciones IV/2013 por Valor Afectado recomprado	Vencimiento ⁽¹⁾	Rendimiento
Segunda Emisión de Bonos Subordinados.	501	2% anual (pagadero a vencimiento, no capitalizable).	30 oct. 2013.	540	X	3 años desde fecha desembolso	
Tercera Emisión de Bonos Subordinados.	19.475		21 abr. 2016.	X	45.000	4 años desde fecha desembolso	
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas.	17.500		30 oct. 2016.	X	45.000	4 años desde fecha desembolso	5% nominal anual ⁽²⁾
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas.	35		29 dic. 2019.	90	X	3 años desde fecha desembolso	
Obligaciones Subordinadas Especiales.	15.750		1 dic. 2022.	X	30.750	4 años desde fecha desembolso	
Participaciones Preferentes Serie 1.	10.095		1 dic. 2024.	X	25.095	4 años desde fecha desembolso	
Participaciones Preferentes Serie 2.	9.680			X	24.680	4 años desde fecha desembolso	

⁽¹⁾ Sin perjuicio de la posibilidad de que hubieren sido convertidas anteriormente en virtud de cualquiera de los supuestos de conversión anticipada.

⁽²⁾ Pagadero trimestralmente, para las Obligaciones III/2013 y anualmente, para las Obligaciones IV/2013.

Ni la recompra de Valores Afectados por parte de Banco Gallego en virtud de la presente Resolución, ni la modificación de la Deuda Subordinada en Obligaciones Modificadas Banco Gallego, ni la emisión de las Obligaciones Nuevas Banco Gallego están sujetos a ninguna condición dado que son operaciones acordadas por el FROB al amparo de sus facultades administrativas de carácter ejecutivo previstas en el artículo 65 de la Ley 9/2012.

Por su parte, la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell sí se encuentra sujeta a la obtención de la declaración de ausencia de objeciones por parte del Banco de España a la realización de dicha emisión. Asimismo, la realización de los aumentos de capital necesarios para atender la conversión de las Obligaciones Banco Sabadell deberá ser comunicada al Banco de España, a los efectos de lo previsto en la Circular del Banco de España número 97 de 20 de octubre de 1974.

El importe de la recompra o modificación de Banco Gallego dependerá del número de titulares de Valores Afectados que opten por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, dado que los recortes aplicados a sus respectivos valores nominales por este último son diferentes (menores).

El importe total de las Obligaciones Banco Sabadell y la Renta Fija Banco Gallego quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Opción y por tanto, hasta entonces no podrá tener lugar la recompra o la modificación de los Valores Afectados, según sea el caso o bien la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell.

La siguiente tabla muestra la valoración de cada una de las emisiones de Valores Afectados y su recorte, según opten o no por aceptar la Alternativa de Banco Sabadell.

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell				Renta Fija Banco Gallego			
	Total	Unitario	Valoración		Recorte		Valoración		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario	Total	Unitario	Total	Unitario
Segunda Emisión de Bonos Subordinados.	18.000.000	600	16.200.000	540	1.800.000	60	15.030.000	501	2.970.000	99
Tercera Emisión de Bonos Subordinados.	30.000.000	50.000	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000	11.685.000	19.475	18.315.000	30.525
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas.	10.250.000	50.000	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000	3.587.500	17.500	6.662.500	32.500
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas.	50.000.000	100	45.000.000	90	5.000.000	10	17.500.000	35	32.500.000	65
Obligaciones Subordinadas Especiales.	13.950.000	50.000	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250	4.394.250	15.750	9.555.750	34.250
Participaciones Preferentes Serie 1.	30.000.000	50.000	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905	6.057.000	10.095	23.943.000	39.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320	4.259.200	9.680	17.740.800	40.320
Total	174.200.000		131.920.450				62.512.950			

Cuarto. Publicidad y eficacia de la acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

El acuerdo administrativo del FROB aprobando las acciones de gestión de híbridos de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada surtirá efecto, de conformidad con lo previsto en el artículo 47 de la Ley 9/2012, desde la fecha de publicación en el «Boletín Oficial del Estado» y se publicará también en la web del propio Fondo.

Asimismo, en atención a lo dispuesto en el referido precepto, la ejecución de la acción de gestión será notificada con carácter inmediato a la entidad de crédito afectada y al Ministerio de Economía y Competitividad. La entidad de crédito afectada deberá asegurar el conocimiento del contenido de la acción acordada por el FROB por los inversores afectados por ella, mediante la publicación de la acción en su página web y, en su caso, como hecho relevante en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el boletín oficial de cotización de los mercados en los que los valores afectados estén admitidos a negociación.

Quinto. Aumento de capital de Banco Gallego en un importe de doscientos cuarenta y cinco millones (245.000.000) de euros.

El Plan de Resolución de Banco Gallego contempla como medida de apoyo financiero la inyección de capital por importe de doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente para la suscripción y desembolso mediante aportación dineraria por parte del FROB del contravalor del mismo, al objeto de capitalizar a Banco Gallego en la medida necesaria y dar asimismo cumplimiento a la condición suspensiva del Contrato de Compra-venta reseñada en los Antecedentes de Hecho de la presente Resolución.

La aplicación de esta medida exige partir de un principio general como es que el FROB, en su entrada en el capital a través de la ejecución del Plan de Resolución de Banco Gallego, adquiera una participación en el mismo acorde con el valor económico de la entidad resultante del proceso de valoración llevado a cabo de conformidad con lo previsto en los artículos 5 y 64 de la Ley 9/2012, y descrito en el Antecedente de Hecho segundo de la presente Resolución.

Así lo dispone el artículo 31.1 de la Ley 9/2012, imponiendo la adopción por la entidad de las medidas necesarias para la consecución del mencionado objetivo.

No debe obviarse que la presente actuación se incardina en un marco de resolución bancaria en el que las necesidades de capital determinadas para la entidad, no pueden ser cubiertas por terceros o el mercado, circunstancia que ha sido reconocida por el Plan de Resolución y apreciada tanto por el FROB como por el Banco de España.

Es por ello, que se procede a acordar en la presente Resolución:

(i) El aumento del capital social de Banco Gallego por importe de doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas actuales de Banco Gallego, mediante la emisión de doscientos cuarenta y cinco millones (245.000.000) de acciones acumulables e indivisibles, de la misma clase y serie que las actualmente emitidas, de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas y numeradas correlativamente a partir de la 80.042.149 hasta la 325.042.148, ambas incluidas, y representadas mediante títulos físicos, a suscribir por el FROB y cuyo contravalor estará constituido por aportaciones dinerarias.

(ii) Adopción de las correspondientes modificaciones estatutarias.

La adopción de la medida de ampliación de capital se acuerda por el FROB en ejercicio de sus facultades administrativas, al amparo de lo prevenido en el artículo 64.d) de la Ley 9/2012, que atribuye al FROB, para el cumplimiento de las funciones que legalmente tiene encomendadas, y entre otras, la facultad de «Realizar operaciones de aumento o reducción de capital, y de emisión y amortización total o parcial de obligaciones, cuotas participativas y cualesquiera otros valores o instrumentos financieros, así como las modificaciones estatutarias relacionadas con estas operaciones, pudiendo determinar la exclusión del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital y en la emisión de obligaciones convertibles, incluso en los supuestos previstos en el artículo 343 de la Ley de Sociedades de Capital, o emisión de cuotas participativas».

El derecho de suscripción preferente de los accionistas se excluye expresamente en la presente operación al amparo de lo previsto en el artículo 64.d) de la Ley 9/2012, que atribuye al FROB esta facultad incluso en los supuestos del artículo 343 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, «LSC»). Esta exclusión del derecho de suscripción preferente que pudiera corresponder a los actuales accionistas se justifica por la vinculación del aumento de capital que se acuerda a la necesidad del apoyo financiero del FROB a la entidad en resolución de conformidad con el Plan de Resolución de Banco Gallego y el Contrato de Compraventa que constituye en sí mismo el esencial instrumento de resolución necesario para dar cumplimiento al referido Plan.

De conformidad con el artículo 65.1 de la Ley 9/2012, y dada la naturaleza administrativa del acuerdo, esta ampliación de capital será ejecutable de manera inmediata, sin perjuicio de las obligaciones formales de constancia, inscripción o publicidad exigidas por la legislación mercantil.

En base a lo anteriormente expuesto, esta Comisión Rectora, con el objeto de implementar los instrumentos de resolución de la entidad Banco Gallego, S.A., acuerda:

Primero. Aumento de capital, con exclusión del derecho de suscripción preferente, en un importe nominal de doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000 €), En ejercicio de las facultades conferidas por el artículo 64.D) de la ley 9/2012.

Se acuerda, en ejercicio de las facultades recogidas en el artículo 64.d) de la Ley 9/2012, ampliar el capital de Banco Gallego, con exclusión del derecho de suscripción preferente, en un importe nominal de doscientos cuarenta y cinco millones de euros (245.000.000 €), necesario para proceder al cumplimiento de las condiciones suspensivas contenidas en el Contrato de Compraventa y el Plan de Resolución mediante la emisión y puesta en circulación de doscientos cuarenta y cinco millones (245.000.000) de acciones acumulables e indivisibles, de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas y numeradas correlativamente a partir de la 80.042.149 hasta la 325.042.148, ambas

incluidas, representadas mediante títulos físicos nominativos (en adelante, el «Aumento de Capital»).

- (i) Destinatarios: El Aumento de Capital será suscrito y desembolsado en su totalidad por el FROB.
- (ii) Contraprestación: La contraprestación del Aumento de Capital consistirá en aportaciones dinerarias.
- (iii) Exclusión del derecho de suscripción preferente: El Aumento de Capital se dirige exclusivamente a la suscripción en su totalidad por el FROB, excluyéndose expresamente cualquier derecho de suscripción preferente al amparo de lo previsto en el artículo 64.d) de la Ley 9/2012.

Esta exclusión del derecho de suscripción preferente que pudiera corresponder a los actuales accionistas se justifica por la vinculación del presente Aumento de Capital con el cumplimiento del Contrato de Compraventa y el Plan de Resolución de Banco Gallego. Se hace constar que, al amparo de lo previsto en los artículos 64.d) y 65 de la Ley 9/2012, la exclusión del derecho de suscripción preferente no requiere de la elaboración de un informe de experto independiente.

(iv) Suscripción y desembolso: Las acciones objeto del Aumento de Capital se suscriben en este acto y se desembolsarán de una sola vez en la fecha de liquidación de la misma que se prevé tenga lugar entre los días 4 y 7 de octubre de 2013. El desembolso del Aumento de Capital se realizará mediante la aportación de efectivo por el FROB.

(v) Precio de emisión y suscripción: Las acciones de Banco Gallego se emiten a un precio de emisión de un euro (1 €) por acción coincidente con el valor nominal unitario de cada una de ellas y por tanto, sin prima de emisión.

(vi) Derechos de las nuevas acciones: Las acciones de nueva emisión son ordinarias. El suscriptor de las nuevas acciones quedará legitimado para ejercitar los derechos inherentes a la condición de accionistas de Banco Gallego a partir del momento en que las acciones sean inscritas a su nombre el registro de acciones nominativas de Banco Gallego.

(vii) No admisión a negociación de las nuevas acciones: Se hace constar expresamente que no está prevista la admisión a negociación de las nuevas acciones en ningún mercado secundario.

Segundo. *Modificaciones estatutarias derivadas del aumento de capital.*

Tal y como se ha reseñado anteriormente, la ampliación de capital se acuerda al amparo del artículo 64.d) de la Ley 9/2012 y, de conformidad con el artículo 65 del mismo cuerpo legal, es inmediatamente ejecutiva sin necesidad de dar cumplimiento a ningún trámite ni requisito establecido, normativa o contractualmente, sin perjuicio de los requisitos previstos en esa Ley y de las obligaciones formales de constancia, inscripción o publicidad exigidas por la normativa vigente.

En virtud de lo anterior, como consecuencia del Aumento de Capital aprobado en el apartado primero, de conformidad con el artículo 64.d) de la Ley 9/2012, se modifica el artículo 5 de los Estatutos Sociales de Banco Gallego, con derogación expresa de su redacción anterior, que pasa a tener el siguiente tenor literal:

«Artículo 5. *Capital social.*

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) euros totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientas veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive. Las acciones están representadas por títulos extraídos de un libro talonario y llevarán la firma de un consejero. Esta firma podrá estamparse mediante reproducción mecánica de la misma, previo cumplimiento de las normas legales y

reglamentarias establecidas para tal supuesto. Todas las acciones emitidas tendrán iguales derechos políticos y económicos.»

Tercero. *Acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada.*

En el presente apartado se recoge la acción de gestión sobre los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada de Banco Gallego obligatoria acordada al amparo de los artículos 43 y siguientes y artículo 64 de la Ley 9/2012.

Se procede, en primer lugar, a identificar las emisiones objeto de la acción y sus destinatarios para, a continuación, determinar las acciones específicas que se adoptarán.

I. Identificación de las emisiones:

Las emisiones a las que se realizará la acción de gestión son las relacionadas a continuación (en adelante, «los Valores Afectados»:

I.1 Emisiones de deuda subordinada con vencimiento (la «Deuda Subordinada con Vencimiento»):

(i) Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada «Segunda Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051016.

(ii) Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada «Tercera Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051024.

(iii) Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051032.

(iv) Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada «Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051057.

I.2 Emisión de deuda subordinada perpetua (la «Deuda Subordinada sin Vencimiento»):

Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Obligaciones Subordinadas Especiales» (y conjuntamente con la Deuda Subordinada con Vencimiento, la «Deuda Subordinada») y con ISIN ES0213051040.

I.3 Emisiones de participaciones preferentes (las «Participaciones Preferentes»):

(i) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 1» y con ISIN ES0170234001.

(ii) Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 2» y con ISIN ES0170234027.

II. Acciones específicas que se acuerdan:

A. Inmovilización de los Valores Afectados objeto de la Acción:

Los Valores Afectados quedarán inmovilizados desde el momento de la publicación de la presente Resolución en el «Boletín Oficial del Estado», con el objeto de posibilitar la recompra obligatoria por parte de Banco Gallego o las entidades emisoras por él participadas en los términos previstos en la presente Resolución (en adelante, la «Recompra») o, en su caso, la modificación de las condiciones de las emisiones.

B. Determinación de la valoración y recorte a efectos de la gestión forzosa:

A continuación se detalla el recorte que se aplicará a cada Valor Afectado:

Emisión	Nominal		Renta Fija Banco Gallego			
	Total (€)	Unitario (€)	Valoración		Recorte	
			Total (€)	Unitario (€)	Total (€)	Unitario (€)
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	15.030.000	501	2.970.000	99
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	11.685.000	19.475	18.315.000	30.525
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas . .	10.250.000	50.000	3.587.500	17.500	6.662.500	32.500
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas . .	50.000.000	100	17.500.000	35	32.500.000	65
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	4.394.250	15.750	9.555.750	34.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	6.057.000	10.095	23.943.000	39.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	4.259.200	9.680	17.740.800	40.320
Total	174.200.000		62.512.950			

(i) Para el caso de la Deuda Subordinada, el recorte correspondiente en el nominal se implementará mediante la modificación de las condiciones de su emisión en los términos que a continuación se recogen. Lo anterior será siempre que los titulares de los correspondientes Valores Afectados no manifiesten durante el Periodo de Opción su voluntad expresa de aceptar la Alternativa de Banco Sabadell que les corresponda en cuyo caso el precio de recompra de la Alternativa de Banco Sabadell será el que se recoge más adelante.

(ii) Para el caso de las Participaciones Preferentes, el importe percibido por la recompra obligatoria en efectivo por Banco Gallego se aplicará al desembolso de los Bonos de nueva emisión de Banco Gallego que se emitirán en virtud de este acuerdo y suscritos por los titulares de las Participaciones Preferentes. Lo anterior será igualmente siempre que los titulares de los correspondientes Valores Afectados no manifiesten durante el Periodo de Opción su voluntad expresa de suscribir la Alternativa de Banco Sabadell que les corresponda en cuyo caso el precio de recompra de la Alternativa de Banco Sabadell será el que se recoge más adelante.

En relación con lo anterior, Banco Sabadell participa en la gestión forzosa ofreciendo a sus destinatarios como alternativa la posibilidad de suscribir Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de Banco Sabadell Serie III/2013 (las «Obligaciones III/2013»); u Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en acciones de Banco Sabadell Serie IV/2013 (las «Obligaciones IV/2013») y conjuntamente con las «Obligaciones III/2013», las «Obligaciones Banco Sabadell»).

Las condiciones básicas para aceptar la Alternativa de Banco Sabadell se han acordado por el Consejo de Administración de Banco Sabadell celebrado en fecha 30 de septiembre de 2013 y serán hechas públicas mediante hecho relevante así como descritas de forma detallada en la Nota de Valores de Banco Sabadell, que se espera que sea verificada positivamente por la CNMV e incorporada a sus correspondientes registros administrativos.

A efectos meramente informativos, se recoge a continuación un breve resumen de algunas de las características de la Alternativa de Banco Sabadell aprobada por su Consejo de Administración el 30 de septiembre de 2013.

(i) Las Obligaciones III/2013 se ofrecen a los titulares de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas.

(ii) Las Obligaciones IV/2013 se ofrecen a los titulares de Valores Afectados correspondientes a las restantes emisiones.

El proceso para que los titulares de Valores Afectados puedan aceptar la Alternativa de Banco Sabadell y suscribir Obligaciones Banco Sabadell es el siguiente:

1. Periodo de opción y personas legitimadas.

Los titulares de los Valores Afectados que deseen optar por la Alternativa de Banco Sabadell deberán presentar la correspondiente orden (en adelante, la «Orden») desde las 8:30 horas de Madrid del día 3 de octubre de 2013 y hasta las 15:00 horas de Madrid del día 22 de octubre de 2013, ambos inclusive (en adelante, el «Periodo de Opción»).

Tendrán derecho de aceptar la Alternativa de Banco Sabadell los titulares de Valores Afectados que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes al presentar la correspondiente Orden.

2. Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación de la Alternativa de Banco Sabadell y suscripción Obligaciones de Banco Sabadell.

No más tarde del día de inicio del Periodo de Opción, Banco Sabadell, en su calidad de entidad agente, remitirá a través de Iberclear, una instrucción operativa a todas las Entidades Participantes informando de los plazos de la recompra y de sus términos.

3. Procedimiento para la formulación, recepción y tramitación de las Órdenes

Cada titular de Valores Afectados que desee optar por la Alternativa de Banco Sabadell deberá manifestar por escrito su voluntad de suscribir Obligaciones Banco Sabadell, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de los Valores Afectados respecto de los cuales cursa la Orden (que deberán ser todos los Valores Afectados de cada emisión de Valores Afectados respecto de los que curse su Orden de los que sea titular).

Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable. La firma y presentación de la Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable de suscribir las Obligaciones Banco Sabadell que corresponda.

La opción de suscribir Obligaciones Banco Sabadell aplicará a todos los Valores Afectados de cada emisión respecto de la que se curse una Orden de que se sea titular. Aquellos que posean Valores Afectados correspondientes a más de una emisión podrán aceptar la Alternativa de Banco Sabadell y suscribir Obligaciones Banco Sabadell respecto de cada emisión de Valores Afectados individualmente considerada (o pronunciarse solo respecto de una emisión y no respecto de las demás) pero siempre por la totalidad de los Valores Afectados de cada emisión de su titularidad.

No se considerarán Órdenes válidas y, por lo tanto, no serán aceptadas y se tendrán por no cursadas, aquellas en que se opte por suscribir Obligaciones Banco Sabadell a las que el titular de los Valores Afectados no tuviere derecho. En esos casos, el ordenante recibirá forzosamente la Renta Fija Banco Gallego que le corresponda.

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable y únicamente podrán modificarse en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sea relevante o susceptible de afectar a la evaluación de las Obligaciones Banco Sabadell, se publique un suplemento a la Nota de Valores de Banco Sabadell de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocarla y recibir Renta Fija Banco Gallego que les corresponda durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento.

En el caso de que los titulares de los Valores Afectados manifiesten durante el Periodo de Opción su voluntad expresa de optar por la Alternativa de Banco Sabadell que corresponda, el precio de recompra de los Valores Afectados respecto de los que se haya aceptado la Alternativa de Banco Sabadell (y, en consecuencia, el importe que se deberá invertir en la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell por Valor Afectado recomprado)

será el que se recoge a continuación (en adelante, el «Precio de Recompra Alternativa de Banco Sabadell»):

Emisión	Nominal		Suscripción de Obligaciones Banco Sabadell			
	Total	Unitario	Precio de Recompra		Recorte	
			Total	Unitario	Total	Unitario
Segunda Emisión de Bonos Subordinados	18.000.000	600	16.200.000	540	1.800.000	60
Tercera Emisión de Bonos Subordinados	30.000.000	50.000	27.000.000	45.000	3.000.000	5.000
Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas	10.250.000	50.000	9.225.000	45.000	1.025.000	5.000
Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas	50.000.000	100	45.000.000	90	5.000.000	10
Obligaciones Subordinadas Especiales	13.950.000	50.000	8.579.250	30.750	5.370.750	19.250
Participaciones Preferentes Serie 1	30.000.000	50.000	15.057.000	25.095	14.943.000	24.905
Participaciones Preferentes Serie 2	22.000.000	50.000	10.859.200	24.680	11.140.800	25.320
Total	174.200.000		131.920.450			

Las Obligaciones III/2013 y IV/2013 tendrán un valor nominal de un (1) euro, de manera que cada titular de Valores Afectados recibirá el número de Obligaciones Banco Sabadell que se detalla a continuación por cada Valor Afectado de que sea titular:

- Segunda Emisión de Bonos Subordinados: 540 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Tercera Emisión de Bonos Subordinados: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 45.000 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas: 90 Obligaciones III/2013 por cada título.
- Obligaciones Subordinadas Especiales: 30.750 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 1: 25.095 Obligaciones IV/2013 por cada título.
- Participaciones Preferentes Serie 2: 24.680 Obligaciones IV/2013 por cada título.

C. Recompra o modificación vinculante de los Valores Afectados objeto de la Acción.

Se acuerda imponer a Banco Gallego o a las entidades emisoras por él participadas la recompra y amortización de las Participaciones Preferentes objeto de la Acción y/o la modificación de la deuda subordinada.

En el caso de opción por la Alternativa de Banco Sabadell, se impone a Banco Gallego o a las entidades emisoras por él participadas la recompra y amortización obligatoria de los Valores Afectados, por los importes previstos como «Precio de Recompra Alternativa Banco Sabadell».

El importe de la Recompra dependerá del número de titulares de Valores Afectados que opten por la suscripción de Obligaciones Banco Sabadell, dado que los recortes aplicados a sus respectivos valores nominales son diferentes (menores) en ese caso.

El importe total de las Obligaciones Banco Sabadell y la Renta Fija Banco Gallego quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Opción y por tanto hasta entonces no podrá tener lugar la recompra o la modificación de los Valores Afectados, según sea el caso o bien la emisión de las Obligaciones Banco Sabadell y la ampliación de capital que ésta conlleva para el caso de conversión en acciones de Banco Sabadell.

A continuación se detalla el procedimiento mediante el que se llevará a cabo la recompra forzosa de los Instrumentos objeto de la acción de gestión obligatoria.

(i) Publicación y Anuncios.

El FROB notificará con carácter inmediato a Banco Gallego y al Ministerio de Economía y Competitividad la ejecución de la acción de gestión de instrumentos híbridos

de capital y de deuda subordinada acordada. El contenido del presente acuerdo se publicará en el BOE y en la página web del propio FROB.

Banco Gallego deberá asegurar el conocimiento del contenido de la acción acordada por el FROB por los inversores afectados por ella, mediante la publicación de la acción en su página web y como hecho relevante en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el boletín de cotización de los mercados en los que los Instrumentos objeto de la Acción están admitidos a negociación.

El presente Acuerdo surtirá efectos desde la fecha de su publicación en el BOE.

(ii) Fecha de la Recompra o de la modificación de los Valores Afectados.

Está previsto que la recompra o la modificación, en su caso, de los correspondientes Valores Afectados objeto de la Acción se lleve a cabo el día 28 de octubre de 2013.

(iii) Designación de la Entidad Agente de la Recompra y, en su caso, de la modificación de los Valores Afectados.

Se designa como entidad agente de la recompra y, en su caso, de la modificación de los correspondientes Valores Afectados y agente de cálculo y pagos de los Valores Afectados objeto de la Acción, a Banco Sabadell (en adelante, la «Entidad Agente»).

(iv) Liquidación de la Recompra y Modificación de la emisión.

IBERCLEAR y las Entidades Participantes encargadas de la llevanza de los registros procederán a realizar los traspasos de los Valores Afectados objeto de la Acción que hayan sido objeto de recompra por Banco Gallego a una cuenta de valores abierta a nombre de Banco Gallego.

El Precio de Recompra de esos Valores Afectados objeto de la Acción se reinvertirá en una cuenta abierta a nombre de Banco Gallego, a través de las instrucciones y procedimientos operativos que correspondan. El abono se acreditará, en su caso, mediante la correspondiente certificación bancaria que se dejará unida a la escritura de protocolización de la presente Resolución.

Adicionalmente, los titulares de Deuda Subordinada con Vencimiento recibirán la remuneración devengada y no pagada desde la última fecha de abono de la remuneración de cada uno de los Valores Afectados objeto de la acción hasta la fecha valor coincidente con la fecha de liquidación de la Recompra redondeada por el exceso o defecto del céntimo de euro más próximo y, en caso de la mitad, al céntimo inmediatamente superior (en adelante, «el Cupón Corrido»), que será abonado a los titulares de los Instrumentos objeto de la Acción en sus respectivas cuentas de efectivo.

La Recompra obligatoria de las Participaciones Preferentes está vinculada a la obligatoria aplicación del efectivo recibido en la recompra obligatoria al desembolso irrevocable de las Obligaciones Nuevas de Banco Gallego.

En el caso de las Obligaciones Subordinadas, éstas, obligatoria y forzosamente se transformarán en las Obligaciones Modificadas de Banco Gallego con el recorte en el valor nominal antes señalado.

No obstante lo anterior, si los titulares de los Valores Afectados han elegido la Alternativa de Banco Sabadell durante el Periodo de Opción descrito anteriormente, no se les aplicará la recompra/modificación forzosa antes descrita.

Si por el contrario, los titulares de los Valores Afectados optaran por la Alternativa de Banco Sabadell en los términos descritos en la Nota de Valores de Banco Sabadell, Banco Gallego recompraría en efectivo dichos Valores Afectados con los descuentos sobre su respectivo valor nominal antes señalado, efectivo que dichos aceptantes aplicarían necesariamente a la suscripción y desembolso de las Obligaciones Banco Sabadell que corresponda. Está previsto que la recompra y la modificación de los correspondientes Valores Afectados en su caso se liquide o tramite el 28 de octubre de 2013 (en adelante, la «Fecha de Desembolso»).

D. Términos concretos de la Acción por cada emisión de Valores Afectados, para el caso de que no se opte por la Alternativa de Banco Sabadell.

A continuación se recogen los términos concretos de la acción de gestión obligatoria para los titulares de cada emisión de Valores Afectados:

Titulares de la Segunda emisión de bonos subordinados realizada en octubre de 2003 por Banco Gallego, denominada «Segunda Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051016.

Modificación de las características de la emisión:

Se acuerda modificar, para quienes no escojan la Alternativa de Banco Sabadell en el Periodo de Opción, las características de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y con ISIN ES0213051016 (en adelante, los «Bonos», y cada uno de ellos, un «Bono»).

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, n.º 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la modificación de los Bonos de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados:

La modificación de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados y con ISIN ES0213051016 objeto del presente Acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Se acuerdan las siguientes modificaciones:

Nominal y efectivo de cada valor: Quinientos un euros (501 €).

Representación de los valores: Los valores de la presente emisión están representados en anotaciones en cuenta.

Interés nominal: La remuneración de los Bonos consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de los Bonos en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de los Bonos se realizará en un solo pago el día 30 de octubre de 2013. Los Bonos serán amortizados al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Cotización: Cotizan en Mercado AIAF de Renta Fija.

Garantías de la Emisión: Principal de la emisión: Se modifica la emisión en cuanto al orden de prelación de créditos, así:

Los Bonos se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Los Bonos contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Efecto: La modificación de las características de los correspondientes Valores Afectados será efectiva en la misma fecha en que tenga lugar la liquidación de la Recompra que se acuerda de la presente Resolución.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos políticos:

Quienes sean en cada momento titulares legítimos de los Bonos en vigor integrarán el Sindicato de la emisión que se mantendrá vigente. El Sindicato tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Bonistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Bonistas corresponderá a la Asamblea General de Bonistas y al Comisario de la emisión.

Titulares de la Tercera emisión de bonos subordinados realizada en abril de 2006 por Banco Gallego, denominada «Tercera Emisión de Bonos Subordinados» y con ISIN ES0213051024.

Modificación de las características de la emisión:

Se acuerda modificar, para quienes no escojan la Alternativa de Banco Sabadell en el Periodo de Opción, las características de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados y con ISIN ES0213051024 (en adelante, los «Bonos», y cada uno de ellos, un «Bono»).

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, número 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la modificación de los Bonos de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados:

La modificación de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados y con ISIN ES0213051024 objeto del presente Acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Se acuerdan las siguientes modificaciones:

Nominal y efectivo de cada valor: Diecinueve mil cuatrocientos setenta y cinco euros (19.475 €).

Representación de los valores: Los valores de la presente emisión están representados en anotaciones en cuenta.

Interés Nominal: La remuneración de los Bonos consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de los Bonos en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de los Bonos se realizará en un solo pago el día 21 de abril de 2016 (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Los Bonos serán amortizados al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Cotización: Cotizan en Mercado AIAF de Renta Fija.

Garantías de la Emisión: Principal de la emisión: Se modifica la emisión en cuanto al orden de prelación de créditos, así:

Los Bonos se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Los Bonos contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Efecto: La modificación de las características de los correspondientes Valores Afectados será efectiva en la misma fecha en que tenga lugar la liquidación de la Recompra que se acuerda de la presente Resolución.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que

se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos políticos:

Quienes sean en cada momento titulares legítimos de los Bonos en vigor integrarán el Sindicato de la emisión que se mantendrá vigente. El Sindicato tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Bonistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Bonistas corresponderá a la Asamblea General de Bonistas y al Comisario de la emisión.

Titulares de la Cuarta emisión de obligaciones subordinadas realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051032.

Modificación de las características de la emisión:

Se acuerda modificar, para quienes no escojan la Alternativa de Banco Sabadell en el Periodo de Opción, las características de la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas y con ISIN ES0213051032 (en adelante, los «Bonos», y cada uno de ellos, un «Bono»).

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio social: Calle Hórreo, número 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la modificación de las Obligaciones de la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas:

La modificación de la Cuarta Emisión de Obligaciones Subordinadas y con ISIN ES0213051032 objeto del presente Acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Se acuerdan las siguientes modificaciones:

Nominal y efectivo de cada valor: Diecisiete mil quinientos euros (17.500 €).

Representación de los valores: Los valores de la presente emisión están representados en anotaciones en cuenta.

Interés Nominal: La remuneración de los Bonos consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de los Bonos en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de los Bonos se realizará en un solo pago el día 30 de octubre de 2016 (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Los Bonos serán amortizados al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Cotización: Cotizan en Mercado AIAF de Renta Fija.

Garantías de la Emisión: Principal de la emisión: Se modifica la emisión en cuanto al orden de prelación de créditos, así:

Los Bonos se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Los Bonos contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Efecto: La modificación de las características de los correspondientes Valores Afectados será efectiva en la misma fecha en que tenga lugar la liquidación de la Recompra que se acuerda de la presente Resolución.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos políticos:

Quienes sean en cada momento titulares legítimos de los Bonos en vigor integrarán el Sindicato de la emisión que se mantendrá vigente. El Sindicato tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Bonistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Bonistas corresponderá a la Asamblea General de Bonistas y al Comisario de la emisión.

Titulares de la Quinta emisión de obligaciones subordinadas realizada en diciembre de 2009 por Banco Gallego, denominada «Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas» y con ISIN ES0213051057.

Modificación de las características de la emisión:

Se acuerda modificar, para quienes no escojan la Alternativa de Banco Sabadell en el Periodo de Opción, las características de la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas y con ISIN ES0213051057 (en adelante, las «Obligaciones», y cada una de ellas, una «Obligación»).

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, n.º 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la modificación de las Obligaciones de la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas:

La modificación de la Quinta Emisión de Obligaciones Subordinadas y con ISIN ES0213051057 objeto del presente Acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Se acuerdan las siguientes modificaciones:

Nominal y efectivo de cada valor: Treinta y cinco euros (35€).

Representación de los valores: Los valores de la presente emisión están representados en anotaciones en cuenta.

Interés Nominal: La remuneración de las Obligaciones consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de las Obligaciones en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de las Obligaciones se realizará en un solo pago el día 29 de diciembre de 2019 (o el día hábil inmediatamente anterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Las Obligaciones serán amortizadas al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Cotización: Cotizan en Mercado AIAF de Renta Fija a través de la plataforma de negociación SEND.

Garantías de la Emisión: Principal de la emisión: Se modifica la emisión en cuanto al orden de prelación de créditos, así:

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir directamente Banco Gallego o a través de una entidad filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Las Obligaciones contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Efecto: La modificación de las características de los correspondientes Valores Afectados será efectiva en la misma fecha en que tenga lugar la liquidación de la Recompra que se acuerda de la presente Resolución.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos políticos:

Quienes sean en cada momento titulares legítimos de las Obligaciones en vigor integrarán el Sindicato de la emisión que se mantendrá vigente. El Sindicato tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Obligacionistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá a la Asamblea General de Obligacionistas y al Comisario de la emisión.

Titulares de la Primera emisión de obligaciones subordinadas especiales realizada en octubre de 2006 por Banco Gallego, denominada «Obligaciones Subordinadas Especiales» con ISIN ES0213051040.

Modificación de las características de la emisión:

Se acuerda modificar, para quienes no escojan la Alternativa de Banco Sabadell en el Periodo de Opción, las características de la Primera Emisión de Obligaciones Subordinadas Especiales con ISIN ES0213051040 (en adelante, las «Obligaciones», y cada uno de ellas, una «Obligación»).

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, número 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la modificación de las Obligaciones de la Primera Emisión de Obligaciones Subordinadas Especiales:

La modificación de la Primera Emisión de Obligaciones Subordinadas Especiales con ISIN ES0213051040 objeto del presente Acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Se acuerdan las siguientes modificaciones:

Nominal y efectivo de cada valor: Quince mil setecientos cincuenta euros (15.750 €).

Representación de los valores: Los valores de la presente emisión están representados en anotaciones en cuenta.

Interés Nominal: La remuneración de las Obligaciones consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de las Obligaciones en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de las Obligaciones se realizará en un solo pago el día 1 de diciembre de 2022 (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Las Obligaciones serán amortizadas al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Cotización: Cotizan en Mercado AIAF de Renta Fija.

Garantías de la Emisión: Principal de la emisión: Se modifica la emisión en cuanto al orden de prelación de créditos, así:

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Las Obligaciones contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Efecto: La modificación de las características de los correspondientes Valores Afectados será efectiva en la misma fecha en que tenga lugar la liquidación de la Recompra que se acuerda de la presente Resolución.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos políticos:

Quienes sean en cada momento titulares legítimos de las Obligaciones en vigor integrarán el Sindicato de la emisión que se mantendrá vigente. El Sindicato tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Obligacionistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá a la Asamblea General de Obligacionistas y al Comisario de la emisión.

Titulares de la Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 1» y con ISIN ES0170234001

Emisión de Obligaciones:

Se acuerda emitir seiscientas (600) Obligaciones de Banco Gallego de diez mil noventa y cinco euros (10.095 €) de valor nominal cada una, denominadas «Obligaciones de Banco Gallego I 2013», por importe de seis millones cincuenta y siete mil euros (6.057.000 €), destinadas a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001, en circulación.

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho euros (325.042.148 €) totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, n.º 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la emisión de las Obligaciones:

La emisión de las Obligaciones objeto del presente acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución.

Importe de la emisión y número de las Obligaciones:

El importe nominal y efectivo de la emisión de Obligaciones es de seis millones cincuenta y siete mil euros (6.057.000 €), mediante la emisión y puesta en circulación de seiscientas (600) Obligaciones, de diez mil noventa y cinco euros (10.095 €) de valor nominal unitario, representadas por medio de anotaciones, integrando una sola clase y serie.

Tipo de emisión y valor nominal:

El tipo de emisión de las Obligaciones es al 100% del valor nominal de las Obligaciones. El valor nominal de las Obligaciones será de diez mil noventa y cinco euros (10.095 €) por cada Obligación.

Representación de los Bonos:

Las Obligaciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, integrando una sola clase y serie. Se designa como entidad encargada del registro contable a Banco Sabadell que será la entidad responsable del registro contable que llevará a través de los sistemas de Bolsa de Barcelona.

Destinatarios de la emisión:

Las Obligaciones que se emiten irán dirigidas exclusivamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001, en circulación.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001 en circulación que durante el Periodo de Opción NO hayan elegido la Alternativa de Banco Sabadell suscribirán las Obligaciones que se desembolsarán en la misma fecha de liquidación de la recompra acordada (la «Fecha de Desembolso») y con cargo al efectivo recibido en la recompra forzosa de sus Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001, en el marco citado de las acciones de gestión de híbridos de capital y deuda subordinada previstos en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Suscripción y desembolso

A los efectos de la recompra forzosa de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001 instrumentada en virtud del presente acuerdo, la Entidad Agente, Banco de Sabadell S.A., remitirá a través de Iberclear una instrucción operativa a todas las entidades depositarias informando de la fecha de la recompra forzosa y de la suscripción y desembolso de las Obligaciones por los titulares las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001 que NO hubieran optado por la Alternativa de Banco Sabadell habiendo dado instrucciones en este sentido a las correspondientes entidades depositarias. Las entidades depositarias, en los términos previstos en la Circular nº 1584 de la AEB, deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001, el número de Obligaciones de Banco Gallego o en su caso Obligaciones de Banco Sabadell a suscribir y remitir las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información correspondiente, siguiendo las instrucciones operativas que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión. En tal caso la emisión se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las Obligaciones efectivamente suscritas y desembolsadas por los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 1 con ISIN ES0170234001 a los que se dirigen, quedando sin efecto en cuanto al resto.

Las Obligaciones se suscribirán y desembolsarán el día en que tenga lugar la liquidación de la Recompra de la presente Resolución.

Remuneración:

La remuneración de las Obligaciones consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo *bullet*, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de las Obligaciones en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de las Obligaciones se realizará en un solo pago el día 1 de diciembre de 2024 (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Las Obligaciones serán amortizadas al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Orden de prelación:

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación:

- (i) *Pari passu* con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);

(iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y

(v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Las Obligaciones contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos económicos:

Los bonistas tendrán el derecho al pago de la Remuneración conforme a lo previsto en el presente acuerdo.

Derechos políticos y Sindicato de Obligacionistas:

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda la constitución de un sindicato de bonistas, que se regirá por el Reglamento que se incluye en el Anexo 1 y, en lo no previsto, por las del citado texto legal. El Sindicato de Obligacionistas tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Obligacionistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá a la Asamblea General de Obligacionistas y al Comisario.

Nombramiento de Comisario:

Se designa como comisario provisional del Sindicato de Bonistas a don José Antonio González Solera, mayor de edad, de nacionalidad española, casado, y con DNI 02511952F, quien ejercerá provisionalmente su cargo hasta su confirmación o sustitución por cada una de las Asambleas de Obligacionistas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 421 de la LSC.

El antes citado ha remitido a Banco Gallego la correspondiente carta de aceptación.

Negociación de las Obligaciones:

No está prevista la solicitud de admisión a negociación de las Obligaciones en ningún mercado.

Titulares de la Emisión de participaciones preferentes realizada en octubre de 2006 por Gallego Preferentes, S.A.U., con la garantía de Banco Gallego, denominada «Participaciones Preferentes Serie 2» y con ISIN ES0170234027.

Emisión de Obligaciones:

Se acuerda emitir cuatrocientas cuarenta (440) Obligaciones de Banco Gallego de nueve mil seiscientos ochenta euros (9.680 €) de valor nominal cada una, denominadas «Obligaciones de Banco Gallego II 2013», por importe de cuatro millones doscientos cincuenta y nueve mil doscientos euros (4.259.200 €) destinados a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027, en circulación.

Información sobre el emisor:

La entidad se denomina «Banco Gallego, S.A.» cuyo objeto social es: la realización, tanto en España como en el extranjero, de todas las actividades legalmente autorizadas para las entidades de la banca privada.

El capital social es de trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) euros totalmente suscrito y desembolsado, dividido en trescientos veinticinco millones cuarenta y dos mil ciento cuarenta y ocho (325.042.148) acciones nominativas de una misma serie, de un (1) euro de valor nominal cada una, representadas correlativamente del 1 al 325.042.148, ambos inclusive.

Banco Gallego, S.A. es una Entidad de Crédito, inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España.

Domicilio Social: Calle Hórreo, n.º 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña).
CIF: A80042112. Código de Entidad Bancaria: 0046.

Finalidad de la emisión de las Obligaciones:

La emisión de las Obligaciones objeto del presente acuerdo se enmarca dentro de la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada incluida en el Plan de Resolución.

Importe de la emisión y número de las Obligaciones:

El importe nominal y efectivo de la emisión de Obligaciones es de cuatro millones doscientos cincuenta y nueve mil doscientos euros (4.259.200 €), mediante la emisión y puesta en circulación de cuatrocientas cuarenta (440) Obligaciones, de nueve mil seiscientos ochenta euros (9.680 €) de valor nominal unitario, representadas por medio de anotaciones en cuenta integrando una sola clase y serie.

Tipo de emisión y valor nominal:

El tipo de emisión de las Obligaciones es al 100% del valor nominal de las Obligaciones. El valor nominal de las Obligaciones será de nueve mil seiscientos ochenta euros (9.680 €) por cada Obligación.

Representación de los Bonos:

Las Obligaciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, integrando una sola clase y serie. Se designa como entidad encargada del registro contable a Banco Sabadell, que será la entidad responsable del registro contable que llevará a través de los sistemas de Bolsa de Barcelona.

Destinatarios de la emisión:

Las Obligaciones que se emiten irán dirigidas exclusivamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027, en circulación.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027 en circulación que durante el Periodo de Opción NO hayan elegido la Alternativa de Banco Sabadell suscribirán las Obligaciones que se desembolsarán en la misma fecha de liquidación de la recompra acordada (la «Fecha de la Desembolso») y con cargo al efectivo recibido en la recompra forzosa de sus Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027, en el marco citado de las acciones de gestión de híbridos de capital y deuda subordinada previstos en el Plan de Resolución de Banco Gallego.

Suscripción y desembolso:

A los efectos de la recompra forzosa de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027 instrumentada en virtud del presente acuerdo, la Entidad Agente, Banco de Sabadell S.A., remitirá a través de Iberclear una instrucción operativa a todas

las Entidades Depositarias informando de la fecha de la recompra forzosa y de la suscripción y desembolso de las Obligaciones por los titulares las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027 que no hubieran optado por la Alternativa de Banco Sabadell habiendo dado instrucciones en este sentido a las correspondientes entidades depositarias. Las entidades depositarias, en los términos previstos en la Circular número 1584 de la AEB, deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027, el número de Obligaciones de Banco Gallego o en su caso Obligaciones de Banco Sabadell a suscribir y remitir las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información correspondiente, siguiendo las instrucciones operativas que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión. En tal caso la emisión se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las Obligaciones efectivamente suscritas y desembolsadas por los titulares de las Participaciones Preferentes Serie 2 con ISIN ES0170234027 a los que se dirigen, quedando sin efecto en cuanto al resto.

Las Obligaciones se suscribirán y desembolsarán el día en que tenga la lugar la liquidación de la Recompra de la presente Resolución.

Remuneración:

La remuneración de las Obligaciones consiste en un tipo de interés del 2% anual, no capitalizable y pagadero al vencimiento.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base de un año de 360 días, en base 30/360, y se liquidará y abonará como ya se ha indicado, en un único pago acumulativo bullet, que tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través de Banco Sabadell mediante abono en cuenta, neta de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los titulares de las Obligaciones en la Fecha de Vencimiento.

Amortización: La devolución del principal de las Obligaciones se realizará en un solo pago el día 1 de diciembre de 2024 (o el día hábil inmediatamente posterior, en el caso de que éste fuese festivo, sin que este hecho tenga ningún efecto en la cuantía del abono). Las Obligaciones serán amortizadas al 100% de su valor nominal y sin gasto alguno para el tenedor.

Orden de prelación:

Las Obligaciones se sitúan en orden de prelación:

- (i) Pari passu con todos los acreedores comunes de Banco Gallego;
- (ii) Por delante de los acreedores subordinados de Banco Gallego;
- (iii) Por delante de las participaciones preferentes, acciones preferentes o valores equiparables que Banco Gallego, haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar) o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (iv) Por delante de las emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables emitidas o que pudiese emitir Banco Gallego directamente o a través de una filial con garantía de Banco Gallego o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (v) Por delante de las acciones ordinarias de Banco Gallego.

Las Obligaciones contarán en todo caso con la garantía de la responsabilidad patrimonial universal de Banco Gallego conforme al orden de prelación indicado, pero no contarán con garantías adicionales.

Legislación aplicable a los valores:

El régimen legal aplicable es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que

se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») y demás normativa aplicable.

Derechos económicos:

Los bonistas tendrán el derecho al pago de la Remuneración conforme a lo previsto en el presente acuerdo.

Derechos políticos y Sindicato de Obligacionistas:

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda la constitución de un sindicato de bonistas, que se regirá por el Reglamento que se incluye en el Anexo 2 y, en lo no previsto, por las del citado texto legal. El Sindicato de Obligacionistas tiene por objeto unificar y salvaguardar cuantos derechos y acciones correspondan a los bonistas. El funcionamiento y regulación del Sindicato de Obligacionistas se adecuará a lo dispuesto en la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá a la Asamblea General de Obligacionistas y al Comisario.

Nombramiento de Comisario:

Se designa como comisario provisional del Sindicato de Bonistas a don José Antonio González Solera mayor de edad, de nacionalidad española, casado, y con DNI 02511952F, quien ejercerá provisionalmente su cargo hasta su confirmación o sustitución por cada una de las Asambleas de Obligacionistas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 421 de la LSC.

El antes citado ha remitido a Banco Gallego la correspondiente carta de aceptación.

Negociación de las Obligaciones:

No está prevista la solicitud de admisión a negociación de las Obligaciones en ningún mercado.

Cuarto. Amortización total anticipada de los instrumentos objeto de la acción recomprados por Banco Gallego o por las entidades emisoras por él participadas.

Se acuerda la amortización total anticipada de los Valores Afectados objeto de la Acción, que hayan sido recomprados por Banco Gallego o por las entidades emisoras por él participadas.

Quinto. Publicidad y eficacia del acuerdo.

Se acuerda notificar el presente acuerdo al Ministerio de Economía y Competitividad y a la entidad Banco Gallego, debiendo esta última dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 47.2 de la Ley 9/2012.

Además de lo anterior, Banco Gallego, como entidad en resolución y destinataria del presente acuerdo, deberá llevar a cabo todos los actos necesarios para su completa ejecución y cumplimiento.

En virtud del apartado 3 del artículo 47 de la Ley 9/2012, los acuerdos adoptados en relación con las acciones de gestión de híbridos surtirán efectos desde su publicación en el BOE.

Por lo que se refiere a la eficacia de los Acuerdos adoptados en esta Resolución, de conformidad con el artículo 65.1 de la Ley 9/2012 «Los actos administrativos dictados por el FROB para la aplicación de los instrumentos previstos en los capítulos III y IV de esta Ley así como de los acuerdos adoptados al amparo del artículo 63 apartado c), serán inmediatamente eficaces desde su adopción sin necesidad de dar cumplimiento a ningún trámite ni requisito establecidos, normativa o contractualmente, sin perjuicio de los requisitos previstos en esta Ley y de las obligaciones formales de constancia, inscripción

o publicidad exigidas por la normativa vigente, a cuyos efectos será suficiente una certificación del acto administrativo o del acuerdo correspondiente, sin necesidad de contar con informes de expertos independientes o auditores».

Por tanto, a la vista del citado artículo 65 de la Ley 9/2012, la certificación administrativa del presente acuerdo que se adopta como acto administrativo al amparo del artículo 64.d) de la Ley 9/2012 es título suficiente para proceder a las inscripciones en el Registro Mercantil de conformidad con lo previsto en los artículos 318 y 327 del Reglamento del Registro Mercantil, así como para llevar a cabo las publicaciones en su Boletín Oficial que correspondan, sin perjuicio de la publicidad adicional que resulte de la aplicación de lo previsto en el artículo 69 de la propia Ley 9/2012.

Conforme al artículo 23.5 de la Ley 9/2012, la aprobación por el Banco de España del Plan de Resolución de Banco Gallego determina que las concretas operaciones mediante las que se instrumente el proceso de resolución y las modificaciones estatutarias que se produzcan como consecuencia de dichas operaciones, no requieran ninguna autorización administrativa ulterior en el ámbito de la normativa sobre entidades de crédito.

La presente Resolución pone fin a la vía administrativa, y contra la misma podrá interponerse recurso potestativo de reposición conforme a los artículos 116 y 117 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo común o directamente contencioso-administrativo ante la Sala de Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en el plazo de dos meses previsto en el artículo 46 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, de la jurisdicción contencioso administrativa.

Madrid, 30 de septiembre de 2013.—El Presidente de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, Fernando Restoy Lozano.

ANEXO 1

Reglamento de Funcionamiento del Sindicato de Obligacionistas

TÍTULO I

Constitución, denominación, objeto, domicilio, duración y gobierno del Sindicato de Obligacionistas

Artículo 1. *Constitución.*

El sindicato de obligacionistas de la emisión de Obligaciones simples correspondiente a la Emisión de «Obligaciones de Banco Gallego I 2013» (en adelante, las «Obligaciones») quedará constituido entre los suscriptores de las Obligaciones a medida que se hayan practicado las correspondientes anotaciones.

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

Artículo 2. *Denominación.*

El Sindicato se denominará «Sindicato de Obligacionistas Obligaciones Banco Gallego I 2013».

Artículo 3. *Objeto.*

El Sindicato de Obligacionistas tendrá por objeto la defensa de los legítimos intereses de los Obligacionistas en relación con Banco Gallego, S.A., mediante el ejercicio de los derechos que se les reconoce en la ley por la que se rigen y en este Reglamento.

Artículo 4. Domicilio.

El domicilio del Sindicato de Bonistas se fija en calle Hórreo, número 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). La asamblea general de Obligacionistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.

Artículo 5. Duración.

El Sindicato de Obligacionistas estará vigente hasta el vencimiento de los Bonos, o su extinción por cualquier otro motivo.

Artículo 6. Gobierno del Sindicato.

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá:

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

TÍTULO II**La asamblea General de Obligacionistas****Artículo 7. Naturaleza jurídica.**

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

Artículo 8. Legitimación para la convocatoria.

La Asamblea General de Obligacionistas será convocada por el Órgano de Administración de Banco Gallego, S.A. o por el Comisario, siempre que lo estimen conveniente.

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

Artículo 9. Forma de la convocatoria.

La convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará mediante anuncio, que se publicará con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, en la página web de Banco Gallego, S.A. El anuncio deberá expresar el lugar y la fecha de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de las Obligaciones para tener derecho de asistencia a la misma.

Artículo 10. Derecho de asistencia.

Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea los Obligacionistas que hayan adquirido dicha condición con al menos 5 días hábiles de antelación a aquel en que haya de celebrarse la reunión. Los miembros del Consejo de Administración de Banco Gallego, S.A. podrán asistir a la Asamblea aunque no hubieren sido convocados.

Artículo 11. Derecho de representación.

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

Artículo 12. *Quórum de asistencia y adopción de acuerdos.*

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

Artículo 13. *Derecho de voto.*

En las reuniones de la Asamblea, cada Obligación conferirá derecho a un voto.

Artículo 14. *Presidencia de la Asamblea.*

La Asamblea estará presidida por el Comisario, quien dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y someterá los asuntos a votación.

Artículo 15. *Lista de asistentes.*

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

Artículo 16. *Facultades de la Asamblea.*

La Asamblea General de Obligacionistas podrá acordar lo necesario para:

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

Artículo 17. *Actas.*

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

Artículo 18. *Certificaciones.*

Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.

Artículo 19. *Ejercicio individual de acciones.*

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

Artículo 20. *Ejercicio colectivo de acciones.*

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

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

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

TÍTULO III

El Comisario

Artículo 21. *Naturaleza jurídica.*

El Comisario ostenta la representación legal del Sindicato de Obligacionistas y actúa de órgano de relación entre este y Banco Gallego, S.A.

Artículo 22. *Nombramiento y duración del cargo.*

Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de las Obligaciones corresponderá a la Asamblea de Obligacionistas la facultad de nombrar al Comisario, quien deberá ejercer el cargo en tanto dure el Sindicato y no sea sustituido por la Asamblea.

Artículo 23. *Facultades.*

Serán facultades del Comisario:

- a) Concurrir al otorgamiento del contrato de emisión y suscripción en nombre de los Obligacionistas y tutelar sus intereses comunes;
- b) Convocar y presidir las Asambleas Generales de Obligacionistas;
- c) Informar a Banco Gallego, S.A. de los acuerdos del Sindicato;
- d) Vigilar el pago de la remuneración, así como de cualesquiera otros pagos que deban realizarse a los Obligacionistas por cualquier concepto;
- e) Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General de Obligacionistas;
- f) Ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato; y
- g) En general, las que le confieran la ley y los presentes Estatutos.

Artículo 24. *Comisario suplente.*

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

Banco Gallego, S.A. podrá nombrar con carácter provisional un comisario suplente en el momento de adopción del acuerdo de emisión de los Bonos, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas.

TÍTULO IV

Jurisdicción

Artículo 25. *Sumisión a fuero.*

Para cuantas cuestiones relacionadas con el Sindicato pudieran suscitarse, los Obligacionistas se someten, con renuncia expresa a cualquier otro fuero, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Santiago de Compostela. Esta sumisión se

entenderá sin perjuicio de los fueros imperativos que pudieran ser de aplicación de acuerdo con la legislación vigente.

ANEXO 2

Reglamento de funcionamiento del Sindicato de Obligacionistas

TÍTULO I

Constitución, denominación, objeto, domicilio, duración y gobierno del Sindicato de Obligacionistas

Artículo 1. *Constitución.*

El sindicato de obligacionistas de la emisión de Obligaciones simples correspondiente a la Emisión de «Obligaciones de Banco Gallego II 2013» (en adelante, las «Obligaciones») quedará constituido entre los suscriptores de las Obligaciones a medida que se hayan practicado las correspondientes anotaciones.

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

Artículo 2. *Denominación.*

El Sindicato se denominará «Sindicato de Obligacionistas Obligaciones Banco Gallego II 2013».

Artículo 3. *Objeto.*

El Sindicato de Obligacionistas tendrá por objeto la defensa de los legítimos intereses de los Obligacionistas en relación con Banco Gallego, S.A., mediante el ejercicio de los derechos que se les reconoce en la ley por la que se rigen y en este Reglamento.

Artículo 4. *Domicilio*

El domicilio del Sindicato de Bonistas se fija en calle Hórreo, n.º 38, 15702 Santiago de Compostela (A Coruña). La asamblea general de Obligacionistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.

Artículo 5. *Duración.*

El Sindicato de Obligacionistas estará vigente hasta el vencimiento de los Bonos, o su extinción por cualquier otro motivo.

Artículo 6. *Gobierno del Sindicato.*

El gobierno del Sindicato de Obligacionistas corresponderá:

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

TÍTULO II

La Asamblea General de Obligacionistas

Artículo 7. *Naturaleza jurídica.*

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

Artículo 8. *Legitimación para la convocatoria.*

La Asamblea General de Obligacionistas será convocada por el Órgano de Administración de Banco Gallego, S.A. o por el Comisario, siempre que lo estimen conveniente.

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

Artículo 9. *Forma de la convocatoria.*

La convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas se hará mediante anuncio, que se publicará con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, en la página web de Banco Gallego, S.A. El anuncio deberá expresar el lugar y la fecha de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de las Obligaciones para tener derecho de asistencia a la misma.

Artículo 10. *Derecho de asistencia.*

Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea los Obligacionistas que hayan adquirido dicha condición con al menos 5 días hábiles de antelación a aquel en que haya de celebrarse la reunión. Los miembros del Consejo de Administración de Banco Gallego, S.A. podrán asistir a la Asamblea aunque no hubieren sido convocados.

Artículo 11. *Derecho de representación.*

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

Artículo 12. *Quórum de asistencia y adopción de acuerdos.*

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

Artículo 13. *Derecho de voto.*

En las reuniones de la Asamblea, cada Obligación conferirá derecho a un voto.

Artículo 14. *Presidencia de la Asamblea.*

La Asamblea estará presidida por el Comisario, quien dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y someterá los asuntos a votación.

Artículo 15. *Lista de asistentes.*

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

Artículo 16. *Facultades de la Asamblea.*

La Asamblea General de Obligacionistas podrá acordar lo necesario para:

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

Artículo 17. *Actas.*

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

Artículo 18. *Certificaciones.*

Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.

Artículo 19. *Ejercicio individual de acciones.*

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

Artículo 20. *Ejercicio colectivo de acciones.*

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

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

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

TITULO III

El Comisario

Artículo 21. *Naturaleza jurídica.*

El Comisario ostenta la representación legal del Sindicato de Obligacionistas y actúa de órgano de relación entre este y Banco Gallego, S.A.

Artículo 22. *Nombramiento y duración del cargo.*

Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de las Obligaciones corresponderá a la Asamblea de Obligacionistas la facultad de nombrar al Comisario, quien deberá ejercer el cargo en tanto dure el Sindicato y no sea sustituido por la Asamblea.

Artículo 23. *Facultades.*

Serán facultades del Comisario:

- a) Concurrir al otorgamiento del contrato de emisión y suscripción en nombre de los Obligacionistas y tutelar sus intereses comunes;
- b) Convocar y presidir las Asambleas Generales de Obligacionistas;
- c) Informar a Banco Gallego, S.A. de los acuerdos del Sindicato;
- d) Vigilar el pago de la remuneración, así como de cualesquiera otros pagos que deban realizarse a los Obligacionistas por cualquier concepto;
- e) Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General de Obligacionistas;
- f) Ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato; y
- g) En general, las que le confieran la ley y los presentes Estatutos.

Artículo 24. *Comisario suplente.*

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

Banco Gallego, S.A. podrá nombrar con carácter provisional un comisario suplente en el momento de adopción del acuerdo de emisión de los Bonos, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas.

TÍTULO IV

Jurisdicción

Artículo 25. *Sumisión a fuero.*

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