



**COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES**
División de Mercados Primarios
C/Marqués de Villamagna, 3
MADRID

Madrid, 26 de abril de 2012

Muy Señores Nuestros,

Adjunto a la presente les remitimos, en soporte informático y formato "PDF", copia de la Nota de Valores de la emisión de "Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012" de Banco Popular Español, S.A..

La citada Nota de Valores se corresponde en todos sus términos, con la que el 26 de abril de 2012 se ha registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se autoriza la difusión del contenido de la presente Nota de Valores a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Atentamente.

Santiago Armada Martínez de Campos

**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA EMISIÓN DE
BONOS SUBORDINADOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES II/2012
EMITIDOS POR
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.**

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

La presente Nota de Valores ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 26 de abril de 2012 y se complementa con el Documento de Registro de Banco Popular Español, S.A. inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 20 de septiembre de 2011, que se incorpora por referencia.

ÍNDICE

- I. RESUMEN**
- II. FACTORES DE RIESGO**
- III. NOTA DE VALORES**
 - 1. PERSONAS RESPONSABLES**
 - 1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores
 - 1.2. Declaración de responsabilidad
 - 2. FACTORES DE RIESGO**
 - 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**
 - 3.1. Declaración sobre el capital de explotación
 - 3.2. Capitalización y endeudamiento
 - 3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta
 - 3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos
 - 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE**
 - 4.1. Descripción del tipo y la clase de valores
 - 4.2. Legislación de los valores
 - 4.3. Representación de los valores
 - 4.4. Divisa de la emisión
 - 4.5. Orden de prelación
 - 4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos
 - 4.7. Tipo de Remuneración y disposiciones relacionadas
 - 4.8. Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores
 - 4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo
 - 4.10. Representación de los tenedores de los Bonos
 - 4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los Bonos
 - 4.12. Fecha de emisión
 - 4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores
 - 4.14. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores
 - 4.15. Opas sobre el capital de Banco Popular
 - 4.16. Fiscalidad de los valores
 - 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**
 - 5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta
 - 5.2. Plan de colocación y adjudicación
 - 5.3. Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo y gastos para el suscriptor
 - 5.4. Colocación y aseguramiento
 - 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**
 - 6.1. Solicitudes de admisión a cotización
 - 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase
 - 6.3. Entidades de liquidez
 - 7. GASTOS DE LA EMISIÓN**

8. DILUCIÓN

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

9. INFORMACIÓN ADICIONAL

- 9.1. Personas y entidades asesoras en la emisión
- 9.2. Otras informaciones aportadas por terceros
- 9.3. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros
- 9.4. Rating
- 9.5. Actualización del Documento de Registro

IV. MODULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA

ANEXO INFORMES DE VALORACIÓN

ADVERTENCIA DE BANCO POPULAR SOBRE LAS EMISIONES.

A fecha 17 de abril de 2012, según Intermoney Valora, y a 18 de abril, según AFI, y de acuerdo con los precios en el mercado secundario de las referencias existentes de emisiones comparables (entre otras Participaciones Preferentes), dirigidas, al menos parcialmente, a inversores mayoristas, los titulares los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables 2009 a los que se dirige esta Oferta de Recompra entregarían valores negociables con un valor estimado de un 38%, recibiendo a cambio: (i) Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012; y (ii) efectivo derivado del pago del cupón corrido, con un valor de mercado estimado del 42%.

En consecuencia, el valor de mercado de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 que se ofrecen, se encuentra por encima del valor de mercado de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables 2009, objeto de recompra, pero por debajo del valor nominal desembolsado. Por lo tanto, si el aceptante quisiera vender inmediatamente en el mercado secundario los valores recibidos en contraprestación podrían perder aproximadamente un 58% de su inversión inicial. No obstante, esta pérdida sería previsiblemente superior si el aceptante no acudiera a la Oferta de Recompra y procediera a vender los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables 2009.

Con el propósito de cumplir con las recomendaciones indicadas por la EBA, se han introducido las siguientes modificaciones con respecto a los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables 2009:

1. Supuestos de Conversión Obligatoria Total: se han incorporado, en el punto 4.6.3 a) 2. de la presente Nota de Valores, determinados Eventos de Contingencia y Viabilidad. En el caso de que tenga lugar algún Evento de Contingencia y/o Viabilidad la fecha de conversión se corresponderá con la fecha en que se produzca un supuesto de conversión. Las acciones empezarán a cotizar en el plazo de un mes a partir de este momento.
2. No limitación al pago de dividendos: el Emisor 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 produzca el pago de la Remuneración.

Por otro lado Banco Popular ha modificado una serie de características con respecto a los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables 2009, no exigidas por la EBA:

1. Remuneración: El tipo de interés aplicable pasa a ser del 7% nominal anual fijo, frente al tipo de interés variable aplicable anterior del Euribor 3 meses + 4% anual. A efectos informativos se indica que el tipo actualmente de aplicación se sitúa en el 4,737%, lo que supone un incremento de +226 puntos básicos.
2. Fecha de Vencimiento Final: Se proroga la fecha de vencimiento hasta el 25 de noviembre de 2015, desde el 23 de octubre de 2013.
3. Si el Consejo de Administración de Banco Popular, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, acuerda no pagar la remuneración, no se abrirá un Período de Canje, como ocurre en los BSNC's a Recompra.
4. Conversión Voluntaria Total o Parcial a opción de los tenedores: En cada Fecha de Pago de la Remuneración los tenedores de los Bonos podrán optar por convertir sus Bonos total o parcialmente de manera voluntaria. Esta opción voluntaria en los BSNC's a Recompra se reconoce con periodicidad anual, incrementándose, por tanto, las ventanas de liquidez a favor del tenedor.

5. Conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor: En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de noviembre de 2013 y al 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos.
6. En los supuestos de Conversión Obligatoria Total, los titulares de los bonos no tendrán derecho a percibir Remuneración en la Fecha de Conversión, excepto en el supuesto de Conversión Obligatoria Total en la Fecha de Vencimiento y en el supuesto de Conversión Obligatoria Total a opción del Emisor.

I. RESUMEN

Este resumen incluye los términos y condiciones esenciales de la emisión (la "**Emisión**") de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 (en adelante los "**Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles**" o los "**Bonos**") en acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular Español, S.A. ("**Banco Popular**", el "**Banco**", el "**Emisor**" o la "**Sociedad**") por un importe máximo de seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros (688.271.000 €) y de los riesgos esenciales asociados al Emisor y a los Bonos.

El presente resumen, el documento de registro de Banco Popular, el cual se encuentra inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "**CNMV**") con fecha 20 de septiembre de 2011 (el "**Documento de Registro**") y la nota de valores inscrita con fecha 26 de abril de 2012 (la "**Nota de Valores**") serán referidos conjuntamente como el "**Folleto Informativo**" o el "**Folleto**" y se pueden consultar en la página web del Emisor (www.banco-popular.es) y de la CNMV (www.cnmv.es).

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los Bonos debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido, a menos que el resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.
- (iv) En caso de iniciarse ante un tribunal un procedimiento de reclamación en relación con la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción del Folleto con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

1. **FACTORES DE RIESGO**

1.1. **Factores de riesgo de los valores**

Conversión obligatoria en acciones

En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de los Bonos, de manera que al vencimiento (ordinario o anticipado) de la Emisión, los suscriptores únicamente recibirán acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular (las "**Acciones**") de acuerdo con la Relación de Conversión aplicable, tal y como se define en el apartado

4.6.3.b) de la Nota de Valores y nunca el reembolso en efectivo del nominal de los Bonos, excepto en caso de que por la conversión resultaran fracciones de Acción (en cuyo caso, dichas fracciones se redondearán por defecto en todo caso al número de Acciones entero resultante y el Emisor las abonará en metálico al titular de los Bonos).

Además, los Bonos serán obligatoriamente convertidos, total o parcialmente, en Acciones (a) a voluntad del Emisor, en los supuestos de conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor previstos en el apartado 4.6.3.a).3 de la Nota de Valores; (b) a voluntad de los tenedores, en los supuestos de conversión voluntaria a opción de los tenedores previstos en el apartado 4.6.3.a).4 de la Nota de Valores; y (c) en cualquiera de los demás supuestos de conversión obligatoria total previstos en el apartado 4.6.3.a) de la Nota de Valores. En cualquier caso, los Bonos serán obligatoriamente convertidos en Acciones en su totalidad en la fecha de vencimiento de los Bonos.

Riesgo de conversión anticipada

El suscriptor tiene la opción de conversión voluntaria total o parcial trimestralmente en la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de febrero, 25 de mayo, 25 agosto y 25 de noviembre de cada año comenzando el 25 de agosto de 2012.

El suscriptor de los Bonos, en el momento de suscribir los mismos, no podrá conocer con exactitud si, en su caso, se van a abrir periodos de conversión anticipada en el futuro adicionales a los mencionados en el párrafo anterior ya que el 25 de noviembre 2013 y el 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos.

Riesgo de no percepción de la Remuneración

Tal y como se indica a continuación, puede darse la circunstancia de que el tenedor de los Bonos no perciba ninguna Remuneración o solo parte de ella en cada Fecha de Pago de la Remuneración (tal y como estos términos se definen en los apartados 4.6.1 y 4.7.1 de la Nota de Valores).

Banco Popular tendrá plena discrecionalidad, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, para cancelar el pago de la Remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir sus Bonos.

Los titulares de los Bonos no tendrán derecho a percibir la Remuneración cuando no exista Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado 4.6.1.d) de la Nota de Valores) o no se cumpla con las limitaciones impuestas por la normativa de recursos propios.

La percepción de la Remuneración requerirá que se cumplan simultáneamente las cuatro condiciones siguientes:

- a) la existencia de Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado 4.6.1.d);
- b) que no existan limitaciones impuestas por la normativa española o europea de recursos propios actual o futura que resulte de aplicación;
- c) que el Consejo de Administración de Banco Popular, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, no haya decidido declarar un supuesto de "No Remuneración", tal y como se define en el apartado 4.6.1.b).3 de la Nota de Valores; y

- d) que el Banco de España no haya exigido la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Popular o en la de su grupo o subgrupo consolidable, de acuerdo con la normativa aplicable.

En el caso de que no se pueda proceder al pago de la Remuneración por no cumplirse las anteriores condiciones, el tenedor de los Bonos no tendrá derecho a reclamar el pago de la Remuneración.

En el caso de que sean de aplicación de forma parcial las condiciones señaladas según los apartados a), b), c) y d) anteriores, el Emisor podrá proceder, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, a pagar la Remuneración de forma parcial, tal y como se describe en el apartado 4.6.1.c) de la Nota de Valores o declarar un supuesto de No Remuneración.

Si por no darse cualquiera de las condiciones mencionadas en los apartados a), b), c) y d) anteriores, no se produjera el pago total o parcial de la Remuneración, el Emisor podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que los Bonos tienen la particularidad de que el Emisor no abrirá un periodo de conversión voluntaria a favor del tenedor en el supuesto de que no se procediera al pago de la Remuneración ya sea de forma total o parcial. No obstante, el inversor tiene la posibilidad de convertir trimestralmente de forma voluntaria.

A efectos informativos, indicar que el Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios ha sido de 592,5 millones de euros (2011), 680,7 millones de euros (2010) y 888,9 millones de euros (2009). A efectos teóricos, asumiendo que la emisión se hubiera realizado el 1 de enero de 2012 y que ésta se hubiera suscrito por su importe total máximo (seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros), la remuneración total pagadera a esta Emisión supondría un 8,1% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011. La remuneración total pagadera a las participaciones preferentes y las obligaciones convertibles no sujetas a esta operación junto con las de esta Emisión supondría un 26,4% del Beneficio Distribuible. Si para el cálculo del Beneficio Distribuible tuviéramos en cuenta el resultado pro forma incluyendo a Banco Pastor, las remuneraciones antes mencionadas supondrían un 7,5% y un 24,6% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011 (646,6 millones de euros).

Carácter subordinado de los Bonos

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

- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco;
- (ii) por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar);
- (iii) en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular ; y
- (iv) por delante de las acciones ordinarias del Banco.

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de conversión previstos en el apartado 4.6.3.a) de la Nota de Valores los derechos de los titulares de los Bonos se situarán al mismo nivel que los de los accionistas del Banco, por detrás de todos los acreedores

comunes y subordinados del Banco, por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar), y por detrás de las demás emisiones de obligaciones, bonos y otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular.

Si no fuese posible la conversión de los Bonos en Acciones en caso de producirse la liquidación del Emisor (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), una reducción de capital social del Banco de acuerdo con lo previsto en el artículo 418.3 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en su redacción vigente (la "**Ley de Sociedades de Capital**" o la "**LSC**"), el concurso de Banco Popular, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo, cualquier derecho de los titulares de los Bonos estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión (según se define en el apartado 4.6.3.b) de la Nota de Valores), por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

Riesgo de mercado

El precio de cotización de los Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo llegar a situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal, de manera que el inversor que quisiera vender sus Bonos podría sufrir pérdidas.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones

El precio de cotización de la acción de Banco Popular, como el de cualquier valor de renta variable cotizado en Bolsa, y más teniendo en cuenta las circunstancias actuales de extrema volatilidad de los mercados, es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o los cambios en las condiciones de los mercados financieros.

Los inversores podrán sufrir una pérdida sobre el nominal invertido si el Precio de Conversión fuese superior al precio de cotización de las Acciones en el momento de entrega efectiva de las mismas.

Con fecha 13 de abril de 2012 la acción de Popular cotizaba a 2,446 euros por acción.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los titulares de los Bonos no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos de capital o futuras emisiones de obligaciones convertibles que realice el Emisor.

Riesgo de liquidez

La admisión a negociación de los Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre los Bonos, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en los Bonos en un momento determinado.

No obstante, Banco Popular ha firmado un contrato de liquidez con BBVA, de fecha 18 de abril de 2012 por el que éste último se compromete a dar liquidez a los Bonos mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 3,5 millones de euros, y hasta un número máximo de Bonos que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento. Las características del contrato de liquidez se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, la reducción del importe vivo de la Emisión como consecuencia de las posibles conversiones parciales a lo largo de la vida de la misma podría reducir la liquidez de la Emisión.

Irrevocabilidad de las órdenes de suscripción

Las órdenes de suscripción de los Bonos tendrán carácter irrevocable, salvo (i) cuando se publique un suplemento al presente Folleto, 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 materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el "**Real Decreto 1310/2005**"), en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra de los BSNC´S a Recomprar no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de los Bonos afectada quedará automáticamente revocada.

1.2 Factores de riesgo del Emisor

Los factores de riesgo del Emisor se encuentran recogidos en el Documento de Registro de Banco Popular, verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 20 de septiembre de 2011 que se puede consultar en la página web del Emisor (www.banco-popular.es) y de la CNMV (www.cnmv.es). A continuación se enumeran los epígrafes correspondientes a dichos factores de riesgo:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo Inmobiliario
- Riesgo Exterior
- Riesgo de Mercado
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Operacional
- Riesgo Estructural de Balance
- Riesgo Reputacional
- Calificación de ratings
- Cambios en los marcos normativos
- Mayores requerimientos de capital
- Riesgo Soberano

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

Características esenciales de la Emisión:

Emisor:	Banco Popular Español, S.A.
Destinatarios de la Emisión:	Titulares de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones de Banco Popular S.A. 1/2009 colocados por la Red (" BSNC´S a Recomprar "), emitidos por Popular Capital, S.A. y garantizados por Banco Popular, con código ISIN: ES0370412001
Perfil del inversor:	Producto complejo y de riesgo alto
Finalidad de la Emisión:	La Emisión tiene por finalidad fortalecer los recursos propios del Grupo Banco Popular adaptándolos a los nuevos criterios

de elegibilidad relativos a solvencia.

El pasado 8 de diciembre de 2011, las autoridades europeas (“**European Banking Authority**” o “**EBA**”) comunicaron las nuevas exigencias de capital para reforzar la posición de recursos propios de las principales entidades financieras europeas, aplicables con carácter temporal y extraordinario.

Los cambios regulatorios suponen una necesidad de reforzar la dotación de recursos propios de las entidades afectadas, para cumplir con el requerimiento de una ratio de Core Tier 1 del 9%, con anterioridad al 30 de junio de 2012.

Importe total de la Emisión:	Hasta el 100% de importe nominal vivo de las BSNC´s a Recomprar, es decir, 688.271.000 euros
Valor nominal:	Mil euros (1.000€)
Precio de emisión:	Mil euros (1.000€). 100%
Precio de Recompra:	100% del valor nominal de cada BSNC´s a Recomprar
Fecha de emisión y desembolso:	25 de mayo de 2012
Fecha de Vencimiento:	25 de noviembre de 2015
Período de suscripción:	Desde el día de publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil hasta las 14:00 del 22 de mayo de 2012, salvo cierre anticipado por suscripción total de la Emisión. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta. El cierre anticipado de la suscripción no conllevará un adelanto de la Fecha de Desembolso.
Remuneración:	<p>Banco Popular tendrá plena discrecionalidad, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, para cancelar el pago de la Remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos y el tenedor de Bonos no tendrá derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir sus Bonos.</p> <p>Siempre que se den todas las condiciones para que se produzca el pago de la Remuneración ésta será del 7% nominal anual sobre el nominal de los Bonos</p> <p>La percepción de la Remuneración requerirá que se cumplan simultáneamente las cuatro condiciones recogidas en el punto 1.1 del presente Resumen.</p>
Fecha de Pago de la Remuneración:	La Remuneración se pagará trimestralmente los días 25 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año. El primer pago del cupón será el 25 de agosto de 2012
Supuestos de conversión:	Los Bonos se convertirán obligatoriamente total o parcialmente en acciones ordinarias de nueva emisión de

Banco Popular en cualquiera de los siguientes supuestos:

1. Conversión obligatoria total en la fecha de vencimiento: el 25 de noviembre de 2015

2. Conversión obligatoria total:

- (i) si el Emisor adopta cualquier medida societaria (distinta de la fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos) tendente a su disolución y liquidación, voluntaria o involuntaria;
- (ii) si el Emisor adopta cualquier medida que tenga como consecuencia la aprobación de una reducción de su capital social de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 418.3 de la LSC;
- (iii) si el Emisor 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 saneamiento o reestructuración de la entidad o su grupo.

Eventos de Contingencia:

- (iv) si el grupo consolidable de Banco Popular presentase una ratio de capital ordinario inferior al 7% calculada de acuerdo a la definición usada en el test de estrés de la European Banking Authority (la "EBA") y cuyos resultados fueron publicados el 8 de diciembre de 2011.

Este supuesto de conversión obligatoria permanecerá vigente mientras no se revierta o cancele (i) la decisión tomada por los Jefes de Estado de los Países de la Zona Euro en la Cumbre sobre el Euro del 26 de octubre de 2011 y/o (ii) las recomendaciones que publique la EBA al respecto. En ese caso, y siempre que ello ocurra con anterioridad a la Fecha de Desembolso, Banco Popular comunicará mediante un suplemento al Folleto, la idoneidad de mantener la aplicación del presente supuesto de conversión, o, en su caso, de establecer los nuevos términos que correspondan para la aplicación del mismo.

- (v) si el Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable, presentan una ratio de capital predominante, inferior al 5,125%, calculada con arreglo a la Circular 3/2008 modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre, o cualquier otra normativa de recursos propios aplicable en cada momento al Emisor. En el caso de que se apruebe una ratio mínima distinta a la anterior, el emisor lo hará público mediante hecho relevante remitido a la

CNMV, y en su caso mediante un suplemento a la nota de valores, informando sobre la nueva ratio que daría lugar, en su caso, al Supuesto de Conversión obligatoria de los Bonos.

- (vi) si, disponiendo de una ratio de recursos propios básicos (Tier 1 capital ratio) inferior al 6%, calculado 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, el Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable 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 del Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable un tercio.

El Emisor se compromete a calcular, al menos trimestralmente, los ratios de capital mencionados en los puntos (iv), (v) y (vi); sea consecuencia de este cálculo o por cualquier otra circunstancia, cuando el emisor conozca que se ha producido cualquiera de los Eventos de Contingencia expuestos, deberá comunicar la situación a Banco de España y a la CNMV y hacerlo público mediante hecho relevante dentro de los (5) días naturales siguientes.

Eventos de Viabilidad:

- (vii) La conversión se producirá cuando concurra un Evento de Viabilidad, es decir, si el Banco de España o la autoridad competente nacional, en cualquier momento determina que: (a) la conversión del Bono es necesaria para evitar una situación de no viabilidad del Banco y/o (b) el Banco necesita una inyección de capital público o apoyo público, para evitar una situación de no viabilidad.

En el caso de incurrir en un Evento de Viabilidad, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante dentro de los (5) días naturales siguientes.

Los titulares de los Bonos, en el supuesto 1 anterior, tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Vencimiento, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración. En los demás supuestos los tenedores de los Bonos no tendrán derecho a percibir Remuneración en la Fecha de Conversión, tal y como esta se define en el apartado 4.6.3 c) de la Nota de Valores (Procedimiento de Conversión) y recibirán únicamente

Acciones.

3. Conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor:

En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de noviembre de 2013 y al 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos.

En el supuesto de conversión parcial, la conversión se realizará mediante la reducción del valor nominal de la totalidad de los Bonos en circulación en ese momento en el porcentaje fijado por el Emisor para la conversión parcial.

En caso de conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor, los titulares de los Bonos tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Bonos, incluida la correspondiente a aquella parte del valor nominal de los Bonos que no se conviertan, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración.

4. Conversión voluntaria total o parcial a opción de los tenedores de los Bonos:

En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de agosto de 2012 los tenedores de los Bonos podrán optar por convertir sus Bonos total o parcialmente de forma voluntaria. A continuación podrán hacerlo trimestralmente coincidiendo con la Fecha de Pago de Remuneración del 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y del 25 de noviembre de cada año.

En caso de conversión voluntaria, los inversores de los Bonos tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Bonos, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración.

Procedimiento de Conversión:

En los supuestos de conversión 1, 2 y 3 expuestos en el presente resumen, el Emisor hará pública la conversión mediante hecho relevante remitido a la CNMV dentro de los plazos establecidos en el punto 4.6.3. C) de la Nota de Valores. En el caso de que la conversión sea a opción del inversor, el periodo de conversión voluntaria comenzará el decimoquinto (15º) día hábil bursátil anterior a las Fechas de Pago de la Remuneración correspondientes. El Emisor hará público la apertura del periodo de conversión voluntaria mediante hecho

relevante remitido a la CNMV con una antelación mínima de quince (15) días naturales a la fecha de apertura del correspondiente periodo de conversión voluntaria. Los titulares de Bonos que quieran convertir sus Bonos, deberán dirigirse a la entidad participante donde se encuentren depositados sus Bonos y solicitar la conversión indicando el importe de los Bonos a convertir. En caso de producirse cualquiera de los supuestos de conversión, el Emisor empleará la máxima diligencia posible al objeto de proceder, en el menor plazo posible desde la Fecha de Conversión correspondiente, a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las Acciones que sean necesarias para la conversión de los correspondientes Bonos, realizar todos los trámites que sean necesarios para proceder al registro de las Acciones en Iberclear, solicitar la admisión a negociación de las nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y Lisboa, y a presentar los documentos que sean precisos, ante los organismos competentes de las Bolsas de Valores extranjeras en las que coticen las acciones de Banco Popular en la correspondiente fecha de ejecución, para la admisión a cotización de las nuevas Acciones, y siempre en el plazo máximo de 30 días naturales desde la Fecha de Conversión.

Relación de Conversión: La Relación de Conversión será el cociente entre el nominal de los Bonos y el Precio de Conversión, siendo el precio de conversión 6,9452 euros por acción, salvo que tenga lugar alguno de los supuestos previstos en el apartado 4.6.3.d)

Procedimiento de suscripción: La suscripción de los Bonos se realizará, de lunes a viernes, en horario de oficina, en las oficinas del Grupo Banco Popular o a través de de las entidades participantes en Iberclear donde los inversores tengan depositados sus títulos, por medio del procedimiento que dichas entidades tengan habilitado a tal efecto.

La aceptación de la Oferta de Recompra podrá ser por la totalidad o por parte de los BSNC´s a Recomprar de las que sea titular cada Destinatario.

Los Destinatarios tendrán derecho a la percepción del cupón devengado (4,02 euros brutos por título) de las BSNC´s a Recomprar hasta la Fecha de Desembolso (exclusive). El emisor de los BSNC´s a Recomprar abonará a los Destinatarios dicho cupón en la fecha de Desembolso de los Bonos. Estos rendimientos estarán sujetos a retención, con carácter general, al tipo del 21% para sujetos pasivos del IRPF. En el caso de sujetos pasivos del IS y del IRNR que actúen a través de Establecimiento Permanente no se sujeta a retención en la medida en que los activos financieros (i) están representados mediante anotaciones en cuenta y (ii)

se negocian en un mercado secundario oficial de valores español. En cuanto a los sujetos pasivos del IRNR que no actúen a través de Establecimiento Permanente, dichas rentas estarán exentas en los mismos términos establecidos para la deuda pública.

Admisión a negociación y liquidez:

Los Bonos cotizarán en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid.

Adicionalmente, se ha suscrito un contrato de liquidez con BBVA, por el que éste se compromete a dar liquidez a los Bonos mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 3,5 millones de euros, y hasta un número máximo de Bonos que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento.

Orden de prelación:

El orden de prelación de los Bonos está recogido en el punto 1.1 del presente Resumen.

Informes de valoración:

Banco Popular ha solicitado y obtenido dos informes de valoración sobre los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de los expertos independientes IM Valora y AFI, emitidos con fecha 17 de abril de 2012 y 18 de abril de 2012 respectivamente, y que se adjuntan a la Nota de Valores como anexos.

Según el informe de AFI, las condiciones de Recompra ofrecidas son ventajosas en precio para los tenedores de los instrumentos a Recomprar. La emisión obtiene una valoración media ex cupón de los instrumentos a recomprar de 38,72% y para los nuevos Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de 41,65%.

Asimismo, IM afirma que la Recompra se realiza en condiciones razonables de mercado ofreciendo una prima que, en términos de valor, se estima en un 2,79% para la recompra de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables I/2009 de Banco Popular.

Fiscalidad:

Los rendimientos del capital mobiliario estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% a cuenta del IRPF de sus perceptores. En el punto 4.16 de la Nota de Valores se incluye el detalle de la fiscalidad aplicable.

Rating: A la fecha de registro de la presente Nota de Valores el Emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	Corto	Largo	Fecha Última revisión	Perspectiva
Moody's	P1	A2	mar-11	En revisión para posible bajada
FITCH	F2	BBB+	oct-11	En revisión para posible bajada
Standard & Poor's	A3	BBB-	feb-12	En revisión con implicaciones negativas
DBRS	R-1 (middle)	A (high)	abr-12	Perspectiva negativa

3. **DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**

El Emisor es Banco Popular Español, S.A., sociedad con domicilio social en Madrid, calle Velázquez nº 34, esquina a calle Goya nº 35. Banco Popular está constituido bajo la forma jurídica de sociedad anónima, por lo que le es de aplicación la legislación correspondiente, así como la normativa sobre Entidades de Crédito y del Mercado de Valores por las características de su actividad.

La información financiera que se presenta a continuación debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de Banco Popular que se incluyen en el Documento de Registro inscrito en la CNMV el 20 de septiembre de 2011:

a) Estados Financieros Consolidados de Banco Popular de 2011, 2010 y 2009 e Informe Pro forma incluyendo Banco Pastor de 2011

BALANCES CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011, 2010 Y 2009

Activo	31.12.11 PROFORMA	31.12.11	31.12.10	31.12.09
Caja y depósitos en bancos centrales	954	522	683	3.749
Cartera de negociación	1.494	1.317	1.231	1.354
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	571	378	465	417
Cartera de inversión	22.588	17.974	16.570	13.297
Inversiones crediticias	122.851	100.742	102.087	102.298
Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	40	20	-	-
Derivados de cobertura	1.194	1.092	1.038	1.470
Activos no corrientes en venta	4.955	3.602	3.101	2.736
Participaciones	699	595	169	56
Contratos de seguros vinculados a pensiones	163	142	161	174
Activos por reaseguros	3	3	4	3
Activo material	1.901	1.734	1.890	1.807
Activo intangible	1.590	649	657	487
Activos fiscales	2.116	1.213	1.025	709
Resto de activos	1.706	944	1.058	735
Ajustes a valor razonable	(1.850)	-	-	-
Total activo	160.978	130.926	130.140	129.290

Datos en millones de euros

BALANCES CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011, 2010 Y 2009

(Continuación)

Pasivo	31.12.11 PROFORMA	31.12.11	31.12.10	31.12.09
Cartera de negociación	1.227	1.104	1.161	1.196
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	279	94	128	104
Pasivos financieros a coste amortizado	146.374	118.280	117.435	116.449
Derivados de cobertura	1.520	1.414	764	597
Pasivos por contratos de seguros	574	571	1.091	1.073
Provisiones	505	282	342	477
Pasivos fiscales	302	280	444	393
Resto de pasivos	560	513	522	553
Total pasivo	151.341	122.537	121.888	120.842
Patrimonio neto				
Fondos propios	10.370	9.124	8.776	8.416
Ajustes por valoración	(857)	(842)	(572)	(16)
Intereses minoritarios	125	106	49	48
Total patrimonio neto	9.638	8.388	8.252	8.448
Total patrimonio neto y pasivo	160.978	130.926	130.140	129.290

Datos en millones de euros

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011, 2010 Y 2009

	31.12.11 PROFORMA	31.12.11	31.12.10	31.12.09
<u>MARGEN DE INTERESES</u>	<u>2.512</u>	<u>2.087</u>	<u>2.432</u>	<u>2.823</u>
<u>MARGEN BRUTO</u>	<u>3.646</u>	<u>2.997</u>	<u>3.398</u>	<u>4.054</u>
<u>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</u>	<u>827</u>	<u>675</u>	<u>863</u>	<u>1.023</u>
<u>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</u>	<u>505</u>	<u>444</u>	<u>779</u>	<u>1.073</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OP CONTINUADAS	536	484	572	780
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	536	484	593	780

Datos en millones de euros

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los Bonos que se emiten al amparo del Folleto:

Conversión obligatoria en acciones

En ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de los Bonos, de manera que al vencimiento (ordinario o anticipado) de la Emisión, los suscriptores únicamente recibirán acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular (las "**Acciones**") de acuerdo con la Relación de Conversión aplicable, tal y como se define en el apartado 4.6.3.b) de la Nota de Valores y nunca el reembolso en efectivo del nominal de los Bonos, excepto en caso de que por la conversión resultaran fracciones de Acción (en cuyo caso, dichas fracciones se redondearán por defecto en todo caso al número de Acciones entero resultante y el Emisor las abonará en metálico al titular de los Bonos).

Los Bonos serán obligatoriamente convertidos, total o parcialmente, en Acciones (a) a voluntad del Emisor, en los supuestos de conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor previstos en el apartado 4.6.3.a).3 de la Nota de Valores; (b) a voluntad de los tenedores, en los supuestos de conversión voluntaria a opción de los tenedores previstos en el apartado 4.6.3.a).4 de la Nota de Valores; y (c) en cualquiera de los demás supuestos de conversión obligatoria total previstos en el apartado 4.6.3.a) de la Nota de Valores. En cualquier caso, los Bonos serán obligatoriamente convertibles en Acciones en la fecha de vencimiento de los Bonos.

Riesgo de conversión anticipada

El suscriptor tiene la opción de conversión voluntaria total o parcial trimestralmente en la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de febrero, 25 de mayo, 25 agosto y 25 de noviembre de cada año comenzando el 25 de agosto de 2012.

El suscriptor de los Bonos, en el momento de suscribir los mismos, no podrá conocer con exactitud si, en su caso, se van a abrir periodos de conversión anticipada en el futuro adicionales a los mencionados en el párrafo anterior ya que el 25 de noviembre 2013 y el 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos.

Riesgo de no percepción de la Remuneración

Tal y como se indica a continuación, puede darse la circunstancia de que el tenedor de los Bonos no perciba ninguna Remuneración o solo parte de ella en cada Fecha de Pago de la Remuneración (tal y como estos términos se definen en los apartados 4.6.1 y 4.7.2 de la Nota de Valores).

Banco Popular tendrá plena discrecionalidad, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, para cancelar el pago de la Remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir sus Bonos.

En ningún caso se pagará Remuneración cuando no exista Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado 4.6.1.d) de la Nota de Valores) o no se cumpla con las limitaciones impuestas por la normativa de recursos propios.

La percepción de la Remuneración requerirá que se cumplan simultáneamente las cuatro condiciones siguientes:

- a) la existencia de Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado 4.6.1.d);

- b) que no existan limitaciones impuestas por la normativa española o europea de recursos propios actual o futura que resulte de aplicación;
- c) que el Consejo de Administración de Banco Popular, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, no haya decidido declarar un supuesto de "No Remuneración", tal y como se define en el apartado 4.6.1.b).3 de la Nota de Valores; y
- d) que el Banco de España no haya exigido la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Popular o en la de su grupo o subgrupo consolidable, de acuerdo con la normativa aplicable.

En el caso de que no se pueda proceder al pago de la Remuneración por no cumplirse las anteriores condiciones, el tenedor de los Bonos no tendrá derecho a reclamar el pago de la Remuneración.

En el caso de que sean de aplicación de forma parcial las condiciones señaladas según los apartados a), b), c) y d) anteriores, el Emisor podrá proceder, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, a pagar la Remuneración de forma parcial, tal y como se describe en el apartado 4.6.1.c) de la Nota de Valores o declarar un supuesto de No Remuneración.

Si por cualquiera de los supuestos mencionados en los apartados a), b), c) y d) anteriores, no se produjera el pago total o parcial de la Remuneración, el Emisor podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que los Bonos tienen la particularidad de que el Emisor no abrirá un periodo de conversión voluntaria a favor del tenedor en el supuesto de que no se procediera al pago de la Remuneración ya sea de forma total o parcial. . No obstante, el inversor tiene la posibilidad de convertir trimestralmente de forma voluntaria.

A efectos informativos, indicar que el Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios ha sido de 592,5 millones de euros (2011), 680,7 millones de euros (2010) y 888,9 millones de euros (2009). A efectos teóricos, asumiendo que la emisión se hubiera realizado el 1 de enero de 2012 y que ésta se hubiera suscrito por su importe total máximo (seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros), la remuneración total pagadera a esta Emisión supondría un 8,1% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011. La remuneración total pagadera a las participaciones preferentes y las obligaciones convertibles no sujetas a esta operación junto con las de esta Emisión supondría un 26,4% del Beneficio Distribuible. Si para el cálculo del Beneficio Distribuible tuviéramos en cuenta el resultado pro forma incluyendo a Banco Pastor, las remuneraciones antes mencionadas supondrían un 7,5% y un 24,6% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011 (646,6 millones de euros).

Carácter subordinado de los Bonos

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

- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco;
- (ii) por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar);
- (iii) en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular ; y

- (iv) por delante de las acciones ordinarias del Banco.

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de conversión previstos en el apartado 4.6.3.a) de la Nota de Valores los derechos de los titulares de los Bonos se situarán al mismo nivel que los de los accionistas del Banco, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco, por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar), y por detrás de las demás emisiones de obligaciones, bonos y otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular.

Si no fuese posible la conversión de los Bonos en Acciones en caso de producirse la liquidación del Emisor (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), una reducción de capital social del Banco de acuerdo con lo previsto en el artículo 418.3 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en su redacción vigente (la "**Ley de Sociedades de Capital**" o la "**LSC**"), el concurso de Banco Popular, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo, cualquier derecho de los titulares de los Bonos estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión (según se define en el apartado 4.6.3.b) de la Nota de Valores), por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

Riesgo de mercado

El precio de cotización de los Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo llegar a situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal, de manera que el inversor que quisiera vender sus Bonos podría sufrir pérdidas.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones

El precio de cotización de la acción de Banco Popular, como el de cualquier valor de renta variable cotizado en Bolsa, es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o los cambios en las condiciones de los mercados financieros.

Los inversores podrán sufrir una pérdida sobre el nominal invertido si el Precio de Conversión fuese superior al precio de cotización de las Acciones en el momento de entrega efectiva de las mismas.

Con fecha 13 de abril de 2012 la acción de Popular cotizaba a 2,446 euros por acción.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los titulares de los Bonos no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos de capital o futuras emisiones de obligaciones convertibles que realice el Emisor.

Riesgo de liquidez

La admisión a negociación de los Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre los Bonos, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en los Bonos en un momento determinado.

No obstante, Banco Popular ha firmado un contrato de liquidez con BBVA, de fecha 18 de abril de 2012 por el que éste último se compromete a dar liquidez a los Bonos mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 3,5 millones de euros, y hasta un número

máximo de Bonos que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento. Las características del contrato de liquidez se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, la reducción del importe vivo de la Emisión como consecuencia de las posibles conversiones parciales a lo largo de la vida de la misma podría reducir la liquidez de la Emisión.

Irrevocabilidad de las órdenes de suscripción

Las órdenes de suscripción de los Bonos tendrán carácter irrevocable, salvo (i) cuando se publique un suplemento al presente Folleto, 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 materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el "**Real Decreto 1310/2005**"), en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra de los BSNC 'S a Recomprar no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de los Bonos afectada quedará automáticamente revocada.

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

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

Dº Santiago Armada Martínez de Campos, con D.N.I. nº 401.511-T, en nombre y representación de Banco Popular Español, S.A. (en adelante "**Banco Popular**", el "**Banco**", el "**Emisor**" o la "**Sociedad**"), actuando como apoderado del Emisor, en virtud de las facultades conferidas por la Comisión Ejecutiva de Banco Popular, mediante acuerdo adoptado en su reunión celebrada el día 17 de abril de 2012, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en la presente nota de valores (la "**Nota de Valores**") relativa a la emisión (la "**Emisión**") de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 (los "**Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles**" o los "**Bonos**") en acciones ordinarias de Banco Popular (las "**Acciones**") cuyo formato se ajusta a los anexos III y V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos en su redacción vigente ("**Reglamento 809/2004**") y a los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003.

1.2. Declaración de responsabilidad

Dº Santiago Armada Martínez de Campos, con D.N.I. nº 401.511-T, en nombre y representación del Emisor, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase la Sección II del presente documento.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

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

3.2. Capitalización y endeudamiento

La Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión de recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, en su redacción vigente ("**Ley 13/1985**"), la Ley 5/2005 de 24 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, en su redacción vigente ("**Real Decreto 216/2008**") y la Circular 3/2008, modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre, de 24 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, en su redacción vigente ("**Circular 3/2008, modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre**") y sus sucesivas modificaciones, el Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero (el "**Real Decreto-Ley 2/2011**") y el Real Decreto Ley 2/2012, de 4 de febrero, para el saneamiento del sector financiero

(el "Real Decreto-Ley 2/2012"), recogen la normativa relativa al cumplimiento de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito, tanto a nivel individual como de grupo consolidado

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el importe de los recursos propios computables del grupo consolidado Banco Popular (el "Grupo Banco Popular") excedía los requerimientos mínimos exigidos por la citada normativa en cada una de dichas fechas.

La principal fuente de financiación de Banco Popular son los depósitos de clientes, que consisten principalmente en cuentas a la vista, cuentas de ahorro y depósitos a plazo. Adicionalmente, otras fuentes de financiación son el mercado interbancario, así como los mercados de capitales tanto domésticos como internacionales, en los que Banco Popular tiene registrados una serie de programas para la emisión de pagarés y deuda a medio y largo plazo.

La siguiente tabla recoge información sobre los principales ratios sobre recursos propios del Grupo Banco Popular a, 31 de diciembre de 2011 y 2010 e informe pro forma incluyendo Banco Pastor:

	31.12.11	31.12.11	31.12.10
	PROFORMA ⁽²⁾		
Total core capital	10.099	8.853	8.839
Core capital (%)	9,47	10,04	9,43
Total recursos propios Tier 1	10.099	8.853	9.070
Ratio Tier 1 (%)	9,47	10,04	9,67
Recursos propios computables BIS	10.226	8.980	9.147
Superávit recursos propios		1.926	1.648
Ratio BIS (%)	9,59	10,18	9,76
Pro memoria:			
Activos totales ponderados por riesgo BIS ⁽¹⁾	106.588	88.181	93.747

(1) Incluye riesgo de crédito, de cambio ,mercado y operacional

(2) La información pro forma incluye Banco Pastor

Datos en millones de euros

La Emisión no tiene impacto en las ratios Tier I y BIS mencionadas. A continuación se muestra el impacto estimado de la Emisión en las ratios de Capital Principal y de Core Tier 1 EBA, para una aceptación de la Recompra del 100% y para una aceptación del 50%:

	Aceptación 100%	Aceptación 50%
Capital Principal	0%	0%
Core tier 1 EBA	0,66%	0,33%

La siguiente tabla muestra los saldos en los balances consolidados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 de las principales fuentes de financiación. Esta información no está disponible pro forma incluyendo a Banco Pastor:

	31.12.11	31.12.10
Pasivos financieros a coste amortizado:	118.279.831	117.435.427
Pasivos de entidades de crédito	25.330.275	12.649.746
Depósitos de la clientela	68.742.520	79.383.524

Débitos representados por valores negociables	20.448.938	21.850.829
Pasivos subordinados	2.834.927	2.381.317
Otros pasivos financieros	923.171	1.170.011
Recursos de clientes fuera de balance:	12.463.105	13.066.080
Fondos de inversión	6.138.586	6.643.054
Gestión de patrimonios	771.063	936.562
Planes de pensiones	4.098.518	4.128.743
Primas de seguros	1.454.938	1.357.721

(*) Datos no auditados
Datos en miles de euros

Desde el 31 de diciembre de 2011 hasta la fecha de publicación de la presente Nota de Valores no se ha producido ningún cambio significativo en relación con los datos mostrados en este apartado.

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

El Emisor y la entidad colocadora de la Emisión son la misma Sociedad, habiéndose arbitrado medidas para evitar los posibles conflictos de interés que pudieran surgir entre ellas, en virtud del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores que el Grupo Banco Popular tiene establecido, así como en virtud de la normativa derivada de la directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID), traspuesta en España en virtud de la Ley 47/2007 de 19 de diciembre.

3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

La Emisión tiene por finalidad fortalecer los recursos propios del Grupo Banco Popular adaptándolos a los nuevos criterios de elegibilidad relativos a solvencia.

El pasado 8 de diciembre de 2011, las autoridades europeas ("**European Banking Authority**" o "**EBA**") comunicaron las nuevas exigencias de capital para reforzar la posición de recursos propios de las principales entidades financieras europeas, aplicables con carácter temporal y extraordinario.

Los cambios regulatorios suponen una necesidad de **incrementar** la dotación de recursos propios de las entidades afectadas, para cumplir con el requerimiento de una ratio de Core Tier 1 del 9%, con anterioridad al 30 de junio de 2012.

El proceso de recapitalización de la banca europea supone para Banco Popular la necesidad de reforzar los recursos propios de primera categoría (ratio de core capital) con el objetivo de adecuar su nivel de solvencia a los nuevos requerimientos anunciados por la EBA.

Por otro lado, la calificación como recursos propios Tier I de los BSNC´s a Recomprar se ha visto afectada por la modificación de los criterios de computabilidad de Basilea III, lo que implica que este instrumento, que forma parte de los recursos propios Tier I de Banco Popular perderá computabilidad a partir de 2013 viéndose afectada igualmente por nuevas exigencias regulatorias.

Teniendo en cuenta la situación actual de difícil acceso a los mercados, así como los nuevos requerimientos regulatorios de los BSNC´s, la alternativa más conveniente es destinar la Emisión a los titulares de los BSNC´s a Recomprar, mitigándose la pérdida de computabilidad de dicho instrumento a partir de 2013 y atendiendo a los nuevos requerimientos de solvencia nacionales e internacionales.

Tras la conversión de los Bonos en acciones de Banco Popular se incrementarán el capital social de Banco Popular, capital de la máxima calidad bajo la normativa de solvencia vigente y prevista.

En este sentido, Banco Popular ha solicitado al Banco de España la calificación de los Bonos como recursos propios básicos del Grupo Banco Popular. Una vez solicitada, la obtención, en su caso, de dicha calificación será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"), mediante hecho relevante.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de valores

Los Bonos que se ofrecen en la presente emisión son Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular, con las características que se describen en la presente Nota de Valores.

Los Bonos tendrán un valor nominal unitario de cien euros (1.000€) y pertenecerán a una única clase y serie, que se denominará "Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012".

Las Acciones en que se convertirán los Bonos serán acciones ordinarias de Banco Popular de nueva emisión, de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad, de 0,10 euros de valor nominal unitario y con los mismos derechos que éstas tienen previstos en los estatutos sociales de Banco Popular y en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en su redacción vigente ("**Ley de Sociedades de Capital**" o "**LSC**").

El código ISIN correspondiente a las acciones de Banco Popular actualmente en circulación es el ES0113790531.

4.2. Legislación de los valores

Tanto los Bonos como las Acciones de nueva emisión de Banco Popular se emiten de conformidad con la legislación española y están sujetos a ésta. En particular, los Bonos se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades Capital, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente (la "**Ley del Mercado de Valores**" o la "**LMV**") y las restantes normas de desarrollo de las anteriores.

La presente Nota de Valores ha sido elaborada siguiendo los modelos previstos en el Reglamento 809/2004.

4.3. Representación de los valores

Tanto los Bonos como las Acciones que se emitan para atender su conversión estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("**Iberclear**"), entidad domiciliada en Madrid, Plaza de la Lealtad, nº 1, y de sus entidades participantes.

4.4. Divisa de la emisión

Los Bonos se emiten en euros (€). Las Acciones se emitirán también en euros (€).

4.5. Orden de prelación

Los Bonos se situarán en el siguiente orden de prelación:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco;
- (b) por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar);

- (c) en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular; y
- (d) por delante de las acciones ordinarias del Banco.

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de conversión previstos en el apartado 4.6.3.a) de la Nota de Valores (Supuestos de conversión) los derechos de los titulares de los Bonos se situarán en el orden de prelación al mismo nivel que los de los accionistas del Banco, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco, por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar), y por detrás de las demás emisiones de obligaciones, bonos y otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular.

Si no fuese posible la conversión de los Bonos en Acciones en caso de producirse la liquidación del Emisor (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), una reducción de capital social del Banco de acuerdo con lo previsto en el artículo 418.3 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en su redacción vigente (la "Ley de Sociedades de Capital" o la "LSC"), el concurso de Banco Popular, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo, cualquier derecho de los titulares de los Bonos estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión, por la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

Los titulares de los Bonos, 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.

A continuación se muestran, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, las emisiones de participaciones preferentes o bonos u obligaciones convertibles en acciones del Emisor o garantizadas por Banco Popular y por Banco Pastor:

Emisor	Tipo de Valor	Serie	Fecha Emisión	Saldo Vivo Actual	Cupón
Popular Capital S.A.	Participaciones Preferentes	A	20/10/2003	147,7	6% fijo
Popular Capital S.A.	Participaciones Preferentes	B	30/06/2004	119,129	CMS 10 años +0,125%
Popular Capital S.A.	Participaciones Preferentes	C	06/03/2007	73,5	Hasta 06/03/17 4,907% fijo; resto Euribor 3m + 1,65%
Popular Capital S.A.	Participaciones Preferentes	D	30/03/2009	5,641	Hasta 30/03/14 6,75% fijo; resto Euribor 3m +1,50% (mínimo garantizado del 4,00%)
BPE Preference International Ltd.	Participaciones Preferentes	A	16/11/2000	3,664	Hasta 30/03/14 6,75% fijo; resto Euribor 3m + 1,50% (mínimo garantizado del 4,00%)
BPE Preference International Ltd.	Participaciones Preferentes	B	21/12/2001	2,488	Hasta 15/03/14 6,75% fijo; resto Euribor 3m + 1,50% (mínimo garantizado del 4,00%)
BPE Preference International Ltd.	Participaciones Preferentes	C	27/12/2002	2,241	Hasta 15/03/14 6,75% fijo; resto Euribor 3m + 1,50% (mínimo garantizado del 4,00%)
Pastor Participaciones Preferentes, S.A.U.	Participaciones Preferentes	-	27/07/2005	49,092	Tipo fijo (MS 1A + 1,17 %) Desde 27/07/15: EUR 3M + 2,17%
Pastor Participaciones Preferentes, S.A.U.	Participaciones Preferentes	1-2009	02/04/2009	4,8177	Hasta 2/4/12: 7,25%; resto Euribor 3m+ 4,60% (min. 6,80%)
Popular Capital S.A.	Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles	I/2009	23/10/2009	688,271	Hasta 25/10/10 7,00% fijo; resto Euribor 3 + 4,00%
Popular Capital S.A.	Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles	I/2010	17/12/2010	454,7	8% fijo
Banco Popular Español, S.A.	Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles	I/2012	4/04/2012	1.109,376	6,75% fijo

Datos en millones de euros

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

4.6.1. Remuneración

Los titulares de los Bonos podrán percibir una remuneración predeterminada no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos, tal y como se describe en el presente apartado (la "Remuneración"), fijándose su importe según lo previsto en el apartado 4.7.1 siguiente.

Banco Popular tendrá plena discrecionalidad, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, para cancelar el pago de la Remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir sus Bonos.

a) Remuneración

El Emisor pagará la Remuneración correspondiente a cada Fecha de Pago de la Remuneración, salvo (i) en aquellos supuestos de insuficiencia de Beneficio Distribuible, (ii) de limitaciones derivadas de la normativa en materia de recursos propios, (iii) cuando el Consejo de Administración del Emisor, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, declare un supuesto de No Remuneración o (iv) que el Banco de España haya exigido la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Popular o en la de su grupo o subgrupo consolidable, de acuerdo con la normativa aplicable, todo ello según se describe en los apartados siguientes.

b) Limitaciones al pago de la Remuneración

Los titulares de los Bonos no tendrán derecho a percibir la Remuneración en los siguientes supuestos:

1. Si la Remuneración de los Bonos, junto con la de otros valores equiparables a los Bonos, excediera del Beneficio Distribuible, tal y como aparece definido en el apartado 4.6.1.d) 5. siguiente, una vez que se hayan deducido del Beneficio Distribuible la remuneración de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables a éstas emitidos por el Emisor u otra filial de Banco Popular con garantía del Emisor, 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**").

A efectos informativos, indicar que el Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios ha sido de 592,5 millones de euros (2011), 680,7 millones de euros (2010) y 888,9 millones de euros (2009). A efectos teóricos, asumiendo que la emisión se hubiera realizado el 1 de enero de 2012 y que ésta se hubiera suscrito por su importe total máximo (seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros), la remuneración total pagadera a esta Emisión supondría un 8,1% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011. La remuneración total pagadera a las participaciones preferentes y las obligaciones convertibles no sujetas a esta operación junto con las de esta Emisión supondría un 26,4% del Beneficio Distribuible. Si para el cálculo del Beneficio Distribuible tuviéramos en cuenta el resultado pro forma incluyendo a Banco Pastor, las remuneraciones antes mencionadas supondrían un 7,5% y un 24,6% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2011 (646,6 millones de euros).

2. Aunque el Beneficio Distribuible, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con la Ley 13/1985, el Real Decreto 216/2008, la Circular 3/2008, modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre y el Real Decreto-Ley 2/2011 o la normativa que en su caso la sustituyese, Banco Popular pueda verse obligado a limitar los pagos a sus acciones ordinarias, a los Bonos o a cualesquiera valores equiparables a éstos.

De acuerdo con las disposiciones mencionadas, en el supuesto de que Banco Popular o su Grupo Consolidado presenten un déficit de recursos propios

computables o de capital principal, el Banco y todas y cada una de las entidades del Grupo deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa. 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 el Banco.

3. El Consejo de Administración de Banco Popular, a su sola discreción, atendiendo a la situación de solvencia del Emisor o de su Grupo, si lo considera necesario, podrá decidir no proceder al pago de la Remuneración (en adelante, un supuesto de **"No Remuneración"**). Los intereses no pagados no serán acumulativos.
4. Igualmente, el Banco de España podrá exigir a Banco Popular la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de Banco Popular o en la de su grupo o subgrupo consolidable, de acuerdo con la normativa aplicable.

En el caso de que no se pueda proceder al pago de la Remuneración por cualquiera de las causas previstas en los apartados 1, 2, 3 y 4 anteriores, el tenedor de los Bonos no tendrá derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir sus Bonos. No obstante, el inversor tiene la posibilidad de convertir trimestralmente de forma voluntaria. En este caso, el Emisor lo comunicará, a la mayor brevedad posible tras el momento en que conozca dicho hecho, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a la Bolsa de Madrid para su publicación en el boletín de cotización.

c) Supuestos de percepción parcial

En el supuesto de que sean de aplicación de forma parcial las limitaciones establecidas en los epígrafes 1, 2, 3 y 4 del apartado b) anterior, el Emisor podrá optar por declarar un pago parcial de la Remuneración.

Esta decisión deberá ser comunicada por el Emisor a la mayor brevedad posible tras la adopción del referido acuerdo y siempre con una antelación mínima de quince días naturales anteriores a la Fecha de Pago de la Remuneración, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a la Bolsa de Madrid para su publicación en el boletín de cotización.

En este supuesto de pago parcial, la Remuneración sobre los Bonos se declarará a prorrata, de forma que el porcentaje de la Remuneración pagada sobre la debida para cada Bono 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 los Bonos se fijará, en este supuesto, en función del importe nominal total de Bonos que se encuentren en circulación en el momento del pago y a la remuneración establecida para cada caso concreto.

d) Disposiciones generales y definiciones

1. Si el Consejo de Administración del Emisor declarase un supuesto de No Remuneración o declarase un pago parcial de la Remuneración en una Fecha de Pago determinada, según el procedimiento descrito en los apartados b) y c) anteriores, los titulares de los Bonos perderán su derecho a recibir la Remuneración correspondiente a ese periodo o, en su caso, la parte no satisfecha de ésta y el Emisor no tendrá obligación de pagar dicha Remuneración o la parte no satisfecha de ésta, ni intereses sobre ella.

2. Si por cualquier razón no se pagase total o parcialmente la Remuneración a los titulares de los Bonos en una Fecha de Pago, éstos no tendrán la posibilidad de reclamar dicha Remuneración, aún cuando en Fechas de Pago posteriores no se dieran las limitaciones establecidas en los epígrafes 1, 2, 3 y 4 del apartado b) anterior.
3. La obligación de pago de la Remuneración por el Emisor se entenderá satisfecha cuando el Emisor pague dicha Remuneración, y en la medida en que lo haga.
4. Cuando por cualquiera de los supuestos mencionados en el presente capítulo, no se produjera el pago total o parcial de la Remuneración, el Emisor podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.
5. A los efectos de lo previsto en esta Nota de Valores:

A estos efectos, se entiende por "**Beneficio Distribuible**" respecto de un ejercicio, el resultado de añadir al menor de los resultados después de impuestos (calculados de acuerdo con las normas de cálculo de Banco de España) de Banco Popular Español, S.A. o de su grupo consolidable de entidades de crédito, definido en la Ley 13/1985 y en sus normas de desarrollo, tal y como se reflejan, de acuerdo con las normas dictadas por el Banco de España para su cálculo, en los estados contables reservados a que se refieren las normas 69ª y 70ª de la Circular 4/2004 de Banco de España, el importe que resulta de la remuneración devengada no pagada en el ejercicio a los Bonos, junto con la de otros valores equiparables a los Bonos, así como la remuneración devengada no pagada de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables a éstas emitidos por el Emisor u otra filial de Banco Popular con garantía del Emisor. No se tendrán en consideración para este cálculo los valores cuya remuneración se pacte con cargo a reservas.

Dichos resultados anuales deberán haber sido aprobados, al menos, por el Órgano de Administración de Banco Popular y verificados por sus auditores externos. Cuando dichos resultados se aparten materialmente de los atribuidos al grupo en las cuentas anuales consolidadas de carácter público a las que se refiere la Circular 4/2004, su importe y las causas de dicha diferencia recibirán publicidad adecuada en la Memoria que forme parte de dichas cuentas. En el supuesto de que en una Fecha de Pago de la Remuneración los citados resultados no se hubieran aprobado y verificado conforme a lo previsto anteriormente, se tomarán como referencia para la obtención del Beneficio Distribuible los saldos de la cuenta de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas del Emisor de los estados financieros remitidos al Banco de España referidos al 31 de diciembre del ejercicio anual anterior.

Se entiende por "**filial**", toda entidad en la que el Emisor sea titular, de forma directa o indirecta, de más del 50% de su capital social, o sobre la que el Emisor ejerza el control, de conformidad con la normativa de Recursos Propios (Ley 13/1985, Real Decreto 216/2008 y la Circular del Banco de España 3/2008).

Se entiende por "**participaciones preferentes**", tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, como las emitidas al amparo de otros ordenamientos, así como los valores equiparables emitidos por el Emisor o por

otras filiales del Emisor con su garantía, y, en particular las participaciones preferentes y acciones preferentes emitidas a través de filiales del Emisor constituidas en otras jurisdicciones.

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

a) Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles

Los Bonos no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos de Banco Popular. No obstante, la liquidación de Banco Popular constituirá un supuesto de conversión obligatoria de los Bonos, por lo que los titulares de los Bonos recibirán en este supuesto las Acciones de nueva emisión de Banco Popular, 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 Emisor, comunes y subordinados, que a los restantes accionistas de Banco Popular.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso de Banco Popular, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión de los Bonos en Acciones, cualquier derecho de los titulares de éstos estará limitado al importe que resulte de multiplicar (i) la Relación de Conversión referida en el apartado 4.6.3.b) siguiente, al momento que corresponda, por (ii) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

b) Acciones de Banco Popular

Las acciones ordinarias de Banco Popular de nueva emisión en las que se convertirán los Bonos conferirán a sus titulares los mismos derechos que las acciones actualmente en circulación, regulados por los estatutos sociales de Banco Popular y por la Ley de Sociedades de Capital.

En particular, las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación desde el momento de su inscripción en los registros contables de Iberclear en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social de Banco Popular, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir de que la Junta General de accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de Banco Popular, acuerde un reparto de ganancias sociales.

Las Acciones en que se conviertan los Bonos darán derecho a participar en los dividendos y a cualquier otra distribución que Banco Popular acuerde o pague a sus accionistas ordinarios desde el momento de su inscripción en los registros contables de Iberclear.

Banco Popular lleva a cabo una política de dividendos con un pay-out ratio cercano al 50% del beneficio atribuido. En este caso se ha venido pagando el dividendo o bien en metálico o bien mediante la entrega de acciones con carácter trimestral.

Sin perjuicio de lo anterior, se deja expresa constancia de que, en virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Banco Popular el pasado 20 de diciembre de 2011, el Consejo de Administración de Banco Popular tiene la facultad de determinar, como fórmula de retribución sustitutiva del segundo dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2011, si la retribución a los accionistas se abonará mediante la entrega de acciones liberadas de Banco Popular de

nueva emisión o mediante el ofrecimiento a los accionistas de optar, a su libre elección, entre recibir acciones liberadas de Banco Popular de nueva emisión o percibir una retribución en efectivo equivalente. Con fecha 9 de marzo de 2012, Banco Popular comunicó la ejecución del pago del segundo dividendo a cuenta, a través del sistema de retribución flexible denominado "Dividendo Banco Popular: Un dividendo a su medida". Con fecha 30 de marzo de 2012, Banco Popular hizo público el resultado del mismo, consistente en un aumento de capital liberado por importe de 1.701.014,50 euros y una adquisición de compra de derechos de asignación gratuita por importe bruto total de 19.447.889,32 euros.

Por lo que se refiere a futuras distribuciones de dividendos, Banco Popular no descarta ni la posibilidad de utilizar esta misma fórmula flexible ni cualquier otra forma posible de retribución, incluyendo la retribución en efectivo.

En relación con el reparto de dividendos llevado a cabo durante el ejercicio 2010, cabe indicar que el Consejo de Administración de Banco Popular en sus reuniones celebradas con fecha 21 de julio y 15 de diciembre de 2010 acordó la distribución del pago del primer y segundo dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2010 con fechas 11 de octubre de 2010 y 14 de enero de 2011 respectivamente, por un importe bruto total de 0,05 euros por acción, lo que asciende a la cantidad total de ciento sesenta y ocho millones setecientos cincuenta mil seiscientos nueve con cinco céntimos de euro (168.750.609,05 €).

La Junta General Ordinaria celebrada con fecha 8 de abril de 2011 ratificó dichos acuerdos adoptados por el Consejo de Administración del Banco por los que se distribuyeron las referidas cantidades a cuenta de dividendos en sus respectivas reuniones.

Por otro lado, el Consejo de Administración en su reunión celebrada el 20 de julio de 2011 acordó aprobar el pago de la primera cantidad a cuenta del dividendo del ejercicio 2011 por importe bruto de 0,05 euros por acción, fijando como fecha para el pago de esta cantidad el pasado día 11 de octubre de 2011.

Adicionalmente a lo anterior, de acuerdo con lo acordado por la Junta General Ordinaria celebrada con fecha 8 de abril de 2011, el Consejo de Administración de 8 de abril de 2011 y de 21 de junio de 2011 acordó la ejecución de sendas ampliaciones de capital liberadas, como instrumento para el desarrollo del sistema de retribución al accionista denominado "Dividendo Opción", el cual permite ofrecer a los accionistas de Banco Popular la posibilidad de percibir el importe equivalente al tradicional dividendo complementario del ejercicio 2010 en acciones liberadas de Banco Popular o, a su elección en efectivo. De acuerdo con lo anterior, en la primera ampliación de capital liberada se entregaron 12.013.739 nuevas acciones, y en la segunda ampliación de capital liberada se entregaron 12.848.781 nuevas acciones. A los accionistas que optaron por percibir la retribución en efectivo, Banco Popular les abonó, en concepto de precio de adquisición de sus derechos de adquisición gratuita, un importe total de 1.201.373,90 euros y 1.284.878,1 euros, respectivamente.

Asimismo, conforme al aumento de capital liberado aprobado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco Popular celebrada el 20 de diciembre de 2011, bajo el punto 5º.2 del orden del día, a través del a cual instrumentará el sistema de retribución flexible al accionista denominado "*Dividendo Banco Popular: Un dividendo a su medida*", la ejecución del aumento de capital contra reservas quedó condicionada a la previa liquidación de la Oferta Pública de Adquisición formulada por Banco Popular sobre el 100% de las acciones y de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor, liquidación que tuvo lugar el 8 de marzo de 2012.

De conformidad con lo establecido en el párrafo anterior 17.010.145 nuevas acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal, correspondientes al programa "Dividendo Banco Popular: un dividendo a su medida" que se instrumentó a través del mencionado aumento de capital, el cual ascendió a 1.701.014,50 euros, fueron admitidas a negociación en las cuatro Bolsas de Valores españolas e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil el 12 de abril de 2012, de modo que su contratación en dichos mercados comenzó el viernes 13 de abril de 2012. Asimismo estas acciones fueron admitidas a negociación en Euronext Lisbon, donde comenzaron a cotizar igualmente en esa misma fecha.

4.6.3. Conversión de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles

a) Supuestos de conversión

Los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles se convertirán en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular en los siguientes supuestos:

1. Conversión obligatoria total en la fecha de vencimiento

Los Bonos se convertirán obligatoriamente en su totalidad en la fecha de vencimiento, el 25 de noviembre de 2015

2. Conversión obligatoria total

Los Bonos se convertirán obligatoriamente en Acciones cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:

(i) si el Emisor adopta cualquier medida societaria (distinta de la fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos) tendente a su disolución y liquidación, voluntaria o involuntaria;

(ii) si el Emisor adopta cualquier medida que tenga como consecuencia la aprobación de una reducción de su capital social de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 418.3 de la LSC;

(iii) si el Emisor 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 saneamiento o reestructuración de la entidad o su grupo.

Eventos de Contingencia:

(iv) si el grupo consolidable de Banco Popular presentase una ratio de capital ordinario inferior al 7% calculada de acuerdo a la definición usada en el test de estrés de la European Banking Authority (la "EBA") y cuyos resultados fueron publicados el 8 de diciembre de 2011.

Este supuesto de conversión obligatoria permanecerá vigente mientras no se revierta o cancele (i) la decisión tomada por los Jefes de Estado de los Países de la Zona Euro en la Cumbre sobre el Euro del 26 de octubre de 2011 y/o (ii) las recomendaciones que publique la EBA al respecto. En ese caso, y siempre que ello ocurra con anterioridad a la Fecha de Desembolso, Banco Popular comunicará mediante un suplemento al Folleto, la idoneidad de mantener la aplicación del presente supuesto de conversión, o, en su caso, de establecer los nuevos términos que correspondan para la aplicación del mismo.

(v) si el Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable, presentan una ratio de capital predominante, inferior al 5,125%, calculada con arreglo a la Circular 3/2008 modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre, o cualquier otra normativa de recursos propios aplicable en cada momento al Emisor. En el caso de que se apruebe una ratio mínima distinta a la anterior, el emisor lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV, y en su caso mediante un suplemento a la nota de valores, informando sobre la nueva ratio que daría lugar, en su caso, al Supuesto de Conversión obligatoria de los Bonos.

(vi) si, disponiendo de una ratio de recursos propios básicos (Tier 1 capital ratio) inferior al 6%, calculado 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, el Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable 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 del Emisor, o su grupo o subgrupo consolidable un tercio.

El Emisor se compromete a calcular, al menos trimestralmente, los ratios de capital mencionados en los puntos (iv), (v) y (vi); sea consecuencia de este cálculo o por cualquier otra circunstancia, cuando el emisor conozca que se ha producido cualquiera de los Eventos de Contingencia expuestos, deberá comunicar la situación a Banco de España y a la CNMV y hacerlo público mediante hecho relevante dentro de los (5) días naturales siguientes.

Eventos de Viabilidad:

(vii) La conversión se producirá cuando concurra un Evento de Viabilidad, es decir, si el Banco de España o la autoridad competente nacional, en cualquier momento determina que: (a) la conversión del Bono es necesaria para evitar una situación de no viabilidad del Banco y/o (b) el Banco necesita una inyección de capital público o apoyo público, para evitar una situación de no viabilidad.

En el caso de incurrir en un Evento de Viabilidad, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante dentro de los (5) días naturales siguientes.

Los titulares de los Bonos, en el supuesto 1 anterior, tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Vencimiento, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración. En los demás supuestos los tenedores de los Bonos no tendrán derecho a percibir Remuneración en la Fecha de Conversión, tal y como esta se define en el apartado 4.6.3 c) siguiente (Procedimiento de Conversión) y recibirán únicamente Acciones.

3. Conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor

En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de noviembre de 2013 y al 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos.

En el supuesto de que la conversión sea parcial, ésta se realizará mediante la reducción del valor nominal de la totalidad de los Bonos en circulación en el porcentaje fijado por el Emisor para la conversión parcial.

En caso de conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor, los titulares de los Bonos tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus

Bonos, incluida la correspondiente a aquella parte del valor nominal de los Bonos que no se conviertan, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración.

4. Conversión voluntaria total o parcial a opción de los tenedores de los Bonos

En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de agosto de 2012 los tenedores de los Bonos podrán optar por convertir sus Bonos total o parcialmente de forma voluntaria. A continuación podrán hacerlo trimestralmente coincidiendo con la Fecha de Pago de Remuneración del 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y del 25 de noviembre de cada año.

En caso de conversión voluntaria, los inversores de los Bonos tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Bonos, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración.

b) Relación de Conversión

La relación de conversión de los Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones (la "**Relación de Conversión**"), será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión, sin que fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones de Banco Popular Español, S.A. den lugar a ajuste alguno en la Relación de Conversión, sin perjuicio de lo previsto en el apartado d) siguiente.

La Relación de Conversión es el resultado de dividir el valor nominal de los Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles (1.000 euros) entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de Banco Popular Español, S.A. (el "**Precio de Conversión**"), establecido en 6,9452 euros por acción, que coincide con el Precio de Conversión de los BSNC's a Recomprar. En el caso de que tenga lugar alguno de los supuestos previstos en la letra d) del presente apartado ("mecanismos antidilución"), el Precio de Conversión se ajustará con arreglo a lo establecido en dicho punto.

Con motivo del aumento de capital liberado de Banco Popular Español, S.A. ("Banco Popular") a través del cual se ha instrumentado el programa "Dividendo Banco Popular: un dividendo a su medida" equivalente al segundo dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2011, y en aplicación del mecanismo antidilución establecido en la Nota de Valores de la emisión de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables I/2009, Banco Popular procedió a modificar la relación de conversión correspondiente a dicho Bonos.

En base a lo anterior, el nuevo precio de referencia de las acciones de Banco Popular a efectos de la conversión ha quedado establecido en 6,9452 euros por acción respecto de 7,0110 euros por acción fijado anteriormente.

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

c) Procedimientos de conversión

Los Bonos (o parte de los Bonos, en caso de conversión parcial) se convertirán en Acciones ordinarias de Banco Popular, que serán emitidas en ejecución del acuerdo de aumento de capital para atender la conversión de los Bonos adoptado por el Consejo de Administración con fecha 30 de marzo de 2012, al amparo de la delegación de facultades relativa a la emisión de valores convertibles acordada por la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Popular de 8 de abril de 2011.

A este respecto, se entenderá por fecha de conversión la fecha en que se produzca un supuesto de conversión, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.6.3 a) anterior (la "**Fecha de Conversión**").

En caso de producirse cualquiera de los supuestos de conversión, el Emisor empleará la máxima diligencia posible al objeto de proceder, en el menor plazo posible desde la Fecha de Conversión correspondiente, a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las Acciones que sean necesarias para la conversión de los correspondientes Bonos, realizar todos los trámites que sean necesarios para proceder al registro de las Acciones en Iberclear, solicitar la admisión a negociación de las nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y Lisboa, y presentar los documentos que sean precisos, ante los organismos competentes de las Bolsas de Valores extranjeras en las que coticen las acciones de Banco Popular en la correspondiente fecha de ejecución, para la admisión a cotización de las nuevas Acciones, y siempre en el plazo máximo de 30 días naturales desde la Fecha de Conversión.

En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de Banco Popular que hicieran imposible la emisión de las Acciones o su admisión a negociación en el plazo antes citado, Banco Popular procederá a emitir dichas Acciones y solicitar su admisión a negociación a la mayor brevedad posible. En este supuesto, Banco Popular lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV explicando las causas que hayan hecho imposible la emisión de las Acciones o su admisión a negociación en el plazo antes citado.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 4.5 de la presente Nota de Valores (Orden de Prelación) con respecto a los Bonos, las Acciones en que se conviertan los Bonos darán derecho a participar en los dividendos y a cualquier otra distribución que Banco Popular acuerde o pague a sus accionistas ordinarios desde el momento de su inscripción en los registros contables de Iberclear.

1. Conversión obligatoria total correspondiente a la Fecha de Vencimiento:

El Emisor comunicará la conversión obligatoria total correspondiente a la Fecha de Vencimiento mediante hecho relevante remitido a la CNMV con una antelación mínima de cinco (5) días naturales a la Fecha de Vencimiento. Con la misma antelación, el Emisor notificará también este hecho al banco agente y a las entidades participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión total de los Bonos en Acciones, así como a la Bolsa de Madrid para su publicación en el correspondiente boletín de cotización.

2. Conversión obligatoria total:

De producirse cualquiera de los restantes supuestos de conversión obligatoria previstos en el apartado 4.6.3.a) 2 de esta Nota de Valores distintos de la Fecha de Vencimiento, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante

remitido a la CNMV dentro de los cinco (5) días naturales siguientes a la producción del referido supuesto de conversión obligatoria.

En el mismo plazo, el Emisor notificará también este hecho al banco agente y a las entidades participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de los Bonos en Acciones, así como a la Bolsa de Madrid para su publicación en el correspondiente boletín de cotización.

La conversión total será obligatoria para todos los Bonos.

A este respecto, se entenderá por fecha de conversión la fecha en que se produzca cualquiera de los supuestos de conversión obligatoria previstos en el apartado 4.6.3 a) 2 anterior.

3. Conversión obligatoria total o parcial a opción del Emisor:

En el supuesto de que el Emisor decida la conversión obligatoria a opción del Emisor conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3 a). 3 anterior, el procedimiento a seguir será el siguiente:

- (i) En la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al 25 de noviembre de 2013 y al 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir obligatoriamente la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos. En caso de que sea parcial, se deberá determinar el porcentaje de conversión sobre el nominal de los Bonos en circulación en dicho momento (en adelante "**Porcentaje de Conversión**"). No existe Porcentaje de Conversión mínimo.
- (ii) De decidir la conversión obligatoria a opción del Emisor, éste lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV, con una antelación mínima de quince (15) días naturales a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente. Con la misma antelación, el Emisor notificará también este hecho al banco agente y a las entidades participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión total de los Bonos en Acciones, así como a la Bolsa de Madrid para su publicación en el correspondiente boletín de cotización.
- (iii) El anuncio de conversión obligatoria a opción del Emisor deberá recoger si la conversión obligatoria es total o parcial y, en caso de que sea parcial, se indicará el Porcentaje de Conversión.
- (iv) En caso de que la conversión obligatoria a opción del Emisor sea total, la conversión será obligatoria para todos los Bonos y ésta se producirá en la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente.
- (v) En caso de que la conversión obligatoria a opción del Emisor sea parcial, la conversión será obligatoria para todos los Bonos y se producirá en la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente, mediante la reducción del valor nominal de la totalidad de los Bonos de la Emisión en circulación en dicho momento en un porcentaje equivalente al Porcentaje de Conversión.

En este caso, el Emisor procederá a otorgar y presentar a inscripción en el Registro Mercantil un acta de cancelación parcial de la Emisión mediante la reducción del Porcentaje de Conversión del valor nominal de todos y cada uno

de los Bonos en circulación en dicho momento y la conversión de dicho importe en Acciones conforme al procedimiento y plazos anteriormente previstos, realizando igualmente todos los trámites pertinentes para mantener la cotización de los Bonos con su importe nominal reducido.

4. Conversión voluntaria total o parcial a opción de los tenedores de los Bonos:

En las Fechas de Pago de la Remuneración trimestrales correspondientes al 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre de cada año durante toda la vida de la emisión, comenzando el 25 de agosto de 2012, se abrirá un período de conversión voluntaria, conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3.a).4 anterior, siendo el procedimiento a seguir el siguiente:

1. El período de conversión voluntaria comenzará el decimoquinto (15º) día hábil en el Sistema de Interconexión Bursátil de las Bolsas de Valores anterior a las Fechas de Pago de la Remuneración correspondientes, finalizando dicho periodo de conversión voluntaria el día hábil en el Sistema de Interconexión Bursátil de las Bolsas de Valores anterior a dicha Fecha de Pago de la Remuneración.
2. El Emisor hará público la apertura del período de conversión voluntaria mediante hecho relevante remitido a la CNMV con una antelación mínima de quince (15) días naturales a la fecha de apertura del correspondiente periodo de conversión voluntaria. Con la misma antelación, el Emisor notificará también este hecho al banco agente y a las entidades participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de los Bonos en Acciones, así como a la Bolsa de Madrid para su publicación en el correspondiente boletín de cotización.
3. Los titulares de Bonos que quieran convertir sus Bonos, deberán dirigirse a la entidad participante donde se encuentren depositados sus Bonos y solicitar la conversión indicando el importe de los Bonos a convertir. La solicitud de conversión tendrá carácter irrevocable desde el momento de la apertura del periodo de conversión voluntaria, debiendo quedar constancia del día y hora de la orden de conversión.
4. El periodo de conversión voluntaria se dará por finalizado de forma anticipada cuando hubiesen acudido a la conversión la totalidad de los Bonos. En cualquier caso, todas aquellas solicitudes de conversión con posterioridad a la finalización del correspondiente periodo de conversión voluntaria serán rechazadas.

El Emisor notificará el resultado de la conversión voluntaria a la mayor brevedad y siempre dentro de los cinco (5) días hábiles en el Sistema de Interconexión Bursátil de las Bolsas de Valores siguientes a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente al banco agente, a la CNMV, mediante la publicación de un hecho relevante, y a las entidades participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión de los Bonos por las Acciones, así como a la Bolsa de Madrid para su publicación en el correspondiente boletín de cotización.

d) Mecanismo antidilución

El Precio de Conversión definido en el apartado 4.6.3.b) anterior estará sujeto a los mecanismos antidilución que se detallan a continuación, y se modificará conforme a las reglas siguientes:

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

$$P2 = P1 \times (N1/N2)$$

Donde:

P2: representa el precio de conversión resultante del ajuste;

P1: representa el precio de conversión anterior al ajuste;

N1: representa el número de acciones en circulación anteriores al ajuste;

N2: representa el número de acciones en circulación posteriores al ajuste.

- (ii) En el supuesto de que el Banco o cualquiera de sus Filiales acuerde emitir a) a favor de los accionistas del Banco, acciones o cualesquiera derechos a adquirir acciones del Banco u otros valores convertibles o canjeables en acciones y otros valores que den derecho a adquirir acciones, por vía de compraventa, suscripción, conversión o canje o cualquier otra; o b) a favor de terceros, acciones del Banco o cualesquiera títulos, warrants, valores convertibles o canjeables por acciones del Banco; y el correspondiente precio de compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente de las acciones del Banco sea (i) inferior al Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra a) o (ii) inferior al 95% del Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra b), la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \left\{ (N1 + Npm) / (N1 + Ne) \right\}$$

Donde:

P2: representa el precio de conversión resultante del ajuste;

P1: representa el precio de conversión anterior al ajuste;

N1: representa el número de acciones en circulación anteriores al ajuste;

Ne: representa el número de acciones a las que se refiere la emisión o que resultarían del ejercicio de las facultades conexas a los valores, distintos de acciones, que en su caso se emitan; y

Npm: representa el número de acciones que podrían ser adquiridas a Precio de Mercado con una suma igual al precio total que en la compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente deban pagar por "**Ne**" (como se define en el párrafo anterior) los accionistas o terceros que hayan suscrito las acciones, derechos, valores o warrants cuya emisión haya dado lugar a la dilución.

- (iii) En el supuesto de que el Banco acuerde emitir o distribuir a favor de todos sus accionistas cualesquiera valores (diferentes de los mencionados en el apartado (ii) anterior) o activos (diferentes de dividendos en especie o metálico, o primas de asistencia) en el curso ordinario de las operaciones del Banco (incluyendo

reducciones de capital social con devolución de aportaciones) o cualesquiera derechos para adquirir tales valores o activos, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \left\{ \frac{PM - VR}{PM} \right\}$$

Donde:

P2: representa el precio de conversión resultante del ajuste;

P1: representa el precio de conversión anterior al ajuste;

PM: representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de emisión o distribución de los valores, derechos y activos citados; y

VR: representa el valor real por acción de los valores, derechos o activos citados, determinado por el Banco en la fecha de emisión o distribución.

- (iv) En el supuesto de que el Banco declare o distribuya un Dividendo No Previsto, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución de tal acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \left\{ \frac{PM - B}{PM - T} \right\}$$

Donde:

P2: representa el precio de conversión resultante del ajuste;

P1: representa el precio de conversión anterior al ajuste;

PM: representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de Ejecución correspondiente al Dividendo No Previsto;

B: representa al Dividendo No Previsto;

T: representa la cantidad mayor de entre: (i) el Dividendo Previsto correspondiente al año natural en que se produce el Dividendo No Previsto menos la suma de los Dividendos pagados durante dicho año natural excluyendo B; y (ii) cero.

- (v) En el supuesto de que el Banco considere realizar un ajuste del precio de conversión como consecuencia del acaecimiento de cualquier circunstancia distinta de las contempladas en los apartados (i) a (iv) anteriores, podrá realizar el ajuste correspondiente, para lo cual tendrá en cuenta lo que al efecto consideren razonable los auditores del Banco.

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

El Precio de Conversión mínimo no podrá reducirse en ningún caso hasta tal punto que las acciones del Banco sean emitidas por debajo de su valor nominal (esto es 0,10 euros).

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

A los efectos de lo dispuesto en este apartado:

- (i) **Dividendo** significa:
 - a) el dividendo en metálico pagado o acordado por el Banco (sin deducir retenciones y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
 - b) el dividendo en especie pagado o acordado por el Banco (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
 - c) el reparto entre los accionistas de la prima de emisión o cualquier otra reserva disponible (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada.
- (ii) **Dividendo No Previsto.** Para determinar si existe Dividendo No Previsto 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 Previsto correspondiente al referido ejercicio social. En este supuesto, se entenderá por "**Dividendo No Previsto**" la cantidad en que dicha suma sea mayor que el Dividendo Previsto correspondiente a dicho ejercicio social. A efectos de la determinación de si existe Dividendo No Previsto no se tendrán en cuenta los dividendos en forma de acciones liberadas que pueda haber repartido Banco Popular.
- (iii) **Dividendo Previsto,** significa para cada ejercicio social de Banco Popular durante la vida de la Emisión, la cantidad que se corresponda con el 50% del beneficio total atribuido a Banco Popular como sociedad dominante del Grupo Banco Popular conforme a las cuentas anuales consolidadas auditadas del Banco correspondientes al ejercicio social con cargo al cual se satisfagan dividendos o, en el caso de dividendos a cuenta, conforme a los estados financieros intermedios auditados más recientes del ejercicio en curso elaborados de acuerdo con las NIIF-UE y publicados por el Banco.
- (iv) **Fecha de Ejecución** significa:
 - a) 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 del Precio de Conversión conforme a lo previsto en este apartado; o, si lo anterior no fuese aplicable,
 - b) la fecha en la que el hecho o acuerdo del Emisor que dé lugar a la modificación del Precio de Conversión conforme a este apartado sea anunciado o adoptado por el Banco respectivamente o, si no hay tal anuncio, la fecha en la que se realice la Emisión o el reparto de dividendos correspondiente.

- (v) **Precio de Mercado de las acciones de Banco Popular** significa la media aritmética de su cotización de cierre en el Sistema de Interconexión Bursátil de las Bolsas de Valores durante los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la Fecha de Ejecución.

4.6.4. Derecho de suscripción preferente

a) Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, los titulares de los Bonos no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los aumentos del capital social y/o la emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de Banco Popular Español, S.A.

b) Acciones de Banco Popular

Las Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular concederán un derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en acciones en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de la posibilidad de exclusión, total o parcial, del citado derecho por acuerdo de la Junta General de accionistas del Banco o por delegación de ésta en el Consejo de Administración del Banco en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales de Banco Popular.

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

4.6.5. Derechos políticos

a) Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles

Los titulares de los Bonos carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de bonistas, que deberá constituirse de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital.

b) Sindicato de bonistas

De conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital, se procede a la constitución de un sindicato de titulares de los Bonos, que quedará constituido una vez quede suscrita la Emisión. D^o Alberto Cabeza Pérez ostentará la condición de comisario provisional del sindicato de bonistas. El sindicato de bonistas se registrará por lo previsto en su Reglamento.

REGLAMENTO DEL SINDICATO DE BONISTAS
EMISIÓN DE BONOS SUBORDINADOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES
II/2012 DE BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.

CONSTITUCIÓN, DENOMINACIÓN, OBJETO, DOMICILIO, DURACIÓN Y GOBIERNO DEL SINDICATO DE BONISTAS

Artículo 1.- Constitución. El Sindicato de Bonistas de la emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 (en adelante, la “**Sociedad**” o la “**Entidad Emisora**”) por un importe nominal de seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros (688.271.000 euros) (en adelante, los “**Bonos Convertibles**”) quedará constituido una vez inscrita en el Registro Mercantil la escritura de emisión.

El Sindicato de Bonistas 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 Bonistas de la Emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012”.

Artículo 3.- Objeto. El Sindicato de Bonistas tendrá por objeto la defensa de los legítimos intereses de los Bonistas en relación con la Sociedad Emisora, 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 será la calle José Ortega y Gasset, nº 29, 28006 Madrid. La Asamblea General de Bonistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.

Artículo 5.- Duración. El Sindicato de Bonistas subsistirá hasta que se produzca la conversión de todos los Bonos Convertibles por acciones de nueva emisión de Banco Popular Español, S.A., o porque se produzcan su extinción por cualquier otro motivo.

Artículo 6.- Gobierno del Sindicato. El gobierno del sindicato corresponde a la Asamblea General de Bonistas y al Comisario.

La Asamblea de Bonistas podrá acordar la designación de un Secretario para llevar a cabo las funciones que le encomiende el presente Reglamento.

Artículo 7.- Gastos. Los gastos que ocasione el funcionamiento del Sindicato serán de cuenta de la Entidad Emisora, no pudiendo exceder en ningún caso del 2% de los intereses devengados por los Bonos Convertibles emitidos.

Artículo 8.- Régimen supletorio. En los casos no previstos en este Reglamento o en las disposiciones legales vigentes, serán de aplicación como supletorios los Estatutos de la Entidad Emisora.

CAPÍTULO II
LA ASAMBLEA GENERAL DE BONISTAS

Artículo 9.- Asamblea General. La Asamblea General de Bonistas es el órgano supremo de representación y gobierno de los Bonistas, con facultades para acordar lo necesario para la mejor defensa de los legítimos intereses de los Bonistas. Sus acuerdos vinculan a todos los Bonistas en la forma establecida en la ley.

Artículo 10.- Convocatoria. La Asamblea General de Bonistas será convocada por el Consejo de Administración de la Entidad Emisora o por el Comisario, siempre que lo estimen útil para la defensa de los derechos de los Bonistas.

En todo caso, el Comisario deberá convocar la Asamblea cuando lo soliciten por escrito y expresando en el mismo el objeto de la convocatoria, los Bonistas que representen, por lo menos, la vigésima parte de los Bonos Convertibles emitidos y no amortizados. En tal caso, la Asamblea deberá ser convocada para su celebración dentro del mes siguiente a aquél en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.

Artículo 11.- Forma de Convocatoria. *La convocatoria de la Asamblea General de Bonistas se hará mediante anuncio que se publicará con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. El anuncio deberá expresar el lugar y la fecha de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de los Bonos Convertibles para tener derecho de asistencia a la misma.*

En todo caso, cuando la Asamblea haya de tratar o resolver asuntos relativos a la modificación de las condiciones de la emisión u otros de trascendencia análoga, a juicio del Comisario, deberá ser convocada en los plazos y con los requisitos que establece el artículo 173 de la Ley de Sociedades de Capital para la Junta General de Accionistas.

Artículo 12.- Derecho de asistencia. *Tendrá derecho de asistencia, con voz y voto, todos los titulares de Bonos Convertibles que acrediten la posesión de sus títulos con cinco días de antelación a la fecha de la Asamblea.*

Asimismo, podrán asistir los miembros del Consejo de Administración de la Entidad Emisora y el Comisario y el Secretario, en caso de que no fueran titulares de Bonos Convertibles y aunque no hubieran sido convocados.

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

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

Artículo 13.- Derecho de representación. *Los titulares de Bonos Convertibles que tengan derecho de asistencia a la Asamblea podrán hacerse representar en la misma por medio de otro titular de Bonos Convertibles, mediante carta firmada y especial para cada Asamblea.*

Artículo 14.- Derecho de voto. *Cada Obligación dará derecho a un voto, teniendo carácter decisivo el del Presidente, en caso de empate, si fuera titular de Bonos Convertibles.*

Artículo 15.- Presidencia. *Presidirá la Asamblea el Comisario del Sindicato o persona que le sustituya, el cual podrá designar un Secretario, y que dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y someterá los asuntos a votación.*

Artículo 16.- 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 Bonos Convertibles propios o ajenos con que concurren.*

Artículo 17.- Quórum de asistencia y de adopción de Acuerdos. *Los acuerdos de la Asamblea de Bonistas se adoptarán por mayoría absoluta con asistencia de las dos terceras partes de los Bonos Convertibles en circulación, y vincularán a todos los Bonistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.*

Cuando no se lograra la concurrencia de las dos terceras partes de los Bonos Convertibles en circulación, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea, con los mismos requisitos de publicidad que establece el anterior artículo 11, un mes después de su primera reunión, pudiendo entonces tomarse los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes.

No obstante lo anterior, la Asamblea se entenderá convocada y quedará validamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que estén presentes o debidamente representados todos los Bonistas y acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea.

Artículo 18.- Facultades de la Asamblea. *La Asamblea General de Bonistas podrá acordar lo necesario para:*

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

Artículo 19.- Actas. *Las actas de la Asamblea General de Bonistas serán aprobadas por la propia Asamblea tras su celebración o, en su defecto, y dentro del plazo de los quince días siguientes, por el Comisario y dos Bonistas designados al efecto por la Asamblea.*

Artículo 20.- Certificaciones. *Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.*

Artículo 21.- Impugnación de acuerdos. *Los acuerdos de la Asamblea podrán ser impugnados por los titulares de los Bonos Convertibles conforme a lo dispuesto en la Sección segunda del Título V, capítulo IX de la Ley de Sociedades de Capital.*

Artículo 22.- Ejercicio individual de acciones. *Los Bonistas sólo podrán ejercitar individualmente las acciones judiciales o extrajudiciales que les correspondan cuando no contradigan los acuerdos del Sindicato dentro de su competencia y sean compatibles con las facultades que al mismo se le hayan conferido.*

CAPÍTULO III EL COMISARIO

Artículo 23.- Comisario del Sindicato. *La Presidencia del Sindicato de Bonistas corresponde al Comisario del Sindicato, con las facultades que le asigna la Ley, los presentes Estatutos, la escritura de emisión de los Bonos Convertibles y las que le atribuya la Asamblea General de Bonistas.*

El Comisario tendrá la representación legal del Sindicato y podrá ejercitar las acciones que a éste correspondan y actuará de órgano de relación entre la Entidad Emisora y el Sindicato.

Artículo 24.- Nombramiento. *Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de los Bonos Convertibles adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad Emisora, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Bonistas, corresponderá a ésta última la facultad de nombrar al Comisario.*

El Comisario ejercerá su cargo hasta que presente su renuncia o sea sustituido por la propia Asamblea.

En caso de ausencia o enfermedad del Comisario, le sustituirá el titular de Bonos Convertibles en quien él delegue y, a falta de éste, el que posea mayor número de Bonos Convertibles, hasta que la Asamblea acuerde, en su caso, el nuevo nombramiento.

Artículo 25.- Facultades. *Serán facultades del Comisario:*

- a) Convocar y presidir las Asambleas Generales de Bonistas;*

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

CAPÍTULO IV JURISDICCIÓN

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

4.7. Tipo de Remuneración y disposiciones relacionadas

4.7.1. Tipo de Remuneración

La Emisión se dividirá en sucesivos periodos de devengo de la Remuneración (cada uno, un “**Periodo de Devengo**”), todos ellos de duración trimestral, siendo el primero de ellos el comprendido entre la Fecha de Desembolso y el 25 de agosto de 2012.

El tipo de interés aplicable sobre el valor nominal de los Bonos y que determinará la Remuneración no acumulativa, siempre que no se produzca un supuesto de No Remuneración, será del 7% nominal anual fijo.

4.7.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración

Siempre que proceda el pago de la Remuneración, ésta se calculará sobre la base actual/365, se devengará desde la Fecha de Desembolso y será pagadera los días 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre de cada año en que esté vigente la Emisión (cada una, una “**Fecha de Pago**”).

Para cada uno de los Periodos de Devengo, la Remuneración se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$R = \frac{NS \times TI \times DT}{36.500}$$

Siendo:

R: la Remuneración.

NS: el nominal del Bono en dicho Periodo de Devengo.

TI: el tipo de interés nominal anual del 7% aplicable al periodo en cuestión.

DT: los días transcurridos con derecho a la Remuneración anual aplicable al periodo.

En consecuencia, la primera Remuneración, que será pagadera el 25 de agosto de 2012, será de 17,64 euros brutos por Bono.

Si alguna Fecha de Pago no fuera día hábil a los efectos de realización de operaciones en euros, el pago de la Remuneración se efectuará el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión de ningún tipo en la cuantía del abono. A estos efectos se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema "TARGET2" ("Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer") o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro.

Tendrán derecho al cobro de la Remuneración los titulares inscritos en los registros contables de las entidades participantes en Iberclear el día anterior del señalado como Fecha de Pago. Dicho pago se realizará a través de las entidades participantes en Iberclear.

El banco agente calculará la cuantía de la Remuneración que deba satisfacerse respecto de los Bonos.

4.7.3. Plazo válido en el que se puede reclamar la Remuneración

La acción para reclamar el abono de la Remuneración, siempre que el tenedor tenga derecho a su cobro, correspondiente a un Periodo de Devengo concreto, prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la Fecha de Pago correspondiente a dicho Periodo de Devengo.

4.7.4. Descripción del subyacente del tipo de Remuneración

No aplicable ya que el tipo de Remuneración es fijo para toda la vida de la Emisión.

4.8. Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado 4.6.3.b) respecto de las fracciones de Acción, en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de los Bonos, de manera que los suscriptores de Bonos no recibirán en ningún momento un reembolso en efectivo por la amortización de los Bonos sino que recibirán únicamente Acciones de nueva emisión de Banco Popular.

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

Como se ha descrito en esta Nota de Valores, los Bonos otorgarán a sus inversores (i) hasta la Fecha de Conversión, la Remuneración descrita en el apartado 4.6.1 y 4.7, siempre que no se produzca un supuesto de No Remuneración; y (ii) en el momento de la conversión, el número de Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular que resulte de la Relación de Conversión que se establezca conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3.

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

El rendimiento efectivo de los Bonos para los inversores será (i) hasta la Fecha de Conversión, la Remuneración que corresponda, siempre que no se produzca un supuesto de No Remuneración, y (ii) llegada la correspondiente Fecha de Conversión, la diferencia entre el precio de cotización de la Acción de Banco Popular en el momento en que efectivamente se inscriban las Acciones en el registro contable de Iberclear y el Precio de Conversión, de modo que en caso de que a la fecha de entrega de las Acciones, el precio de cotización sea inferior al Precio de Conversión, los inversores sufrirán una pérdida sobre el nominal invertido.

A la vista de lo indicado, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores: (i) que los inversores tengan derecho a la Remuneración; (ii) el Precio de Conversión; (iii) la posible declaración de un supuesto de No Remuneración; y (iv) el precio de las Acciones a la fecha de entrega 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 remuneración y, en particular, sobre la cotización de las acciones de Banco Popular, se indican a continuación varios ejemplos de rendimiento para los inversores con distintos escenarios. A efectos del cálculo de la TIR, se han considerado los siguientes supuestos:

El cálculo se ha efectuado sobre la base de la adquisición por parte de un inversor de un Bono. La remuneración se calcula en base Act/365. Se toman valores ficticios de Precios de Venta de las acciones recibidas en los momentos 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 la emisión; (ii) están basados en meras hipótesis; y (iii) pueden cambiar a lo largo de la vigencia de la emisión.

Supuesto 1

Para un tenedor de un Bono, se paga la remuneración en todos los periodos de devengo a lo largo de la vida de la Emisión y se convierte el 100% de la emisión a la fecha de vencimiento, 25 de noviembre de 2015. Venta de las acciones recibidas el mismo día de su recepción, a un precio de 6,9452 €, coincidiendo con el Precio de Conversión.

TIR resultante: 7,20%

Supuesto 2

Para un tenedor de un Bono, se paga la remuneración en todos los periodos de devengo a lo largo de la vida de la Emisión y se convierte el 100% de la emisión a la fecha de vencimiento, 25 de noviembre de 2015. Venta de las acciones recibidas el mismo día de su recepción, a un precio de 6,2507 €, siendo este precio equivalente a una pérdida de valor del 10% respecto del Precio de Conversión 6,9452 €.

TIR resultante: 4,44%

Supuesto 3

Para un tenedor de un Bono, se paga la remuneración en todos los periodos de devengo a lo largo de la vida de la Emisión y se convierte el 100% de la emisión a la fecha de vencimiento, 25 de noviembre de 2015. Venta de las acciones recibidas el mismo día de su recepción, a un precio de 7,6397 €, siendo este precio equivalente a un incremento de valor del 10% respecto del Precio de Conversión 6,9452 €.

TIR resultante: 9,78%

Supuesto 4

Para un tenedor de un Bono, se paga la remuneración en todos los periodos de devengo a lo largo de la vida de la Emisión y se convierte el 100% de la emisión a la fecha de vencimiento, 25 de noviembre de 2015. Venta de las acciones recibidas el mismo día de su recepción, a un precio de 2,4460 €, siendo este precio equivalente a la cotización reciente de la acción.

TIR resultante: -15,95%

Supuesto 5

Para un tenedor de un Bono, no se paga la remuneración en los periodos de devengo correspondientes al 25 de agosto de cada año y se convierte el 100% de la emisión a la fecha de vencimiento, 25 de noviembre de 2015. Venta de las acciones recibidas el mismo día de su recepción, a un precio de 6,2507 €, siendo este precio equivalente a una pérdida de valor del 10% respecto del Precio de Conversión 6,9452 €.

TIR resultante: 2,27%

4.10. Representación de los tenedores de los Bonos

Como se ha indicado en el apartado 4.6.5 anterior, de conformidad con lo previsto en los artículos 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital se procederá a la constitución de un sindicato de bonistas en el que estarán representados los titulares de los Bonos.

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

La emisión de los Bonos y de las Acciones se realiza en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Popular Español, S.A. de 8 de abril de 2011 de delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir valores convertibles en acciones de nueva emisión de Banco Popular Español, S.A. por un importe máximo total de dos mil quinientos millones (2.500.000.000€) de euros, así como la facultad de aumentar el capital social en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión y de excluir el derecho de suscripción preferente.
- (ii) Acuerdo del Consejo de Administración de Banco Popular Español, S.A. de 30 de marzo de 2012 para la emisión de bonos convertibles en acciones por un importe máximo de seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros (688.271.000 €) y de aumento del capital social de Banco Popular en la cuantía necesaria para atender las órdenes de conversión, excluyendo el derecho de suscripción preferente.
- (iii) Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Banco Popular Español, S.A. de 17 de abril de 2012, en el que se fijan las condiciones de la emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 (la Emisión) emitidos por Banco Popular Español S.A. no previstas en el acuerdo del Consejo de Administración de fecha 30 de marzo de 2012.

Después de la emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles I/2012 de Banco Popular Español, S.A., desembolsados con fecha 4 de abril de 2012, el importe máximo total con respecto al Acuerdo General Ordinaria de Accionistas de Banco Popular Español, S.A. de 8 de abril de 2011 es de mil tres noventa millones seiscientos veinticuatro mil doscientos euros (1.390.624.200 €). En el caso de que la totalidad de los tenedores de Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones de Banco Popular, S.A. I/2009 acudiesen a la presente Oferta de Recompra, el importe máximo total se situaría en setecientos dos millones trescientos cincuenta y tres mil doscientos euros (702.353.200 €).

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

4.12. Fecha de emisión

La fecha de emisión de los Bonos será el 25 de mayo de 2012 (la "**Fecha de Emisión**") y coincidirá con la Fecha de Desembolso.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los Bonos.

Por lo que respecta a las Acciones de Banco Popular, sus estatutos no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social. En su condición de entidad de crédito, la adquisición, directa o indirecta, de participaciones que legalmente tengan la consideración de significativas en el capital social de Banco Popular supone la sujeción a la obligación de previa notificación al Banco de España en los términos en que se dispone en la Ley 26/1988, de 19 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. 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. A estos efectos, el artículo 18 del Real Decreto 1245/1995, de creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, en su redacción dada por el Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre, ha detallado las reglas de cómputo de participaciones en entidades de crédito, incluyendo además el concepto de influencia notable, que comprenderá en todo caso la posibilidad de nombrar o destituir a algún miembro del Consejo de Administración de la entidad de crédito.

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

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

4.15. Opas sobre el capital de Banco Popular

No se ha producido hasta la fecha ninguna oferta pública de adquisición sobre el capital de Banco Popular desde su admisión a negociación en las Bolsas de Valores.

4.16. Fiscalidad de los valores

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los Bonos, así como la conversión de estos valores en Acciones de nueva emisión de Banco Popular y el régimen fiscal aplicable a la titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones.

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

En particular, resultará aplicable a los Bonos el régimen fiscal previsto en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, en su redacción vigente.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de los

Bonos, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, en cualquier caso es recomendable que cada uno de los inversores interesados en la adquisición de los Bonos, consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

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

4.16.1. Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles y Acciones

4.16.1.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Bonos

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

4.16.1.2. Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión de los Bonos

Inversores residentes en España

Se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición ("CDI") firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo ("TRLIS"), y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("LIRPF"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.4 de la última norma mencionada. También se consideraran contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") a las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

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

a) Personas físicas. Rendimientos del capital mobiliario

Según establece la Ley 13/1985 en su Disposición Adicional Segunda, las rentas que perciban los titulares de los Bonos que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión o reembolso, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 4 del artículo 25 de la LIRPF. Dichas rentas se integrarán por su importe neto, una vez deducidos los gastos legalmente establecidos, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose; al tipo del 21% por los primeros 6.000 €, al 25% desde 6.000,01 € a 24.000 € y al tipo del 27% en adelante (en principio estos tipos son aplicables en los ejercicios 2012 y 2013 de acuerdo con la aplicación del gravamen complementario aprobado por el Decreto –ley 20/2011)

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

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Bonos, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros Bonos 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 los Bonos que permanezcan en su patrimonio.

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

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 21% a cuenta del IRPF de sus perceptores.

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

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

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 21%) la parte del precio correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de los Bonos tenga lugar durante los treinta días inmediatamente anteriores al cobro de dicha Remuneración, y siempre que:

- (i) El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.
- (ii) El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos (la remuneración) derivados de los Bonos transmitidos.

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

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

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

No se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos derivados de los Bonos en la medida en que éstos (i) estarán representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negociaran en un mercado secundario oficial de valores español.

Inversores no residentes en España

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

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación), las personas físicas y las entidades que conforme a lo establecido en la LIRPF y el TRLIS tengan la consideración de no residentes en territorio español.

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

De acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 y su normativa de desarrollo, las rentas derivadas de los Bonos obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en España, estarán exentas del IRnR (y por tanto no estarán sujetas a retención a cuenta del citado impuesto), siempre que se cumpla el procedimiento descrito en el apartado 4.16.1.4 siguiente.

Si como consecuencia de no cumplir con el procedimiento establecido en el apartado 4.16.1.4 los inversores no residentes hubieran sufrido una retención del 21% sobre los rendimientos derivados de los Bonos, los mismos podrán solicitar de las autoridades fiscales españolas, de acuerdo con el procedimiento y dentro de los plazos legalmente establecidos, la devolución del importe retenido.

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

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes en territorio español que actúen, respecto de los Bonos, mediante establecimiento permanente en España se someterán a tributación de conformidad con lo previsto en los artículos 16 a 23 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la renta de no residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo ("TRLIRnR").

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

4.16.1.3. Imposición sobre el patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

Impuesto sobre el Patrimonio

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

No obstante lo anterior, el Real Decreto-Ley 13/2011, de 16 de septiembre, ha reestablecido con carácter temporal, para los ejercicios 2011 y 2012, la obligación de tributar por este impuesto. En dicho Real Decreto-Ley, se eleva el mínimo exento hasta 700.000 euros, siempre que la Comunidad Autónoma no hubiese regulado dicho mínimo, ya que ostentan amplias competencias normativas sobre este último extremo.

Por tanto, los titulares de los Bonos personas físicas, ya sean residentes o no residentes en territorio español a efectos fiscales (en este último caso, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España), quedarán gravados por este impuesto en las condiciones anteriores.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

4.16.1.4. Obligaciones de información

La Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 establece ciertas obligaciones de información en relación con los Bonos que deberán ser cumplidas con ocasión de cada pago de rendimientos procedentes de los mismos.

El desarrollo reglamentario de las obligaciones de información contenidas en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 se encuentra recogido en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, en la redacción dada al mismo por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio. De acuerdo con lo establecido en dicho precepto, cuando se trate de valores registrados originariamente en una entidad de compensación liquidación de valores domiciliada en

territorio español, las entidades que mantengan los valores 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 la citada entidad de compensación liquidación de valores domiciliada en territorio español, deberán suministrar al emisor, en cada pago de rendimientos, una declaración que de acuerdo con lo que conste en sus registros contenga la siguiente información respecto de los Bonos:

- a) Identificación de los Bonos.
- b) Importe total de los rendimientos.
- c) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- d) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe íntegro, es decir, aquellos rendimientos abonados a todos aquellos inversores que no sean contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

El formato de la citada declaración se ajustará al establecido a tal efecto en el anexo del Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

La declaración citada en los párrafos anteriores se presentarán el día hábil anterior a la fecha de cada vencimiento de los rendimientos. La falta de presentación de la mencionada declaración por alguna de las entidades obligadas en la fecha prevista en el párrafo anterior determinará, para el emisor o su agente de pagos autorizado, la obligación de abonar los rendimientos que correspondan a dicha entidad por el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención a la totalidad de los mismos (actualmente el 21%).

No obstante, si antes del día 10 del mes siguiente al mes en que venzan los rendimientos derivados de los Bonos, la entidad obligada presentara la correspondiente declaración, el emisor o su agente de pagos autorizado, procederá, tan pronto como la reciba, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

Además, en tanto las autoridades fiscales españolas no se pronuncien acerca del contenido y del alcance concreto de la obligación de información regulada en la Disposición Adicional Segunda de Ley 13/1985 y el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, las entidades obligadas a elaborar la declaración mencionada en los párrafos anteriores informarán al emisor (con ocasión de cada pago de rendimientos) sobre la identidad de los siguientes titulares de los Bonos:

- a) Contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.
- c) Contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de los no Residentes que obtengan rendimientos derivados de los Bonos a través de un establecimiento permanente situado en territorio español.

4.16.2 Fiscalidad de los Bonos subordinados a Recomprar

Inversores residentes en España

a) Sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

En la fecha de compra la renta positiva o negativa derivada de la operación vendrá determinada por la diferencia entre el valor de adquisición de los Bonos entregados y el valor de adquisición de los Bonos a Recomprar. Dicha renta no se encuentra sujeta a retención.

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Con independencia de su tratamiento contable, los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades deberán integrar en la base imponible la diferencia entre el valor contable de los Bonos a Recomprar y el valor de mercado de los Bonos recibidos. No existirá obligación de practicar retención sobre la renta generada, en su caso.

Inversores no residentes en España

a) Inversores no residentes sin establecimiento permanente.

A los rendimientos obtenidos por inversores no residentes en España derivados, en su caso, de la venta de los Bonos a Recomprar, les resultará de aplicación el régimen previsto en el apartado "4.16.1.2. *Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión de los Bonos. Inversores no residentes*"

b) Inversores no residentes que operan a través de un establecimiento permanente en España.

A los inversores no *residentes* que operen a través de un establecimiento permanente en España les resultará de aplicación lo previsto para los inversores sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

4.16.3 Conversión de los Bonos en Acciones

Las rentas obtenidas por la conversión de los Bonos en Acciones de Banco Popular tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 4 del artículo 25 de la LIRPF.

Inversores residentes en España

a) Sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

En cada Fecha de Conversión de los Bonos, la renta positiva o negativa derivada de dicha operación vendrá determinada por la diferencia entre el valor de mercado de las Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Popular recibidas y el valor de adquisición o suscripción de los Bonos entregados a cambio. Asimismo se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

No existirá obligación de practicar retención sobre la diferencia positiva, en caso de existir, entre el precio de cotización de la acción de Banco Popular en el momento de la conversión de los Bonos y el precio de conversión.

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Con independencia de lo establecido en la normativa contable, el artículo 15 del TRLIS establece que se valoraran por su valor normal de mercado los elementos patrimoniales adquiridos por recompra o conversión.

No existirá obligación de practicar retención sobre la diferencia positiva generada por la Conversión.

Inversores no residentes en España

a) Inversores no residentes sin establecimiento permanente en España

A los rendimientos obtenidos por los inversores no residentes, en su caso, por la conversión de los Bonos en Acciones de Banco Popular les será de aplicación el régimen especial descrito en el apartado 4.16.1.2. *“Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión de los Bonos. Inversores no residentes”*

b) Inversores no residentes con establecimiento permanente en España

A los inversores no residentes con EP en España les será de aplicación el mismo régimen descrito para los sujetos pasivos del IS.

4.16.4. Acciones de Banco Popular

4.16.4.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones

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

4.16.4.2. Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de las Acciones

Inversores residentes en España

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

(a) Personas físicas

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

(a.1.1.) Rendimientos del capital mobiliario

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

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo del 21% por los primeros 6.000 €, al 25% desde 6.000,01 € hasta 24.000 € y al tipo del 27% en adelante, y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición (en principio estos tipos son aplicables en los ejercicios 2012 y

2013 de acuerdo con la aplicación del gravamen complementario aprobado por el Decreto –ley 20/2011)

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

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

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención a cuenta del IRPF del 21% 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 su caso podrá dar 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 se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

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

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

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, al tipo del 21% por los primeros 6.000 €, al 25% desde 6.000,01 € hasta 24.000 € y al tipo del 27% en adelante, con independencia del periodo durante el cual se hayan generado (en principio estos tipos son aplicables en los ejercicios 2012 y 2013 de acuerdo con la

aplicación del gravamen complementario aprobado por el Decreto –ley 20/2011)

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

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

(a.1.3.) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente que correspondan en su caso a las Acciones 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, quedando sujetas a tributación al tipo del 21% por los primeros 6.000 €, al 25% desde 6.000,01 € hasta 24.000 € y al tipo del 27% en adelante (en principio estos tipos son aplicables en los ejercicios 2012 y 2013 de acuerdo con la aplicación del gravamen complementario aprobado por el Decreto –ley 20/2011).

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

Véase el apartado 4.16.1.3 anterior.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1.) Dividendos

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

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

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

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 21% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre las que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el periodo de tenencia mínimo de un año, no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en su caso podrá dar lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

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

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

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

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de las Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 44 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.3.) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente se contabilizará de acuerdo con la normativa aplicable que corresponda.

Inversores no residentes en España

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

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

(a.1.) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo de tributación del 21% sobre el importe íntegro percibido.

No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado 4.16.4.2, sección "Inversores residentes en España" (a.1.1) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo

intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Con carácter general, Banco Popular efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 21%.

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

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

Cuando resulte de aplicación una exención, o por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención sea inferior al 21%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Con 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, el accionista podrá, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso con

sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

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

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

(a.2.) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Acciones tributarán por el IRnR al tipo del 21%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

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

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

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

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

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

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

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

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

Véase el apartado 4.16.1.3 anterior.

4.16.4.3. Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

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

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la oferta

El importe máximo total de la Emisión es de seiscientos ochenta y ocho millones doscientos setenta y un mil euros (688.271.000 €).

El número máximo de valores a emitir es de de seiscientos ochenta y ocho mil doscientos setenta y un (688.271) Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de mil euros (1.000€) de valor nominal, pertenecientes a una única clase y serie, denominada II/2012.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción, por el importe efectivamente suscrito. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

5.1.3. Periodo de suscripción. Suscripción incompleta y descripción del proceso de solicitud

Período de Suscripción

El período de suscripción comenzará el día de publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y finalizará a las 14:00 del 22 de mayo (el "**Período de Suscripción**"), salvo cierre anticipado por suscripción total de la Emisión. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta. El cierre anticipado de la suscripción no conllevará un adelanto de la Fecha de Desembolso.

Oferta de Recompra y descripción del proceso de solicitud

La oferta de suscripción de los Bonos está dirigida exclusivamente a los titulares de los BSNC ´S a Recomprar, emitidas por Popular capital, SA y garantizadas por Banco Popular.

Banco Popular formula a los titulares de los BSNC ´S mencionadas (los "**Destinatarios**") una oferta de recompra (la "**Oferta de Recompra**") de dichos títulos en las siguientes condiciones:

- (i) Precio de recompra por BSNC: 100% de su valor nominal, esto es, 1.000 € por BSNC a Recomprar.
- (ii) Plazo de aceptación de la Oferta de Recompra: igual que el plazo de suscripción de los Bonos.
- (iii) La aceptación de la Oferta de Recompra podrá ser por la totalidad o por parte de los BSNC ´S a Recomprar de las que sea titular cada Destinatario.
- (iv) La aceptación de la Oferta de Recompra en relación con un determinado número de BSNC ´S a Recomprar implica necesariamente la orden firme, incondicional e irrevocable de suscripción del número de Bonos correspondiente y de aplicación, en la Fecha de Desembolso, del importe a percibir por cada Destinatario, de forma automática, al desembolso de dichos Bonos, salvo que tenga lugar alguno de los supuesto previstos en el epígrafe 5.1.4. Por cada BSNC a Recomprar corresponde un bono de valor nominal 1.000 €.
- (v) La aceptación de la Oferta de Recompra supondrá la revocación automática de las órdenes de venta cursadas y pendientes de ejecución que existieran sobre todos o algunos de los BSNC ´S a Recomprar.
- (vi) Los Destinatarios tendrán derecho a la percepción del cupón devengado (4,02 euros brutos por acción) de las BSNC ´S a Recomprar hasta la Fecha de Desembolso (exclusive). El Emisor de los BSNC ´S a Recomprar abonará a los Destinatarios dicho cupón en la fecha de Desembolso de los Bonos. Estos rendimientos estarán sujetos a retención, con carácter general, al tipo del 21% para sujetos pasivos del IRPF. En el caso de sujetos pasivos del IS y del IRNR que actúen a través de Establecimiento

Permanente no se sujeta a retención en la medida en que los activos financieros (i) están representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español. En cuanto a los sujetos pasivos del IRNR que no actúen a través de Establecimiento Permanente, dichas rentas estarán exentas en los mismos términos establecidos para la deuda pública.

- (vii) La suscripción de los Bonos se realizará, de lunes a viernes, en horario de oficina, en las oficinas del Grupo Banco Popular o a través de entidades participantes en Iberclear

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

- (i) Las órdenes de suscripción que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable y conllevan la suscripción de los Bonos a los cuales se refieren.
- (ii) La orden de suscripción de los Bonos es inseparable de la orden de aceptación de la Oferta de Recompra por un número igual de BSNC´S a Recomprar. Por lo tanto, no se admitirá ninguna orden de suscripción que no vaya acompañada de la correspondiente orden de aceptación de la Oferta de Recompra en los términos antes señalados, ni viceversa.
- (iii) La orden de suscripción implica la orden firme, incondicional e irrevocable a Banco Popular de destinar y aplicar, en la Fecha de Desembolso, el importe a percibir de Banco Popular por cada Destinatario como precio de compraventa de los BSNC´S a Recomprar, de forma automática, al desembolso de los Bonos.

De acuerdo con lo anterior, las órdenes de suscripción de los Bonos tendrán carácter irrevocable, salvo en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra de los BSNC´S a Recomprar no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de los Bonos afectada quedará automáticamente revocada.

Asimismo, las órdenes de suscripción de los Bonos serán revocables cuando se publique un suplemento al presente Folleto, 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 materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos ("**Real Decreto 1310/2005**"), en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento. En este sentido y a modo de ejemplo se deberá publicar un suplemento si se produjera una bajada de rating del Emisor durante el periodo de solicitud de las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra y de suscripción de los Bonos.

Tramitación de solicitudes a través de Banco Popular

Los Destinatarios deberán suscribir y entregar de forma simultánea las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra de BSNC´S a Recomprar y de suscripción de Bonos, por escrito y/o impresas mecánicamente, siempre que estén firmadas por el Destinatario interesado en el correspondiente impreso que la oficina deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente.

No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, NIE 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), así como aquellas que no contengan los datos de los BSNC´S a Recomprar. En las ordenes de

suscripción y aceptación de la Oferta de Recompra formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

La oficina ante la que se formule la orden de aceptación de la Oferta de Recompra y de suscripción de los Bonos deberá informar a los peticionarios que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores y el Documento de Registro del Emisor inscrito en los registros oficiales de la CNMV, y le entregará un resumen explicativo en formato tríptico de la operación, el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser visado y firmado por éste con anterioridad a la firma de la orden de suscripción. La oficina ante la que se formule la orden entregará al suscriptor el resumen y la copia de la orden de aceptación de la Oferta de Recompra y de suscripción de los Bonos. Se archivará en la entidad colocadora el original de las órdenes y del resumen explicativo firmados por el cliente.

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra y de suscripción de los Bonos deberán reflejar de forma inequívoca la identificación de los BSNC 'S a Recomprar de las que el Destinatario es titular y sobre las que desea formalizar la aceptación de la Oferta de Recompra y el importe total al que asciende el valor nominal de las mismas, que deberá coincidir con el número e importe nominal de los Bonos a suscribir, respectivamente. Asimismo, deberá indicar la/s cuenta/s de valores donde tenga depositadas las mismas. La cuenta personal a relacionar con las órdenes en la que se reflejarán los apuntes económicos correspondientes será la asociada a la/s cuenta/s de valores.

La oficina ante la que se formule la orden de suscripción aplicará la normativa "MIFID", a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos por Banco Popular al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

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

La oficina podrá rechazar aquellas órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas órdenes que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos por los procedimientos internos establecidos por Banco Popular en virtud de la normativa MIFID para la adquisición de productos complejos, dentro de los cuales se encuadran, como se ha indicado anteriormente, los Bonos.

Adicionalmente, tal y como se ha indicado anteriormente, toda orden de suscripción de los Bonos es inseparable de la orden de aceptación de la Oferta de Recompra por un número igual de BSNC 'S a Recomprar. Por lo tanto, no se admitirá ninguna orden de suscripción que no vaya acompañada de la correspondiente orden de aceptación de la Oferta de Recompra en los términos antes señalados, ni viceversa.

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

Tramitación de solicitudes a través de entidades participantes en Iberclear distintas de Banco Popular

Los titulares de las BSNC´S a Recomprar que no tengan depositados sus títulos en Banco Popular, podrán remitir sus aceptaciones de la Oferta de Recompra y formulación de la correspondiente orden de suscripción, que serán irrevocables, a través de las entidades participantes en las que tengan depositados sus respectivos títulos y por medio del procedimiento que dichas entidades tengan habilitado a tal efecto.

Las oficinas de las entidades participantes en Iberclear ajenas a Banco Popular que sean depositarias de BSNC´S a Recomprar por cuenta de sus clientes, deberán seguir bajo su responsabilidad una conducta idéntica, *mutatis mutandi*, a la prevista en el apartado anterior en lo que respecta al sistema de tramitación de las órdenes de aceptación de Banco Popular.

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 depositadas sus BSNC´S a Recomprar deberá facilitarle y del que entregarán un ejemplar a su cliente.

La declaración de aceptación de la oferta de recompra mediante la firma de la orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que la entidad participante gestione con Banco Popular, en su calidad de entidad agente, la suscripción de los Bonos.

Las entidades participantes que así lo deseen, podrán bajo su responsabilidad atender órdenes cursadas antes 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 de la Oferta y el Documento de Registro del Banco inscritos en los registros oficiales de la CNMV, y deberán entregarle el Resumen en formato tríptico. Los aceptantes de la oferta de recompra deberán analizar y firmar el tríptico con anterioridad al otorgamiento de la orden de aceptación. Tras la firma del tríptico y el otorgamiento de la orden por el aceptante, la entidad participante entregará al aceptante un ejemplar de dichos documentos, procediendo la entidad participante por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Banco Popular, en su calidad de entidad agente, remitirá a través de Iberclear un aviso a todas las entidades participantes informando de los plazos de la oferta de recompra y de la suscripción de las emisiones.

Las entidades participantes en Iberclear, en los términos previstos en la Circular nº 15484 de la AEB, deberán proceder a comunicar el volumen total de BSNC´S a Recomprar que han aceptado la Oferta de Recompra y el número total de Bonos suscritos en el Período de Suscripción, siguiendo las instrucciones operativas que, a tal efecto, se hubieran establecido por Banco Popular, en su calidad de entidad agente, no más tarde las 16.00 horas del 22 de mayo de 2012, remitiendo a tal efecto las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con los datos de titularidad de los suscriptores de los Bonos.

Una vez finalizado el período de aceptación, el resultado de la oferta será comunicado por Banco Popular a las entidades participantes en Iberclear en su calidad de entidad agente, y a la CNMV mediante el correspondiente Hecho Relevante.

Terminación anticipada del Período de Suscripción y suscripción incompleta

Si con anterioridad a la finalización del Período de Suscripción se hubiese cubierto íntegramente el importe de la Emisión, el Emisor podrá dar por finalizado el Período de Suscripción, comunicando dicha circunstancia a la CNMV, mediante la publicación de un hecho relevante, sin que esta circunstancia afecte al resto del calendario de emisión. Es decir, el cierre anticipado del Período de Suscripción no conllevará un adelanto de la Fecha de Desembolso.

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

5.1.4. Supuestos de suspensión y revocación de la Oferta

La formulación de la aceptación de la Oferta de Recompra, así como la solicitud de suscripción de los Bonos se realizará según el procedimiento establecido al efecto en el apartado 5.1.3 de la presente Nota de Valores.

Las órdenes de suscripción de los Bonos tendrán carácter irrevocable, salvo (i) cuando se publique un suplemento al presente Folleto, 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 materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el "**Real Decreto 1310/2005**"), en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de suscripción durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento y (ii) en el supuesto de que el Emisor suspendiera o revocara la Oferta de Recompra por los motivos mencionados a continuación, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de los Bonos afectada quedará automáticamente revocada.

El Emisor podrá suspender o revocar la Oferta de Recompra en cualquier momento con anterioridad a la Fecha de Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional. En estos supuestos, la oferta de los Bonos a la que hace referencia la presente Nota de Valores quedará automáticamente revocada.

Igualmente, si la efectiva suscripción de los Bonos no se llegara a realizar por el suscriptor, la Oferta de Recompra y la orden de suscripción quedarán automáticamente revocadas.

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

Las órdenes de suscripción deberán reflejar el número de Bonos que desea suscribir el Destinatario (no será necesario que coincida con el número total de BSNC´S de los que sea titular).

No se establece número mínimo de bonos a suscribir. El número máximo será el total de BSNC´S de los que sea titular.

5.1.6. Método y plazos para el pago de los Bonos y para su entrega. Desembolso

La fecha de desembolso de los Bonos será el 25 de mayo de 2012, (la "**Fecha de Desembolso**").

En la Fecha de Desembolso Banco Popular, actuando en nombre y por cuenta de los Destinatarios que hayan aceptado la Oferta de Recompra, destinará automáticamente el importe correspondiente al precio de recompra de los BSNC´S a Recomprar en relación con las cuales se haya aceptado la referida Oferta de Recompra, a la suscripción y desembolso de los Bonos por dichos Destinatarios. A continuación se procederá a la amortización de los valores recomprados. A continuación se otorgará el acta de cierre de suscripción y desembolso ante notario y se inscribirá en el Registro Mercantil, presentándose ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Iberclear y la Bolsa de Madrid.

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, procediéndose a la inscripción de los mismos en el registro contable de Iberclear y sus entidades participantes a favor de los suscriptores. Banco Popular, en su condición de banco agente, llevará a cabo en la Fecha de Desembolso las demás operaciones relativas a la formalización de la compraventa de los BSNC´s a Recomprar y relativas a la asignación a los Destinatarios de los correspondientes nuevos Bonos, 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”**).

Banco Popular no repercutirá gastos al suscriptor por la recompra de los BSNC´s a Recomprar ni por la suscripción, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las entidades participantes de Iberclear. No obstante Banco Popular podrá aplicar comisiones por Administración y Custodia de los valores, así como por la conversión de los Bonos en Acciones, según las tarifas vigentes recogidas en el Folleto de Tarifas de Comisiones, condiciones y Gastos Repercutibles a Clientes.

Los gastos correspondientes a la primera inscripción en el registro contable de anotaciones en cuenta de los Bonos serán por cuenta del Emisor, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en los folletos de tarifas que pueden cobrar las entidades participantes de Iberclear.

Una vez inscritos en el registro contable de Iberclear y de sus entidades participantes, los titulares de los Bonos tendrán derecho a obtener de las entidades participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichos Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992. Las entidades participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores, aplicando aquellos gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas para la expedición de dichos certificados.

Si con anterioridad al día hábil anterior (este último inclusive) a la Fecha de Desembolso prevista se produjera un evento que diera lugar a la apertura de un plazo de revocación, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 esto conllevaría a un retraso de la misma. No obstante, este retraso en la Fecha de Desembolso no implicaría ninguna modificación adicional al resto de términos y condiciones de la Emisión, a excepción del primer periodo de pago de Remuneración que sería un periodo inferior en uno o dos días al resto de periodos, dependiendo de el momento en que se haya publicado el suplemento que conlleve el retraso de la operación respecto de la Fecha de Desembolso inicialmente establecida.

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

Finalizado el Período de Suscripción, el Emisor comunicará a la CNMV mediante hecho relevante el número de Bonos y el importe finalmente suscrito.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente

El Consejo de Administración de Banco Popular, en su reunión celebrada el día 30 de marzo de 2012, acordó, al amparo de la delegación conferida por la Junta General de accionistas de 8 de abril de 2011, excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad en relación con la emisión de los Bonos. En este sentido, ha formulado el correspondiente informe de administradores conforme a lo establecido en el artículo 511 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, el Emisor solicitó al Registro Mercantil de Madrid el nombramiento de un auditor de cuentas, distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, para la emisión del informe pertinente exigido por los artículos 414, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación con las bases y modalidades de conversión, y la emisión de un juicio técnico sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de administradores y sobre la idoneidad de la relación de conversión, y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas.

El Registrador Mercantil de Madrid designó con fecha 10 de abril de 2012 a Grant Thornton para la formulación de dicho informe. Tanto el informe de los administradores como el del auditor de cuentas distinto al de la Sociedad serán puestos a disposición de los accionistas y comunicados a la primera Junta General que se celebre tras el acuerdo de emisión, adoptado el 30 de marzo de 2012.

El informe del auditor de cuentas distinto al de la Sociedad concluye a este respecto que:

- a) El Informe que se adjunta como Anexo I, redactado por los Administradores de Banco Popular Español, S.A., relativo a la emisión de bonos convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente contiene la información requerida por los artículos 414 y 417 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y la que se relaciona en el Anexo a la Norma Técnica de elaboración del informe especial en el supuesto establecido en el artículo 414 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- b) Los datos contenidos en el Informe de los Administradores del Banco para justificar la exclusión del derecho de suscripción preferente, son razonables por estar adecuadamente expuestos.
- c) Se Considera razonable la relación de conversión de los bonos subordinados obligatoriamente convertibles en acciones del Banco y, en su caso, las formulas de ajuste para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas, según se describen en el Informe de los Administradores.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los Bonos

La Emisión va dirigida únicamente a los titulares de las Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones de Banco Popular S.A. I/2009.

Banco Popular ha clasificado los Bonos como producto complejo.

5.2.2. Procedimiento de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

La descripción del proceso se detalla en los apartados 5.1.3, 5.1.4 y 5.1.6 anteriores.

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

El precio al que se ofertarán los Bonos es el 100% de su valor nominal, esto es, mil euros (1.000€).

Banco Popular no repercutirá gastos al suscriptor por la recompra de los BSNC's a Recomprar ni por la suscripción de los Bonos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las entidades participantes de Iberclear. No obstante Banco Popular podrá aplicar comisiones

por Administración y Custodia de los valores, así como por la conversión, según las tarifas vigentes recogidas en el Folleto de Tarifas de Comisiones, condiciones y Gastos Repercutibles a Clientes.

A este respecto cabe señalar que el Registrador Mercantil de Madrid designó el 10 de abril de 2012 a Grant Thornton para la formulación del informe a los efectos de lo dispuesto en el artículo 414, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad en relación con la Emisión, en el que se concluye lo indicado en el apartado 5.1.8 anterior.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La entidad colocadora de los Bonos será Banco Popular. Los titulares de los BSNC's a Recomprar deberán dirigirse a la entidad participante donde se encuentre depositados sus Bonos.

5.4.2. Banco agente y entidades depositarias

El banco agente de la presente Emisión es Banco Popular.

Los Bonos y las Acciones estarán representados mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus entidades participantes.

5.4.3. Entidades aseguradoras y directoras y procedimiento

No existirá entidad aseguradora ni directora en esta Emisión.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No existe aseguramiento de la Emisión.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a negociación de los Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Valores de Madrid, así como su inclusión en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes. A tal efecto llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de los Bonos en el plazo máximo de 30 días naturales desde su Fecha de Emisión y Desembolso. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad del Emisor que hicieran imposible la cotización de los Bonos en el plazo máximo fijado, Banco Popular lo comunicará a la CNMV a la mayor brevedad, mediante la publicación de un hecho relevante, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pudiese incurrir el Emisor.

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

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

Popular Capital S.A., sociedad filial 100% de Banco Popular, tiene dos emisiones de bonos subordinados necesariamente canjeables en acciones de Banco Popular, que cuentan con la garantía de Banco Popular. Además, Banco Popular tiene una emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en acciones de Banco Popular.

Instrumento	Emisor	Importe Nominal	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Retribución
Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables en Acciones de Banco Popular I/2009	Popular Capital	688,3	23/10/2009	23/10/2013	7,00% (1 año) EUR + 4,00% (resto)
Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables en Acciones de Banco Popular I/2010	Popular Capital	500	17/12/2010	23/12/2013	8,00%
Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles I/2012	BPE	1.109,38	04/04/2012	04/04/2018	6,75%

Datos en millones de euros.

Como se ha indicado, las Acciones de Banco Popular en que se convertirán los Bonos, son de la misma clase y serie que las acciones de Banco Popular actualmente en circulación, con código ISIN ES0113790531 que se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y Lisboa.

6.3. Entidades de liquidez

Los Bonos de la presente Emisión cotizarán en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Valores de Madrid. Adicionalmente, se ha suscrito un contrato de liquidez con BBVA (la "**Entidad de Liquidez**") por el que éste se compromete a ofrecer liquidez en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Valores de Madrid desde la firma del mismo hasta la fecha de vencimiento de los Bonos. No obstante lo anterior, el contrato de liquidez resultará automáticamente cancelado en el momento en que se declare amortizada totalmente la Emisión de Bonos por su conversión en Acciones, de acuerdo con los términos establecidos en la presente Nota de Valores.

La Entidad de Liquidez se compromete a dar liquidez a los Bonos mediante la cotización de precios de compra y venta por un máximo diario de 3,5 millones de euros, y hasta un número máximo de Bonos que representen el 10% del importe total vivo de la Emisión en cada momento.

La Entidad de Liquidez se compromete, en todo momento, a cotizar simultáneamente precios de compra y venta de Bonos en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid, desde las 9.00 horas y hasta las 16.30 de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes de compra y venta, de acuerdo, como mínimo, con las siguientes reglas:

- i). El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 euros.
- ii). La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al tres por ciento (3%) en términos de precio.

- iii). En caso 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 (ii) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid para este supuesto.
- iv). Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precio de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que éste se haya negociado.

Según lo establecido en el contrato, la Entidad de Liquidez únicamente podrá exonerar el cumplimiento de sus obligaciones en los siguientes supuestos:

- i). Cuando los Bonos en libros que ostente, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, excedan de un 10% del importe efectivo de la Emisión vivo en cada momento.
- ii). Cuando por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de los Bonos del mismo.
- iii). Cuando ocurra un evento de fuerza mayor, entendiéndose como tal una alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional, o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o acaecimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar, en la medida en que afecten de manera relevante a la función de la Entidad de Liquidez y, asimismo, de modo relevante a los índices de cotización de los mercados.
- iv). Cuando se produzca la conversión de la totalidad de los Bonos, de acuerdo con cualquiera de los supuestos previstos en la Nota de Valores.
- v). Cuando el Emisor incumpla materialmente sus obligaciones bajo el presente Contrato.

La Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid y al Emisor las causas que darán lugar a su exoneración temporal, indicando la fecha y hora en la que causará efecto. En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Liquidez estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en este contrato. No obstante, en estos casos, el Emisor y la Entidad de Liquidez podrán acordar que la Entidad de Liquidez siga actuando como tal, fijando los términos y condiciones aplicables, lo que se comunicará a la CNMV.

El contrato de liquidez podrá ser resuelto por cualquiera de las partes, en caso de incumplimiento por la otra parte de las obligaciones asumidas o por decisión unilateral, sin alegación de causa alguna, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte con un preaviso mínimo de 30 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada a la CNMV mediante hecho relevante.

Ante cualquier supuesto de resolución del contrato, tanto el Emisor como la Entidad de Liquidez se obligan a llevar a cabo las actuaciones necesarias para localizar a un tercero que asuma las funciones de la Entidad de Liquidez. En caso de resolución, el mismo seguirá desplegando todos sus efectos y la Entidad de Liquidez deberá seguir asumiendo sus funciones en tanto el Emisor no haya celebrado un nuevo contrato de liquidez con otra entidad y que esta nueva entidad inicie sus funciones.

Por los servicios a realizar por la Entidad de Liquidez se devengará la cantidad de 3.000 euros anuales más el Impuesto de Valor Añadido, hasta el vencimiento de la emisión. El importe pactado se devengará en el momento de la firma del contrato y se facturará de manera anual en cada aniversario de la fecha de suscripción del mismo.

7. GASTOS DE LA EMISIÓN

Asumiendo que la Emisión se realiza por un importe máximo de 688.271.000 de euros, los gastos de la Emisión (sin incluir IVA) serían aproximadamente los que se indican a continuación con carácter meramente informativo:

Concepto	Importe en €
ITP y AJD	6.882.710
Gastos CNMV	51.998
Tasa de admisión a cotización en Mercado de Renta Fija de la Bolsa de Madrid	68.827
Tasas alta en Iberclear	500
TOTAL	7.004.035

8. DILUCIÓN

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

El Consejo de Administración, en su reunión del 30 de marzo de 2012, acordó suprimir totalmente el derecho de suscripción preferente de los Bonos a los accionistas de Banco Popular. A efectos de determinar la dilución máxima posible que sufrirían los accionistas de Banco Popular con motivo de la Emisión, y asumiendo para ello que la Emisión fuera suscrita íntegramente por su importe máximo (688.271.000 euros) y siendo el Precio de Conversión 6,9452 euros por acción, el número de acciones de Banco Popular que se emitirían como consecuencia de la conversión de la totalidad de los Bonos en Acciones sería de 99.100.241 lo cual implicaría una dilución del 5,46% tras la ampliación de capital para atender a la conversión de la totalidad de los Bonos.

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

No procede dadas las características de la Emisión.

9. INFORMACIÓN ADICIONAL

9.1. Personas y entidades asesoras de la Emisión

No aplicable.

9.2. Otras informaciones aportadas por terceros

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital para la exclusión del derecho de suscripción preferente y la emisión de Bonos, el Registrador Mercantil de Madrid designó a Grant Thornton, con domicilio en José Abascal, 28003 Madrid, como auditor de cuentas distinto del de Banco Popular para la formulación del informe requerido en el artículo 414, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre las bases y modalidades de conversión, y la emisión de un juicio técnico sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de administradores y sobre la idoneidad de la relación de

conversión, y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas, el cual fue emitido el día 18 de abril de 2012. Banco Popular no tiene conocimiento de que Grant Thornton tenga ningún interés importante en el Banco.

Igualmente, Intermoney Valora, con CIF A85508901 y domicilio en Madrid, en la Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, y Analistas Financieros Internacionales (AFI), con CIF A81661415 y domicilio en Madrid, C/ Españolito nº 19, han emitido sendas valoraciones teóricas de los Bonos que se adjuntan a esta Nota de Valores como Anexo.

Según el informe de AFI, las condiciones de Recompra ofrecidas son ventajosas en precio para los tenedores de los BSNC´s a Recomprar. La emisión obtiene una valoración media ex cupón del instrumento a Recomprar de 38,72% y para los nuevos Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de 41,65%.

Asimismo, IM afirma que la Recompra se realiza en condiciones razonables de mercado ofreciendo una prima que, en términos de valor, se estima en un 2,79% para la recompra de los Bonos Necesariamente Canjeables I/2009 de Banco Popular.

9.3. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

9.4. Rating

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

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, el Emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	Corto	Largo	Fecha Última revisión	Perspectiva
Moody's	P1	A2	mar-11	En revisión para posible bajada
FITCH	F2	BBB+	oct-11	En revisión para posible bajada
Standard & Poor's	A3	BBB-	feb-12	En revisión con implicaciones negativas
DBRS	R-1 (middle)	A (high)	abr-12	Perspectiva negativa

Las agencias de calificación crediticia han sido registradas el 31 de octubre de 2011 en la European Securities and Markets Authority (ESMA) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

9.5. Actualización del Documento de Registro

Con posterioridad a la inscripción del Documento de Registro de Banco Popular en los registros oficiales de la CNMV el pasado 20 de septiembre de 2011, no se han producido otros hechos que afecten significativamente a los estados financieros consolidados o individuales de Banco Popular ni a su solvencia ni que puedan afectar a la evaluación de los Bonos, salvo los expuestos en el informe financiero anual 2011 y los comunicados como

hechos relevantes a la CNMV, los cuales se incorporan por referencia, destacando los siguientes:

(i) Con fecha 7 de octubre de 2011 el Consejo de Administración de Banco Popular ha acordado aprobar la formulación de una Oferta Pública de Adquisición (“OPA”) voluntaria por el 100% de las acciones y el 100% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de la entidad Banco Pastor, S.A.

(ii) Con fecha 27 de octubre de 2011, Banco Popular informó de la comunicación recibida por Banco de España en relación con el anuncio de la Autoridad Bancaria Europea acerca de las nuevas exigencias de capital aplicables, con carácter temporal y extraordinario, a las entidades financieras, que indicaba que: “El búfer de capital total identificado para Banco Popular es 2.362 millones de euros, de los que 597 millones de euros corresponden al ajuste de la deuda soberana. Esta es una cifra preliminar e indicativa que está sujeta a cambios sobre la base de datos finales de septiembre y será revisada por los bancos y las autoridades supervisoras. Esta cifra una vez revisada, servirá de base para los planes necesarios para aumentar los niveles de capitalización hasta junio de 2012”. De acuerdo con la información disponible en este momento, Banco Popular subraya su capacidad de alcanzar estos requisitos adicionales sin alterar su fortaleza financiera.

(iii) Con fecha 28 de octubre de 2011 Banco Popular remitió a CNMV la Información Financiera Intermedia consolidada (no auditada) del Grupo correspondiente al tercer trimestre del ejercicio 2011. Dicha información puede ser consultada en la página web del Emisor (www.bancopopular.es) y de la CNMV (www.cnmv.es), que se incorpora por referencia al presente folleto.

(iv) Con fecha 10 de noviembre de 2011 Banco Popular presentó ante la CNMV la solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición sobre el 100% de las acciones y el 100% de las Obligaciones Subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor, S.A.

(v) Con fecha 18 de noviembre de 2011 la CNMV admitió a trámite, de acuerdo con lo previsto en el artículo 17 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, la oferta pública de adquisición de acciones y obligaciones necesariamente convertibles de Banco Pastor, S.A. cuya solicitud de autorización fue presentada por Banco Popular Español, S.A. el 10/11/2011, tras la documentación complementaria registrada el 17/11/2011.

(vi) Con fecha 8 de diciembre de 2011 y como continuación al Hecho Relevante publicado el 27 de octubre de 2011, Banco Popular informó de la comunicación recibida por Banco de España en relación con el anuncio de la Autoridad Bancaria Europea acerca de las nuevas exigencias de capital actualizados con datos a septiembre de 2011 ascienden a 2.581 de los que 900 corresponden al ajuste de la deuda soberana. Los nuevos requerimientos actualizados suponen un incremento de 219 millones de euros respecto a la información publicada con datos a junio 2011, debido a la actualización del precio de la deuda soberana por la variación de las condiciones de mercado entre junio y septiembre y a un cambio en la metodología de cálculo de EBA que a septiembre incluye los ajustes por valor de mercado de los instrumentos de cobertura de la deuda europea. La generación de capital de Banco Popular en el último trimestre ha contribuido a que el impacto del ajuste de la deuda soberana se haya visto reducido. Banco Popular, en línea con el resto de los bancos europeos denominados sistémicos, presentará un plan detallado el 20 de enero de 2012 a Banco de España con las medidas a adoptar para alcanzar los requerimientos de capital establecidos. En este nuevo escenario, Banco Popular reitera que los requerimientos de capital actualizados a septiembre 2011 no merman la actividad, ni los planes futuros de la entidad. Concretamente no varían los planes anunciados tras la OPA sobre Banco Pastor. Banco Popular descarta la percepción de ayudas públicas.

(vii) Con fecha 18 de enero de 2012 el Consejo de la CNVM autorizó la oferta pública de adquisición de acciones y obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor, S.A. presentada por Banco Popular Español, S.A. el día 10 de noviembre de 2011 y admitida a trámite por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 18 de noviembre de 2011.

(viii) Con fecha 1 de febrero de 2012 Banco Popular remitió a CNMV la Información Financiera Intermedia consolidada (no auditada) del Grupo correspondiente al cuarto trimestre del ejercicio 2011. Dicha información puede ser consultada en la página web del Emisor (www.bancopopular.es) y de la CNMV (www.cnmv.es), que se incorpora por referencia al presente folleto.

(ix) Con fecha 7 de febrero de 2012, Banco Popular informó acerca de las exigencias de aumentar las coberturas de los activos inmobiliarios en balance y de los créditos con finalidad de promoción y construcción inmobiliaria, requeridos por el Real Decreto 2/2012. En este sentido, la Entidad informó que esta nueva norma requiere aproximadamente 2.600 millones de euros de provisiones, de las cuales 1.860 millones corresponden a específicas y 740 millones a genéricas, así como un colchón de capital de 850 millones de euros. Asimismo, Banco Popular reitera que cumplirá con dichos requerimientos durante el año 2012 sin la necesidad de obtener ayudas públicas.

(x) Con fecha 13 de febrero de 2012, Banco Popular hizo público mediante Hecho Relevante los datos provisionales en atención al número de aceptaciones recibidas en el marco de la Oferta formulada por el Banco sobre Banco Pastor y aprobada por la CNMV en fecha 18 de enero de 2012. Se han cumplido las condiciones establecidas en el artículo 60 quáter de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y en el artículo 47 del RD 1066/2007, siendo la Oferta aceptada por el 96,35% de acciones ordinarias y el 99,04% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Pastor. Asimismo, el 15 de febrero de 2012 la CNMV comunicó los datos definitivos de la Oferta del Banco, pasando este último a ser titular de 263.135.538 acciones y 2.494.026 obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Pastor, lo que representa, respectivamente, un 96,44% de las acciones y un 99,04% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles a las que se dirigió la Oferta, y el 96,44% del capital de la sociedad afectada.

(xi) Con fecha 28 de febrero de 2012 el Banco hizo pública la Información Pública Periódica no auditada correspondiente al segundo semestre del ejercicio 2011. Dicha información puede ser consultada en la página web del Emisor (www.bancopopular.es) y de la CNMV (www.cnmv.es), que se incorpora por referencia al presente folleto.

(xii) Con fecha 8 de marzo de 2012, el Banco hizo público en relación con la oferta pública de adquisición formulada por el Banco sobre la totalidad de acciones y obligaciones subordinadas necesariamente convertibles emitidas por BANCO PASTOR, S.A., que con fecha 8 de marzo de 2012, Iberclear y sus entidades participantes procedieron a la liquidación de la venta forzosa y, en consecuencia, a la inscripción en los registros contables de Iberclear, y de sus entidades participantes, de la titularidad de las acciones ordinarias del Banco, entregadas como consecuencia del ejercicio de su derecho de venta forzosa, a favor de los accionistas y titulares de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor afectados por el mismo.

(xiii) Con fecha 9 de marzo de 2012, el Banco comunicó la ejecución del pago del segundo dividendo a cuenta, a través del sistema de retribución flexible denominado "Dividendo Banco Popular: Un dividendo a su medida", el cual se instrumentará a través de un aumento de capital liberado condicionado a la liquidación de la Oferta Pública de Adquisición formulada sobre el 100% de las acciones y de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor. Esta circunstancia ha retrasado el calendario tradicional de retribución al accionista de Banco Popular, por lo el Consejo de Administración tiene previsto

someter a la aprobación de la Junta General Ordinaria de accionistas que el siguiente pago del "Dividendo Banco Popular: Un dividendo a su medida" se realice en cuantía equivalente al doble del que ahora se satisface.

(xiv) Con fecha 14 de marzo de 2012, Banco Popular comunicó la apertura del periodo de suscripción de la emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones de Banco Popular I/2012, dirigida exclusivamente a los tenedores de las participaciones preferentes de las Series A, B y C Emitidas por BPE Preference International Limited, la Serie D emitida por Popular Capital S.A. y la Serie 1-2009 emitida por Pastor Participaciones Preferentes S.A. Unipersonal.

(xv) Con fecha 30 de marzo de 2012, Banco Popular informó del resultado correspondiente al aumento de capital liberado a través del cual se instrumenta el programa "Dividendo Banco Popular: Un dividendo a su medida". Así los accionistas titulares del 72,90% de los derechos de asignación gratuita optaron por recibir nuevas acciones, emitiéndose 17.010.145 nuevas acciones. Asimismo, Banco Popular adquirió derechos de asignación gratuita por un importe bruto total de 19.477.889,32 euros.

(xvi) Con fecha 3 de abril de 2012, Banco Popular hizo público que el resultado de la oferta de recompra de las participaciones preferentes del romanillo (xiv) anterior, ascendió a un 98,33%, lo que supuso un importe total de 1.109.375.800 euros.

(xvii) Con fecha 12 de abril de 2012, las acciones correspondientes al programa "Dividendo Banco Popular: un dividendo a su medida" que se mencionan en el romanillo (xv) fueron admitidas a negociación en las cuatro Bolsas de Valores españolas e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil el 12 de abril de 2012, de modo que su contratación en dichos mercados comenzó el viernes 13 de abril de 2012. Asimismo estas acciones fueron admitidas a negociación en Euronext Lisbon, donde comenzaron a cotizar igualmente en esa misma fecha.

(xviii) Con fecha 12 de abril de 2012 se modificó la relación de conversión de la emisión "Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables en acciones de Banco Popular Español S.A. I/2009", con motivo del aumento de capital liberado de Banco Popular a través del cual se instrumentó el programa "Dividendo Banco Popular: un dividendo a su medida" equivalente al segundo dividendo a cuenta. El nuevo precio conversión quedó establecido en 6,9452 euros por acción respecto de 7,0110 euros por acción fijado anteriormente.

(xix) Con fecha 16 de abril de 2012, la agencia DBRS confirmó los ratings otorgados a los depósitos y a la deuda senior no garantizada emitida por Banco Popular Español S.A. en A high y R1 middle en el largo y corto plazo, resolviéndose la alerta negativa que pesaba sobre estas calificaciones desde el pasado mes de octubre, con motivo del proceso de integración de Banco Pastor S.A. Asimismo, confirmó los ratings otorgados a Banco Pastor S.A., Targobank S.A. y Banco Popular Portugal S.A., como entidades participadas de Banco Popular Español S.A. Las calificaciones de los dos primeros se mantienen en A high y R1 middle en el largo y corto plazo, respectivamente y las de Banco Popular Portugal S.A. permanecen igualmente inalteradas en A low y R1 low en el largo y corto plazo, respectivamente.

Actualización de los principales riesgos del Emisor con datos a 31 de diciembre de 2011

Riesgo de Crédito: este riesgo nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la entidad.

	2011	2010	2009
Actividad de banca comercial :			
Crédito a la clientela	98.872.768	98.212.602	97.362.922
Riesgos contingentes	13.978.129	13.511.468	14.089.615
Total	112.850.897	111.724.070	111.452.537

Datos en miles de euros

	Var (%) 2011-2010	Var (%) 2010-2009
Actividad de banca comercial :		
Crédito a la clientela	0,7	0,9
Riesgos contingentes	3,5	-4,1
Total	1,0	0,2

A 31 de diciembre de 2011, el core capital se ha situado en el 10,04% un 6,47% más respecto a diciembre 2010. La ratio Tier 1 se estableció en el 10,04% un 3,83% más que el obtenido en diciembre de 2010.

A 31 de diciembre de 2011, los activos ponderados por riesgo han descendido un 5,94% respecto a la misma fecha del ejercicio 2010.

A 31 de diciembre de 2011 la ratio de morosidad del Grupo, o porcentaje del saldo de los deudores dudosos sobre los riesgos totales, se sitúa en 5,99% un 13,66% superior a la registrada a la misma fecha del ejercicio 2010.

A cierre de ejercicio, la ratio de capital, o ratio BIS se sitúa en el 10,18%. A continuación se muestran las principales magnitudes de solvencia y gestión del riesgo del Grupo Banco Popular. Los ratios de capital han sido calculados con arreglo a la Circular 3/2008, modificada por la Circular 4/2011 de 30 de noviembre.

	2011	2010	2009
Core capital (%)	10,04	9,43	8,57
Ratio Tier 1 (%)	10,04	9,67	9,13
Ratio BIS (%)	10,18	9,76	9,6
Total recursos propios Tier 1	8.852.679	9.069.691	8.456.579
Total recursos propios Tier 2	127.405	77.806	433.539
Recursos Propios Computables	8.980.084	9.147.497	8.890.118
Superávit de Recursos Propios	1.925.586	1.647.724	1.484.165
Activos Ponderados por Riesgo	88.181.225	93.747.163	92.574.130
Ratio de morosidad (%)	5,99	5,27	4,81
Ratio de cobertura (%)	34,35	40,43	50,27
Ratio de cobertura con garantías (%)	97,72	95,65	-

Datos en miles de euros

	Var (%) 2011 - 2010	Var (%) 2010 - 2009
Core capital (%)	6,47%	10,04%
Ratio Tier 1 (%)	3,83%	5,48%
Ratio BIS (%)	4,30%	0,63%
Total recursos propios Tier 2	63,75%	-93,28%

Recursos Propios Computables	-1,83%	1,95%
Superávit de Recursos Propios	16,86%	4,82%
Activos Ponderados por Riesgo	-5,94%	1,38%
Ratio de morosidad (%)	13,66%	9,56%
Ratio de cobertura (%)	-15,04%	-19,57%
Ratio de cobertura con garantías	2,16%	-

Riesgo inmobiliario: Es el riesgo asociado al grado de exposición de la inversión crediticia de la Entidad a actividades con finalidad de construcción y/o promoción inmobiliaria. A fecha de 31 de diciembre de 2011, la exposición total a este destino de inversión asciende a 16.107 millones de euros.

A continuación se muestra información de la exposición en España al mercado inmobiliario, a 31 de diciembre de 2011.

Construcción y promoción inmobiliaria:

Riesgo de crédito y contraparte destinado a la construcción y promoción inmobiliaria y sus coberturas			
	Importe bruto	Exceso sobre valor de la garantía	Cobertura específica
Importe registrado por las Entidades de crédito			
del Grupo (Negocios en España)	16.107	4.623	955
Del que:			
Dudoso	3.266	997	622
Subestándar	2.309	919	333
Pro memoria:			
Cobertura genérica total (Negocios totales)			114
Activos fallidos	728		
Pro memoria: Datos del Grupo consolidado			
	Valor contable		
Total crédito a la clientela excluidas Administraciones			
Públicas (Negocios en España)	86		
Total activo consolidado (Negocios totales)	131		

Datos en millones de euros

A continuación se muestra el desglose de la financiación de los créditos hipotecarios destinados a construcción y promoción inmobiliaria en función del tipo de garantía que la respalda y la finalidad de la operación:

	Importe bruto	Exceso sobre valor de garantía	Coberura Específica
Sin garantía hipotecaria	2.304	2.123	270
Con garantía hipotecaria	14.177	2.770	719
Edificios terminados	7.114	1.166	197
Vivienda	3.733	324	95
Resto	3.382	841	102
Edificios en construcción	1.548	400	80
Vivienda	922	278	29
Resto	626	121	51
Financiación para compra de suelo	2.788	412	252
Terrenos urbanizados	2.292	304	172
Resto de suelo	497	108	79
Otras garantías hipotecarias	2.726	793	190
Total	16.481	4.894	990

Datos en millones de euros

El siguiente cuadro muestra la distribución porcentual que supone el importe del riesgo sobre la tasación del inmueble de los créditos con garantía hipotecaria concedidos para la adquisición de vivienda propia:

Rangos de LTV						
	LTV <= 40 %	40 % < LTV <= 60 %	60 % < LTV <= 80 %	80 % < LTV <= 100 %	LTV => 100 %	TOTAL
Importe bruto	2.568.640	3.829.033	5.818.894	2.182.856	665.644	15.065.066
Del que: dudosos	81.732	88.317	188.011	89.155	10.476	457.690

Datos en miles de euros

Por último, se ofrece información de los activos adjudicados en España por las entidades del Grupo (Activos no corrientes en venta, existencias e inversiones inmobiliarias):

	Valor Bruto	Valor contable	Del que: cobertura
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones destinadas a empresas de construcción y promoción inmobiliaria.	4.339	3.105	1.234
Edificios terminados	1.523	1.142	380
Vivienda	1.200	908	292
Resto	322	234	88
Edificios en construcción	643	459	184
Vivienda	629	449	180
Resto	14	10	4
Suelo	2.173	1.503	670
Terrenos urbanizados	944	656	288
Urbanizable	1.150	818	332
Resto	79	29	50
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones hipotecarias a hogares para adquisición de vivienda.	634	442	193
Resto de activos inmobiliarios adjudicados,	695	481	213
Instrumentos de capital, participaciones y financiaciones a sociedades no consolidadas tenedoras de dichos activos.	1.040	416	625
Subtotal	6.708	4.443	2.265
Patrimonio	750	609	142
Total	7.459	5.052	2.407

Datos en millones de euros

Riesgo soberano: la economía española atraviesa un difícil momento económico en el cual cobra gran importancia el cumplimiento de las hipótesis macro de recuperación económica.

La concentración de la actividad en España incrementa la exposición del Banco a (i) el escenario económico adverso de la economía española y a cualquier empeoramiento potencial de dicho escenario; y (ii) los cambios en el marco regulatorio español, pudiendo ello afectar negativamente al negocio del Banco, a su situación financiera y a sus resultados económicos.

A medio plazo la economía española puede no ser capaz de seguir el mismo ritmo de recuperación de la crisis que las grandes economías de la Unión Europea, lo que podría tener un efecto adverso sobre el negocio, la situación financiera y los resultados operativos de Banco Popular.

En el siguiente cuadro se muestra el desglose de la Cartera de Renta Fija:

Diciembre 2011	
(Millones de euros)	Nominal
Cartera de inversión a vencimiento (HTM)	7.468
Deuda Administraciones Públicas	3.139
España	2.819
Portugal	120
Italia	200
Otros	4.329
Cartera disponible para la venta (AFS)	10.162
Deuda Pública	6.277
España	5.766
Portugal	511
Otros	3.885
Total	17.630

De cara al riesgo por país, no es necesaria la dotación de provisiones por las posiciones contenidas en el cuadro anterior, ya que tanto Portugal como Italia se encuadran dentro del Grupo I en la clasificación que a este respecto hace el Banco de España.

Impacto Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento de sector financiero: El día 4 de febrero de 2012 se publicó el Real Decreto Ley sobre el saneamiento del sistema financiero español, que pretende mejorar la credibilidad del conjunto del sector impulsando su saneamiento y consolidación, para poder contribuir al crecimiento económico y la creación de empleo.

La nueva norma exige aumentar las coberturas de los activos inmobiliarios en balance y de los créditos con finalidad promoción y construcción inmobiliaria, para lo que se realizarán provisiones de carácter específico y genérico con cargo a resultados y se creará un colchón adicional de capital.

Banco Popular Español ha determinado que la nueva norma requiere aproximadamente 2.600 millones de euros de provisiones, de las que 1.860 millones corresponden a específicas y 740 millones a genéricas, así como un colchón de capital de 850 millones de euros.

Banco Popular ha actualizado, una vez culminado el proceso de toma de control de Banco Pastor en el Grupo, las cifras de la entidad combinada.

Estas nuevas medidas no merman la actividad, ni alteran los planes ya anunciados de Banco Popular.

Estados Financieros Consolidados de 2011 y 2010.

BALANCE CONSOLIDADO:

Activo	31.12.11	31.12.10	Var. (%) 2011/2010
Caja y depósitos en bancos centrales	522	683	(23,5)
Cartera de negociación	1.317	1.231	6,9
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	378	465	(18,8)
Cartera de inversión	17.974	16.570	8,5
Inversiones crediticias	100.742	102.087	(1,3)
Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	20	-	-
Derivados de cobertura	1.092	1.038	5,2
Activos no corrientes en venta	3.602	3.101	16,2
Participaciones	595	169	252,7
Contratos de seguros vinculados a pensiones	142	161	(12,2)
Activos por reaseguros	3	4	(14,1)
Activo material	1.734	1.890	(8,3)
Activo intangible	649	657	(1,2)
Activos fiscales	1.213	1.025	18,2
Resto de activos	944	1.058	(10,7)
Ajustes a valor razonable	-	-	-
Total activo	130.926	130.140	0,6

Datos en millones de euros

Pasivo	31.12.11	31.12.10	Var. (%) 2011/2010
Cartera de negociación	1.104	1.161	(4,9)
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	94	128	(27,0)
Pasivos financieros a coste amortizado	118.280	117.435	0,7
Derivados de cobertura	1.414	764	85,1
Pasivos por contratos de seguros	571	1.091	(47,6)
Provisiones	282	342	(17,7)
Pasivos fiscales	280	444	(37,0)
Resto de pasivos	513	522	(1,7)
Total pasivo	122.537	121.888	0,5
Patrimonio neto			
Fondos propios	9.124	8.776	4,0
Ajustes por valoración	(842)	(572)	47,1
Intereses minoritarios	106	49	116,1
Total patrimonio neto	8.388	8.252	1,6
Total patrimonio neto y pasivo	130.926	130.140	0,6

Datos en millones de euros

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS:

	31.12.11	31.12.10	Var. (%) 2011/2010
Intereses y rendimientos asimilados	4.581	4.146	10,5
Intereses y cargas asimiladas	2.494	1.714	45,5
Remuneración de capital reembolsable a la vista	-	-	-
MARGEN DE INTERESES	2.087	2.432	(14,2)
Rendimiento de instrumentos de capital	8	10	(15,1)
Rdo de entidades valoradas por el método de la participación	46	47	(2,0)
Comisiones percibidas	822	794	3,5
Comisiones pagadas	136	119	14,6
Resultado de operaciones financieras (neto)	81	145	(43,8)
Diferencias de cambio (neto)	48	54	(11,6)
Otros productos de explotación	144	144	0,3
Otras cargas de explotación	104	108	(3,6)
MARGEN BRUTO	2.997	3.398	(11,8)
Gastos de administración:	1.263	1.207	4,6
a) Gastos de personal	779	778	0,1
b) Otros gastos generales de administración	484	428	13,1
Amortización	106	96	10,6
Dotaciones a provisiones (neto)	(18)	(43)	(58,1)
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	970	1.275	(23,9)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	675	863	(21,8)
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	399	78	411,2
Ganancias baja de act no clasificados como no corrientes en vta	507	518	(2,2)
Diferencia negativa de consolidación	-	-	-
Ganancias act no corrientes en vta no interrumpidas	(339)	(524)	(35,3)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	444	779	(43,0)
Impuesto sobre beneficios	(40)	206	(119,3)
Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OP CONTINUADAS	484	572	(15,4)
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	-	20	(100,0)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	484	593	(18,4)
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	480	590	(18,7)
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	4	3	44,1

Datos en millones de euros

OTROS DATOS Y RATIOS RELEVANTES DEL GRUPO:

	31.12.11	31.12.10
Volumen de negocio		
Activos totales gestionados	143.389	143.206
Activos totales en balance	130.926	130.140
Fondos propios	9.124	8.776
Recursos de la clientela	61.285	60.582
Créditos a la clientela (bruto)	98.873	98.213
Solvencia		
Core capital (%)	10,04	9,43
Tier 1(%)	10,04	9,67
Ratio BIS	10,18	9,76
Apalancamiento	14,84	14,55
Gestión del riesgo		
Riesgos totales	122.302	114.793

Deudores morosos	7.323	6.055
Provisiones para insolvencias	2.530	2.448
Ratio de morosidad (%)	5,99	5,27
Ratio de cobertura de morosos y amortizados (%)	55,75	59,14
Ratio de cobertura de morosos y sin amortizados (%)	34,55	40,43
Ratio de cobertura con garantías (%)	97,72	95,65

Resultados

Margen de intereses	2.087	2.432
Margen bruto	2.997	3.398
Margen típico de explotación (Resultado antes de prov.)	1.627	2.095
Resultado antes de impuestos	444	779
Resultado consolidado del periodo	484	593
Resultado atribuido a la entidad dominante	480	590

Rentabilidad y eficiencia

Activos totales medios	128.339	123.319
Recursos propios medios	8.739	8.282
ROA (%)	0,38	0,48
ROE (%)	5,49	7,13
Eficiencia operativa (%)	42,15	35,52

Datos por acción

Número final de acciones diluidas (miles)	1.639	1.472
Número medio de acciones (miles)	1.600	1.419
Última cotización (euros)	3,52	3,84
Capitalización bursátil	5.771	5.281
Valor contable de la acción (euros)	5,57	6,07
Beneficio por acción (euros)	0,300	0,416
Dividendo por acción satisfecho en el periodo (euros)	0,200	0,309
Precio/Valor contable	0,63	0,64
Precio/Beneficio (anualizado)	11,73	9,19

Otros datos

Número de accionistas	149,62	147,94
Número de empleados:	14,06	14,13
Número de oficinas: (sin incluir Mundocredit)	2,20	2,22
Número de oficinas de MundoCrédit	0,00	0,03
Número de cajeros automáticos	2,81	2,93

Datos en millones de euros (salvo porcentajes)

IV. MODULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA

1. OBJETIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA

La información financiera consolidada pro-forma ha sido preparada con el único propósito de facilitar información del Grupo Banco Popular tras la adquisición de Banco Pastor, S.A.

La información financiera pro-forma se ha preparado únicamente a efectos ilustrativos, y por lo tanto, los datos financieros pro-forma tratan de una situación hipotética y no representan la posición financiera o los resultados reales del Banco.

2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

El Consejo de Administración de Banco Popular Español, S.A. (en adelante, el "**Banco**") aprobó el pasado 7 de octubre de 2011 la formulación de una Oferta Pública de Adquisición voluntaria (en adelante, la "**Oferta**") por el 100% de las acciones y el 100% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de la entidad Banco Pastor, S.A. (en adelante, "**Pastor**"), consistiendo la contraprestación ofrecida en acciones de nueva emisión del Banco, en concreto: (i) 1,115 acciones del Banco, de diez céntimos de euro (0,10€) de valor nominal por cada acción de Pastor; y (ii) 30,9 acciones del Banco, de diez céntimos de euro (0,10€) de valor nominal por cada obligación subordinada necesariamente convertible de Pastor.

La Oferta estaba condicionada a su aceptación por un número de acciones tal que aseguren que el Banco será titular de acciones que representen más del setenta y cinco por ciento (75%) de los derechos de voto de Pastor, así como a la obtención de todas las autorizaciones que resulten preceptivas por parte de autoridades públicas y organismos supervisores, en cumplimiento de la Circular 8/2008 de la CNMV.

En fecha 13 de febrero de 2012 el Banco hizo público mediante Hecho Relevante los datos provisionales en atención al número de aceptaciones recibidas en el marco de la Oferta formulada por éste y aprobada por la CNMV en fecha 18 de enero de 2012. Se han cumplido las condiciones establecidas en el artículo 60 quáter de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y en el artículo 47 del RD 1066/2007, siendo la Oferta aceptada por el 96,35% de acciones ordinarias y el 99,04% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Pastor. Asimismo, el 15 de febrero de 2012 la CNMV comunicó los datos definitivos de la Oferta del Banco, pasando este último a ser titular de 263.135.538 acciones y 2.494.026 obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Pastor, lo que representa, respectivamente, un 96,44% de las acciones y un 99,04% de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles a las que se dirigió la Oferta, y el 96,44% del capital de la sociedad afectada.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 47 del RD 1066/2007, los umbrales referidos en este apartado se han computado exclusivamente sobre las acciones de Pastor. El ejercicio del derecho de venta forzosa por parte del Banco y el derecho de compra forzosa correspondiente a los restantes accionistas y titulares de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles afecta tanto a las acciones ordinarias como a las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Pastor.

Con fecha 8 de marzo de 2012, Iberclear y sus entidades participantes proceden a la liquidación de la venta forzosa y, en consecuencia, a la inscripción en los registros contables de Iberclear, y de sus entidades participantes, de la titularidad de las acciones ordinarias de Banco Popular, entregadas como consecuencia del ejercicio de su derecho de venta forzosa, a favor de los accionistas y titulares de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Pastor afectados por el mismo.

3. BASES Y FUENTES PARA LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA

Fuentes de información

La información utilizada como base para la elaboración de los estados financieros consolidados pro forma ha sido la siguiente:

- Cuentas anuales resumidas consolidadas del ejercicio 2011 del Grupo Banco Popular.
- Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 del Grupo Banco Pastor.

Banco Popular Español, S.A. y Banco Pastor, S.A. son entidades de crédito cotizadas en el mercado continuo de la bolsa española y presentan sus estados financieros consolidados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

En relación con las políticas y criterios contables adoptados por Banco Pastor en la elaboración de la información contable que sirve como base a los estados financieros consolidados pro forma, no se han encontrado diferencias significativas respecto a las empleadas por Banco Popular, por lo que no se ha efectuado ningún ajuste para homogeneizar la información.

Se ha analizado la existencia de saldos y operaciones entre ambos grupos, no considerándose éstos significativos.

Para una correcta interpretación de la información financiera consolidada pro forma, ésta debe ser leída conjuntamente con la información financiera del Grupo Banco Popular y del Grupo Banco Pastor correspondiente al 31 de diciembre de 2011. Dicha información está disponible en las respectivas páginas web y en la C.N.M.V.

Las cuentas anuales resumidas consolidadas del ejercicio 2011 del Grupo Banco Popular se encuentran publicadas en la página web de la CNMV. Las cuentas anuales del ejercicio 2011 del Grupo Banco Pastor han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. que emitió su opinión de auditoría sin salvedades con fecha 9 de febrero de 2012.

La información financiera consolidada pro forma aborda una situación hipotética y se presenta únicamente a efectos ilustrativos, y no representa la posición financiera y los resultados reales del Grupo Banco Popular una vez adquirido Banco Pastor de acuerdo con los términos previstos en la Oferta Pública de Adquisición de Acciones.

En todo caso, la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración del Emisor, en virtud de las facultades delegadas por el Consejo, en su reunión de 6 de marzo, aprobó, con el citado propósito, la Información Financiera Proforma contenida en la presente Nota de Valores, sin que ninguno de sus miembros, que se hacen responsables de su contenido, hubiera formulado reparo alguno.

Hipótesis empleadas

Para la elaboración de la presente información financiera consolidada pro forma se han considerado las siguientes hipótesis:

- El balance de situación consolidado pro forma se presenta a 31 de diciembre de 2011. Este balance de situación se ha confeccionado bajo el supuesto de que la operación y la toma de control se materializan el propio 31 de diciembre de 2011. Es decir, se considera que en la citada fecha ya ha finalizado el proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones y se

materializa de forma efectiva el canje de acciones y obligaciones así como la toma de control por Banco Popular Español, S.A.

- La cuenta de resultados consolidada pro forma hace referencia al periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2011. Esta cuenta de resultados se ha confeccionado bajo el supuesto de que la operación y la toma de control se materializan el 1 de enero de 2011.

- Se considera la materialización del 100% de la Oferta Pública de Adquisición.

- La información financiera consolidada pro forma no incluye ningún ajuste correspondiente a los posibles costes por reestructuración. Asimismo, las potenciales sinergias que se puedan derivar de esta operación tampoco han sido incluidas en estos datos financieros consolidados pro forma.

- Los costes asociados al análisis, formalización y ejecución de la transacción no se han incorporado en la información financiera consolidada pro forma al haberse estimado poco significativo su impacto.

- De acuerdo con lo previsto en el Anexo II del Reglamento 809/2004, se ha considerado que los ajustes a incluir en la citada información financiera deben ser aquéllos que, además de ser atribuibles directamente a la operación, puedan demostrarse fehacientemente y sean adecuados y completos a los efectos a los que se presenta la información financiera consolidada pro forma.

- La adquisición de Banco Pastor ha sido incorporada en la información financiera consolidada pro forma utilizando el método de adquisición según las NIIF-UE.

La determinación definitiva del valor razonable de los activos y pasivos se realizará, en el plazo de un año, en base a las estimaciones de un experto independiente y las estimaciones de la Dirección sobre los valores razonables de los activos y pasivos realizando, en ese momento, la asignación definitiva del coste de la transacción a activos, pasivos y pasivos contingentes específicos ("Purchase Price Allocation").

4. INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA

Estados financieros consolidados pro forma

Balance

	<u>Ajustes</u>				<u>Pro forma</u>
	<u>Popular</u>	<u>Pastor</u>	<u>Adquisición</u>	<u>Combinación de negocios</u>	
ACTIVO					
Caja y depósitos en bancos centrales	522	432			954
Cartera de negociación	1.317	177			1.494
Otros activos financieros a v.r. con cambios en P y G	378	194			571
Activos financieros disponibles para la venta	10.406	2.542			12.948
Inversiones crediticias	100.742	22.109			122.851
Cartera de inversión a vencimiento	7.568	2.079		-7 d	9.640
Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	20	21			40
Derivados de cobertura	1.092	102			1.194
Activos no corrientes en venta	3.602	1.353			4.955
Participaciones:	595	104	1.246 a	-1.246 b	699
Contratos de seguros vinculados a pensiones	142	22			163
Activos por reaseguros	3	-			3
Activo material:	1.734	167			1.901
Activo intangible:	649	29		912 f	1.590
Activos fiscales:	1.213	283		621 b	2.116
Resto de activos	944	762			1.706
Ajustes a valor razonable				-1.850 c	-1.850
TOTAL ACTIVO	130.926	30.376	1.246	-1.570	160.978

TOTAL PASIVO	122.537	28.653	-	149	151.339
Cartera de negociación	1.104	122			1.227
Otros pasivos financieros a v.r. con cambios en P y G	94	185			279
Pasivos financieros a coste amortizado	118.280	28.094		-	146.374
Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas	-	-			-
Derivados de cobertura	1.414	106			1.520
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	-	-			-
Pasivos por contratos de seguros	571	2			574
Provisiones	282	75		149 e	505
Pasivos fiscales:	280	22			302
Fondo de la obra social	-	-			-
Resto de pasivos	513	47			560
Capital reembolsable a la vista	-	-			-
TOTAL PATRIMONIO NETO	8.388	1.723	1.246	-1.719	9.638
FONDOS PROPIOS	9.124	1.754	1.246 a	-1.754 b	10.370
AJUSTES POR VALORACIÓN	-842	-50		35	-857
PATRIMONIO NETO ENTIDAD DOMINANTE	8.282	1.703			9.986
INTERESES MINORITARIOS	106	19			125
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	130.926	30.376	1.246	-1.570	160.978

Datos en millones de euros

Cuenta de resultados

	<u>Ajustes</u>				
	<u>Popular</u>	<u>Pastor</u>	<u>Adquisición</u>	<u>Combinación de negocios</u>	
Intereses y rendimientos asimilados	4.581	1.040			5.620
Intereses y cargas asimiladas	2.494	614		(1)	3.107
Remuneración de capital reembolsable a la vista	-	-			-
MARGEN DE INTERESES	2.087	425		1	2.512
Rendimiento de instrumentos de capital	8	2			10
Rdo de entidades valoradas por el método de la participación	46	6			52
Comisiones percibidas	822	131			953
Comisiones pagadas	136	36			173
Resultado de operaciones financieras (neto)	81	99			180
Diferencias de cambio (neto)	48	3			50
Otros productos de explotación	144	39			184
Otras cargas de explotación	104	19			123
MARGEN BRUTO	2.997	649		1	3.646
Gastos de administración:	1.263	357			1.620
a) Gastos de personal	779	234			1.012
b) Otros gastos generales de administración	484	123			607
Amortización	106	27			133
Dotaciones a provisiones (neto)	-18	-11			-29
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	970	125			1.095
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	675	151		1	827
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	399	18			417
Ganancias baja de act no clasificados como no corrientes en vta	507	-7			500
Diferencia negativa de consolidación	-	-			-
Ganancias act no corrientes en vta no interrumpidas	-339	-66			-405
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	444	61		1	505
Impuesto sobre beneficios	-40	9			-31

Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO OP CONTINUADAS	484	52	536
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	484	52	536
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	480	52	532
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	4	0	5

Datos en millones de euros

Ajustes pro forma

- Adquisición del 100% del capital de Banco Pastor y de la emisión de obligaciones necesariamente convertibles y emisión como contrapartida de una ampliación de capital por 1.246 M €.
- Eliminación de la inversión en Banco Pastor. Esa inversión de 1.246 M € es inferior a los fondos propios contables iniciales de dicha entidad (1.754 M€), lo que generaría una diferencia negativa de consolidación de 508 M €. Sin embargo, después de los ajustes que se relacionan en las notas siguientes, los fondos propios se reducirían en 1.449 M € (tras reconocer unos activos fiscales de 621 M €), lo que generaría un fondo de comercio de unos 941 M €.
- En los estados financieros consolidados pro forma, se ha realizado un ajuste de valor razonable al valor de los activos de Banco Pastor correspondiente a ajustes no identificados de manera individual por importe de 1.850 M €.
- Ajuste de la cartera de renta fija hasta su valor de mercado por importe de 42 M €.
- Eliminación del efecto corredor en la contabilización de los compromisos por pensiones del Grupo Banco Pastor (para adaptar los estados a los criterios de la matriz), indemnizaciones estimadas por rupturas de contratos de distribución de productos financieros y otras contingencias.
- Reconocimiento del fondo de comercio (941 M €) y deterioro del valor del software del Banco Pastor, por la integración en la plataforma informática de Grupo Banco Popular (29 M €).

Desde la toma de control, Banco Popular está evaluando el ajuste al valor razonable de los activos y pasivos de Banco Pastor. Las cifras aquí reflejadas son la mejor estimación disponible, aunque a medida que se profundice en el análisis, el importe de los ajustes a realizar podría ser superior.

5. INFORME ESPECIAL DEL AUDITOR

Con fecha 12 de marzo de 2012, el auditor PriceWaterHouseCoopers Auditores S.L. ha emitido un informe especial sobre la información financiera pro forma de Banco Popular y de Banco Pastor.

En dicho informe especial se declara lo siguiente:

- La información financiera consolidada pro forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Banco Popular Español, debiéndose considerar específicamente lo indicado en la explicación de los Ajustes pro forma sobre que las cifras reflejadas son la mejor estimación disponible, pudiéndose producir variaciones en estimaciones posteriores en relación al ajuste al valor razonable de los activos y pasivos de Banco Pastor.
- El fundamento contable utilizado por los Administradores de Banco Popular Español, S.A. en la preparación de la información financiera pro forma adjunta es consistente con las políticas contables utilizadas por el Banco Popular Español en la preparación de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2011.

Firmado en representación del Emisor:

D. Santiago Arnada Martínez de Campos
Por poder.

ANEXO
INFORMES DE VALORACIÓN
(Intermoney Valora y AFI)

Informe de opinión como experto independiente relativo a la recompra y emisión de valores destinados a su distribución en red minorista

Abril de 2012

Informe para



Afi

c/ Españolto, 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. Valores objeto de recompra	4
2.1. Descripción del instrumento objeto de recompra	4
2.2. Principales riesgos del instrumento objeto de recompra	5
2.2.1 Riesgo de crédito	5
2.2.2 Riesgo de precio de las acciones	5
2.2.3 Riesgo de tipos de interés	5
2.2.4 Riesgo de plazo	5
3. Valores nuevos a emitir	6
3.1. Descripción del instrumento a emitir	6
3.2. Principales riesgos del instrumento a emitir	7
3.2.1 Riesgo de crédito	7
3.2.2 Riesgo de precio de las acciones	7
3.2.3 Riesgo de tipos de interés	7
3.2.4 Riesgo de plazo	7
4. Modelo, <i>inputs</i> y resultados de valoración	8
4.1. Modelo de cálculo	8
4.2. Inputs de valoración	8
4.3. Resultados de valoración	17
5. Opinión sobre la razonabilidad de la recompra y suscripción de valores...	18
6. Aclaraciones importantes y firma	19



1. Introducción

El **objetivo** del presente informe es reflejar la opinión de Afi acerca de si las condiciones de la recompra de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles, destinados a inversores minoristas en 2009, y emisión de nuevos Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de Banco Popular Español también destinado a los tenedores de las Bonos anteriores, son razonables; 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:

- Una primera parte (epígrafe 2) referida a los **valores objeto de recompra**, describiendo sus principales características y riesgos.
- Una segunda parte (epígrafe 3) referida a los **valores nuevos**, describiendo sus principales características y riesgos.
- Una tercera parte (epígrafe 4) en la que se describen los modelos e inputs de valoración y se presentan los **resultados de valoración para ambos valores**, en condiciones de mercado mayorista.
- Una cuarta parte (epígrafe 5) de **valoración de la operación conjunta**, cuyo objeto final es proporcionar la opinión de Afi acerca de la razonabilidad de la operación planteada, en condiciones de mercado mayorista.



2. Valores objeto de recompra

2.1. Descripción del instrumento objeto de recompra

Se trata de la emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones de Banco Popular S.A. I/2009 S.A. I/2009. Las condiciones generales del instrumento se definen a continuación:

- Emisor: Popular Capital, S.A.
- Garante: Banco Popular Español, S.A.
- Remuneración: 7% nominal anual durante el primer año de vida, y al tipo Euribor a tres meses más un diferencial de 400 pb nominal anual a partir del segundo año de vida y hasta su fecha de conversión. En cada fecha de pago de la remuneración, Popular Capital podrá decidir, previa autorización del Consejo de Administración de Banco Popular, de forma solidaria e indistinta, no pagar la misma, en cuyo caso Banco Popular no podrá tampoco pagar dividendos, realizar otros repartos a sus accionistas, ni adquirir o amortizar acciones propias, hasta el momento en que Popular Capital o Banco Popular, como Garante, hayan satisfecho, o hayan depositado en beneficio de los tenedores, el importe correspondiente al pago de la totalidad de las remuneraciones de las ONC en circulación correspondientes a los 4 períodos (trimestres) consecutivos siguientes de remuneración. Adicionalmente, Popular Capital abrirá necesariamente un periodo de conversión voluntaria para los tenedores.
- Derecho de conversión: La conversión es obligatoria para el emisor y los tenedores en octubre de 2013, y voluntaria para los tenedores en octubre de los años 2010, 2011 y 2012. Además Popular Capital, previa autorización del Consejo de Administración de Banco Popular tiene la opción de ofrecer con periodicidad trimestral la opción de conversión voluntaria para los tenedores.
- Precio de Conversión actual: 6,9452 € por acción (sujeto a los mecanismos antidilución que se detallan en la nota de valores).
- Prelación: Las Obligaciones se sitúan, en orden de prelación en relación con las demás obligaciones del Emisor: (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor, (b) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Emisor haya emitido o pueda emitir; y (c) por delante de las acciones ordinarias del Emisor. Las Obligaciones se sitúan, en orden de prelación en relación con las demás obligaciones del Garante: (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Popular; (b) por detrás de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Garante haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar); y (c) por delante de las acciones ordinarias del Garante. En caso de liquidación de Banco popular, tendría lugar un procedimiento de conversión obligatoria y las Obligaciones tendrían los mismos derechos que el resto de accionistas.



2.2. Principales riesgos del instrumento objeto de recompra

2.2.1 Riesgo de crédito

En cada fecha de pago de la remuneración, Popular Capital podrá decidir, previa autorización del Consejo de Administración de Banco Popular, de forma solidaria e indistinta, no pagar la misma, en cuyo caso Banco Popular no podrá tampoco pagar dividendos, realizar otros repartos a sus accionistas, ni adquirir o amortizar acciones propias, hasta el momento en que Popular Capital o Banco Popular, como Garante, hayan satisfecho, o hayan depositado en beneficio de los tenedores, el importe correspondiente al pago de la totalidad de las remuneraciones de las ONC en circulación correspondientes a los 4 períodos (trimestres) consecutivos siguientes de remuneración. Adicionalmente, Popular Capital abrirá necesariamente un periodo de conversión voluntaria para los tenedores.

Los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones, tienen carácter subordinado y se sitúan, en orden de prelación: a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor, los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y b) por delante de las acciones ordinarias del Emisor. En caso de liquidación de Banco Popular, tendría lugar un procedimiento de conversión obligatoria y los Bonos tendrían los mismos derechos que el resto de accionistas.

2.2.2 Riesgo de precio de las acciones

El precio de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones, dado que en último término se convertirán (antes o después) en un número de acciones determinado por título, podrán aumentar o disminuir considerablemente, en proporciones similares a la propia cotización de la acción (bajadas de la cotización de la acción implicarán bajadas del precio del Bono).

2.2.3 Riesgo de tipos de interés

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

2.2.4 Riesgo de plazo

La fecha de conversión de los Bonos es incierta *a priori*, dependerá de las decisiones del inversor, dado que tiene derecho de conversión anticipada en determinadas fechas.



3. Valores nuevos a emitir

3.1. Descripción del instrumento a emitir

Se trata de una emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de Banco Popular. Las condiciones generales del instrumento se definen a continuación:

- Emisor: Banco Popular Español, S.A.
- Naturaleza de los valores: Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles.
- Importe nominal: hasta 688.271.000 euros (importe nominal de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables por Acciones de Banco Popular S.A. I/2009 S.A. I/2009).
- Importe nominal de cada valor: mil euros (1.000€).
- Precio de emisión: mil euros (1.000€).
- Fecha de emisión: 25 de mayo de 2012.
- Remuneración: cupón del 7% anual pagadero trimestralmente (los días [28] de agosto, noviembre, febrero y mayo de cada año) y siempre que se cumplan las condiciones establecidas en la Nota de Valores.
- Fecha de conversión obligatoria de los valores: el 25 de noviembre de 2015.
- Conversión anticipada obligatoria: en las fechas de pago de la Remuneración correspondiente al 25 de noviembre de 2013 y al 25 de noviembre de 2014, el Emisor, a su sola discreción, podrá decidir convertir la totalidad o parte de los Bonos, siendo la conversión obligatoria para todos los tenedores de los Bonos. También en el caso de que el grupo consolidable de Banco Popular presente una ratio de capital ordinario inferior al 7% calculada de acuerdo a la definición usada en el test de estrés de la European Banking Authority (EBA), así como en el resto de casos establecidos en la Nota de Valores.
- Conversión anticipada voluntaria del Inversor: los tenedores de los Bonos podrán optar, a su sola discreción, por convertir sus Bonos total o parcialmente de forma voluntaria en la primera fecha de pago de la Remuneración (28 de agosto de 2012). A continuación, podrán hacerlo trimestralmente coincidiendo con la Fecha de Pago de Remuneración. Los tenedores tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan sus Bonos, siempre que se cumplan las condiciones para el pago de la Remuneración.
- Relación de conversión: la Relación de Conversión será el cociente entre el nominal de los Bonos y el Precio de Conversión, siendo el Precio de Conversión fijo 6,9452 € por acción (sujeto a los mecanismos antidilución que se detallan en la nota de valores).



3.2. Principales riesgos del instrumento a emitir

3.2.1 Riesgo de crédito

El nivel de *spread* crediticio afectará a la valoración del Bono Subordinado Obligatoriamente Convertible, a mayores *spreads* mayores tasas de descuento para los cupones futuros. Dichos cupones solo se percibirán si se cumplen las condiciones establecidas en la Nota de Valores. Los intereses no pagados no serán acumulativos.

Por otro lado, los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles se sitúan en orden de prelación, según lo descrito en la Nota de Valores:

- i. por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco;
- ii. por detrás de las particiones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar);
- iii. en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el Banco directamente o a través de una filial con la garantía de Banco Popular ; y
- iv. por delante de las acciones ordinarias del Banco.

3.2.2 Riesgo de precio de las acciones

El precio de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles, dado que en último término se convertirán (antes o después) en un número de acciones determinado por título, podrán aumentar o disminuir considerablemente, en proporciones similares a la propia cotización de la acción (bajadas de la cotización de la acción implicarán bajadas del precio del Bono).

3.2.3 Riesgo de tipos de interés

Los tipos de interés afectarán a la valoración de los Bonos, a mayores tipos de interés mayores tasas de descuento para los flujos de cupones futuros.

3.2.4 Riesgo de plazo

La fecha de conversión de los Bonos es incierta *a priori*, dependerá de las decisiones tanto del emisor como del inversor, dado que ambos tienen derechos de conversión anticipada en determinadas fechas.



4. Modelo, *inputs* y resultados de valoración

4.1. Modelo de cálculo

El objetivo que se plantea es obtener la valoración teórica de ambos instrumentos en condiciones de mercados mayoristas. Para ello, dado que existe incertidumbre en los cupones a cobrar y el momento óptimo para el inversor (y en el caso de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles también para el emisor) de ejercer su derecho de conversión anticipada, se ha empleado un modelo de evolución conjunta del precio de la acción y de los tipos de interés debidamente calibrado a precios de instrumentos cotizados en mercado; en concreto el modelo del precio de la acción utilizado es el entorno *Black & Scholes* y para los tipos de interés el propuesto por *Hull & White* (ambos modelos son estándar en el mercado). Se ha supuesto independencia entre los rendimientos a corto plazo de la acción y de los tipos de interés.

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

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

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

El precio futuro de la acción se descuenta con la curva IRS, mientras que los flujos esperados futuros (Remuneración) se descuentan con la curva IRS más el *spread* de crédito, que se considera constante a lo largo del tiempo.

4.2. Inputs de valoración

La fecha valor a la que se realizan los cálculos es 13 de abril de 2012, se muestran a continuación los datos y fuentes utilizados.



Curva de tipos de interés

	Plazo	Tipo
Depósitos	1 semana	0.325
	2 semanas	0.285
	3 semanas	0.280
	1 mes	0.350
	2 meses	0.450
	3 meses	0.675
FRA	4 meses	0.795
	5 meses	0.905
	6 meses	1.015
	FRA 6,12	0.924
	FRA 12,18	0.960
	2 años	1.020
	3 años	1.128
	4 años	1.298
	5 años	1.489
	6 años	1.669
Swaps	7 años	1.836
	8 años	1.986
	9 años	2.105
	10 años	2.210
	15 años	2.537
	20 años	2.575
	25 años	2.545
	30 años	2.495
	35 años	2.484
	40 años	2.497
45 años	2.508	
50 años	2.526	

Precio de la acción

A cierre de fecha de valoración la cotización de la acción se encuentra en 2.446 €.



Dividendos futuros estimados

Fecha	Previsión Afi Escenario Bajo	Previsión Bloomberg	Previsión Afi Escenario Alto
27/06/2012	0.080	0.080	0.080
11/10/2012	0.030	0.030	0.030
14/01/2013	0.010	0.020	0.030
15/04/2013	0.010	0.020	0.030
27/06/2013	0.010	0.020	0.030
11/10/2013	0.050	0.050	0.050

Fuente: Bloomberg y estimación propia (euros)

Volatilidad de la acción de Banco Popular

La volatilidad media publicada por MEFF para opciones ATM (*at the money*) Call y Put hasta diciembre de 2013 con subyacente Banco Popular al cierre del día de valoración es de 43.1%.

Matriz de volatilidades de swaptions

Swaption/Swap	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	7 Y	10 Y
3 meses	0.456	0.395	0.441	0.442	0.429	0.373	0.333
6 meses	0.541	0.432	0.448	0.438	0.430	0.380	0.347
1 año	0.603	0.462	0.446	0.430	0.414	0.374	0.345
2 años	0.608	0.468	0.428	0.399	0.377	0.347	0.324
3 años	0.504	0.413	0.379	0.355	0.339	0.318	0.302
5 años	0.344	0.307	0.296	0.288	0.283	0.275	0.271
7 años	0.288	0.270	0.261	0.255	0.252	0.251	0.256
10 años	0.243	0.236	0.232	0.231	0.232	0.239	0.253
20 años	0.284	0.284	0.286	0.289	0.291	0.295	0.297

Spread de crédito

El objeto de este apartado del informe es analizar los niveles de diferencial o *spread* vs *swaps* vigentes a mediados de abril en el mercado mayorista para emisiones de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles denominadas en euros de Banco Popular. A los efectos de asimilar *spreads* de crédito, consideraremos que los ratings de Banco Popular son los que refleja la tabla 1 siguiente:

Tabla 1: ratings de la deuda de Banco Popular

B. Popular	Moody's	S&P	Fitch	DBRS	Composite ¹ (Afi)
Senior	A2	BBB-	BBB+	AH	A-/A3/AL
Lower Tier II	Baa2	BB-	BBB	A	BBB/Baa2/BBB
Upper Tier II	NR	NR	NR	NR	NR/NR/NR
Part. Preferentes	Ba2	B	BB-	NR	BB-/Ba3/BBL

(1) en base a una escala alfanumérica lineal



Evolución de spreads de deuda bancaria europea

En los gráficos 1 a 4, se puede observar la evolución de los diferenciales frente a swaps para emisiones de deuda bancaria con distinta prelación hasta principios de febrero, en función de su rating de emisión. La fuente de dichos gráficos son los índices SUSI de JP Morgan (Subordinated Securities Indexes).

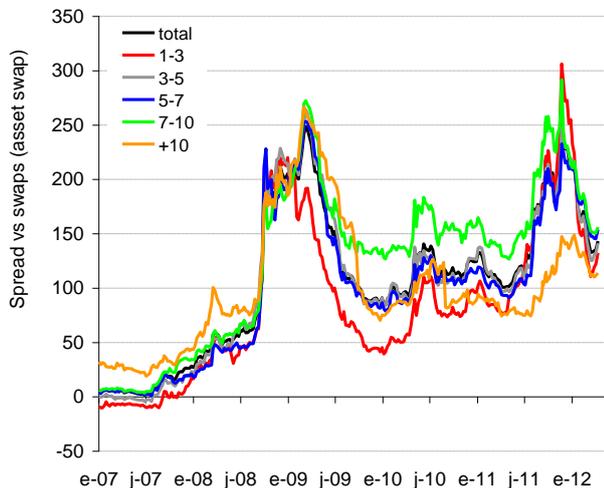
Hay que tener en cuenta que los índices de JP Morgan proporcionan *spread vs swaps* -tanto para el índice como para los bonos que lo componen- calculados i) para emisiones sin *call* a la fecha de vencimiento y ii) para emisiones con *call*, a la fecha de primer ejercicio de la opción de amortización.

Al estar calculados a la fecha de primera *call*, los spreads de deuda subordinada -tanto Lower Tier II y participaciones preferentes Tier I no son directamente comparables con los de emisiones sin dichas opciones de amortización anticipada, calculados a vencimiento (ya sean de la misma o superior prelación).

Las condiciones actuales de mercado secundario en deuda subordinada y preferente del sector bancario reflejan la permanencia de una cierta expectativa de probabilidad de no ejercicio de la opción de amortización anticipada, la cual introduce una cierta distorsión a la hora de medir correctamente el riesgo de crédito de emisiones con opción de amortización anticipada.

Gráfico 1: *spread vs swaps (pb) a vencimiento de deuda financiera senior (asset swap, índices JP Morgan SUSI)*

(1.a) *Spread de emisiones Senior en €: plazo*



(1.b) *Spread de emisiones Senior en €: rating*

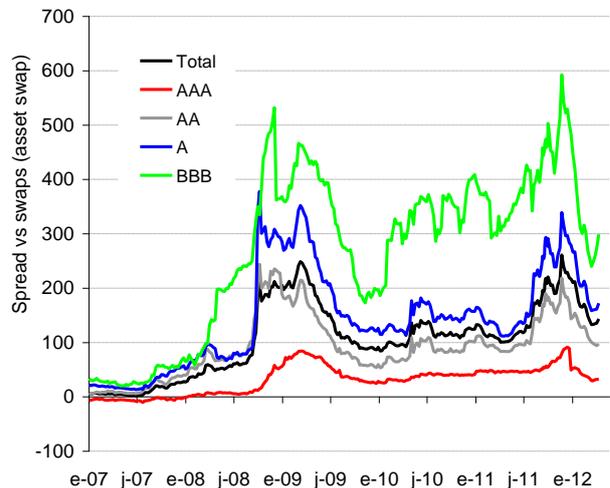
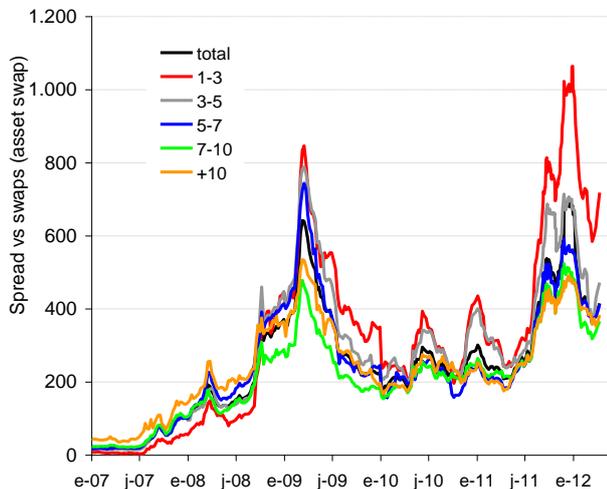


Gráfico 2: spread vs swaps (pb) calculado a la call para deuda financiera Lower Tier II (asset swap, índices JP Morgan SUSI)

(2.a) Spread de deuda Lower Tier II en €: plazo



(2.b) Spread de deuda Lower Tier II en €: rating

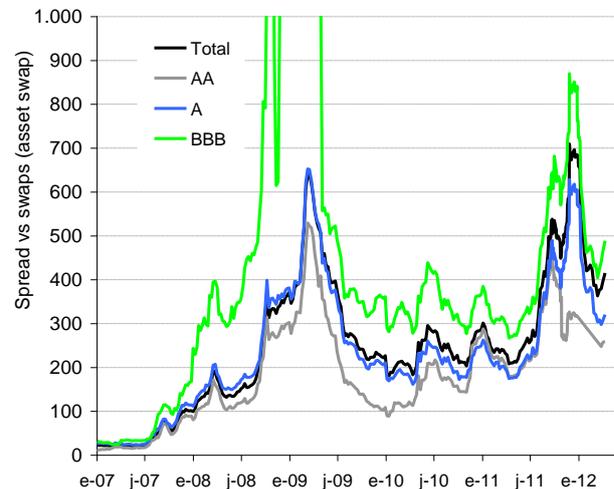
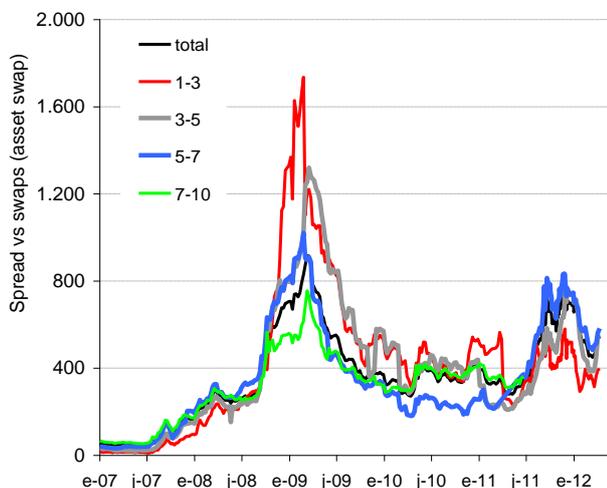


Gráfico 3: spread vs swaps (pb) calculado a la call para deuda financiera Upper Tier II (asset swap, Fuente: índices JP Morgan SUSI)

(3.a) Spread de emisiones U. Tier II en €: plazo



(3.b) Spread de emisiones U. Tier II en €: rating

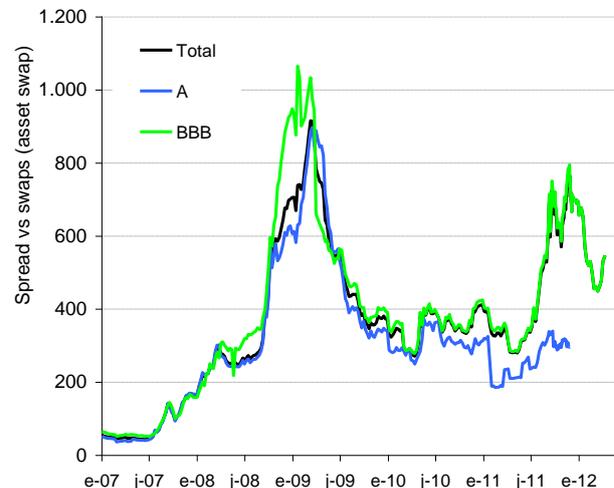
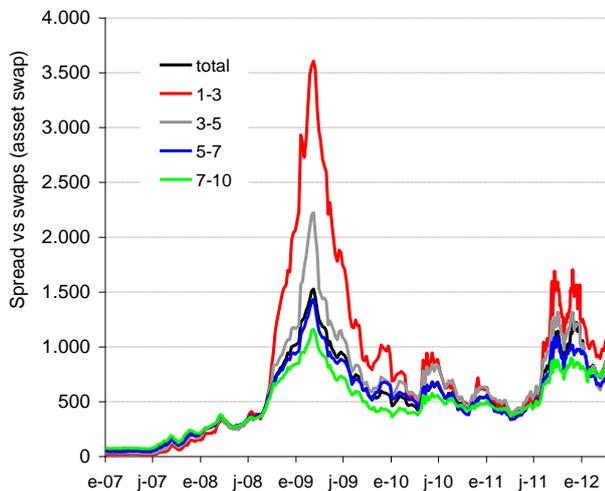
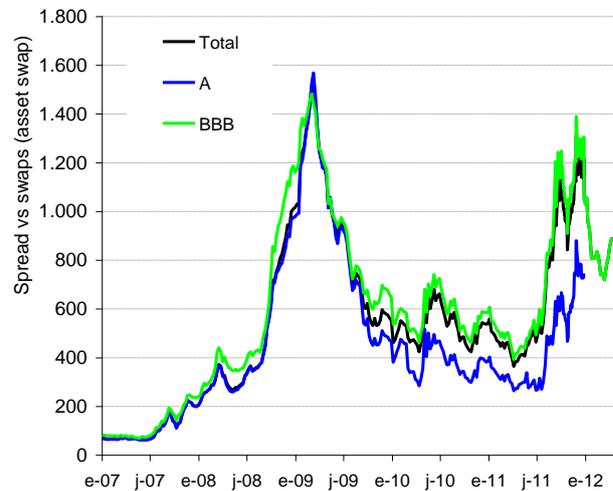


Gráfico 4: *spread vs swaps (pb)* calculado a la *call* para deuda financiera Tier I (asset swap, Fuente: índices JP Morgan SUSI)

(4.a) Spread de emisiones Tier I en €: plazo



(4.b) Spread de emisiones Tier I en €: rating



De este análisis se desprende que el nivel promedio de *spread vs swaps* a la 1ª *call* para participaciones preferentes Tier I en euros con rating de emisión genérico BBB (que comprende desde BBB+ a BBB- y que constituye el *rating* disponible más próximo al de los títulos de la misma prelación de Banco Popular, cuyo *rating* para deuda preferente es BB-/Ba3) se encuentra en el entorno de los 890 pb a mediados de abril de 2012.

Cabe hacer tres puntualizaciones a estas conclusiones, de cara a su aplicabilidad a la emisión objeto de este informe:

- La primera, que al no discriminar por país de residencia del emisor, estos índices no ofrecen información acerca de la mayor o menor penalización a la que están sometidas, en un momento del tiempo determinado, jurisdicciones concretas, como es el caso de la española (que refleja, en gran medida, el mayor riesgo soberano de España frente a otros países de la UME y, además, el riesgo específico diferencial que pueda asociar el mercado al sistema financiero español y/o a entidades concretas).
- La segunda, que la calificación crediticia de las participaciones preferentes Tier I de Banco Popular es inferior a las que componen estos índices de JP Morgan, restringidos a grado de inversión.
- Los índices de JP Morgan proporcionan *spread vs swaps* -tanto para el índice como para los bonos que lo componen calculados i) para emisiones sin *call* a la fecha de vencimiento y ii) para emisiones con *call*, a la fecha de primer ejercicio de la opción de amortización. La valoración a fecha de *call* arroja un *spread* mayor al que se obtendría en valoración a vencimiento y por tanto estos niveles no son directamente comparables con *spreads* a vencimiento (los usados como *inputs* de valoración en este informe)

Es por tanto necesario profundizar en el análisis para obtener niveles de *spread* aplicables a emisores españoles con ratings similares a los de Banco Popular.

Curvas de *spread* calibradas por Afi

En este punto procedemos a mostrar curvas genéricas de *spread* vs swaps por rating a vencimiento de distintas emisiones de deuda bancaria con distinto nivel de prelación, para el agregado de emisiones europeas excepto emisores españoles y, por otro lado, para emisiones realizadas sólo por emisores españoles.

Estas curvas son calculadas¹ por Afi de manera recurrente, a partir de las emisiones que integran los índices de renta fija de Merrill Lynch². Los resultados para la curva Tier I a nivel europeo y español, a 13 de abril de 2012, se resumen en las siguientes tablas.

Tablas 2 y 3: Spreads vs swaps a vencimiento para deuda bancaria en EUR (Afi) a mediados de abril de 2012

Tabla 2: España

Rating ¹	Tier 1 ²
AAA	-
AA+	-
AA	6.33%
AA-	6.85%
A+	7.41%
A	8.02%
A-	8.67%
BBB+	9.38%
BBB	10.15%
BBB-	10.99%
BB+	11.89%
BB	12.86%
BB-	13.92%
B+	15.06%
B	16.29%

Tabla 3: Europa ex Esp.

Rating ¹	Tier 1 ²
AAA	3.01%
AA+	3.77%
AA	4.52%
AA-	5.27%
A+	5.73%
A	6.19%
A-	6.70%
BBB+	7.25%
BBB	7.84%
BBB-	8.48%
BB+	9.18%
BB	9.93%
BB-	10.75%
B+	11.63%
B	12.58%

(1) Rating de emisor o deuda senior

(2) Para emisores con seis escalones de rating entre deuda senior y Tier1

¹ 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 calculamos *spreads* a perpetuidad-, a partir de los grupos de instrumentos considerados representativos, mediante la aplicación de multiplicadores de salto de *spreads* entre categorías adyacentes.

² Se utilizan las emisiones realizadas por bancos contenidas en el índice EMU0 y HE00. La composición de estos índices está disponible en Bloomberg (<IND>).



Como puede observarse en las tablas anteriores, se deduce la existencia de un coste diferencial muy relevante -a similar orden de prelación- entre las curvas calibradas con emisiones españolas frente a aquellas calculadas con emisiones del resto de países europeos.

En el caso concreto de Participaciones Preferentes de emisores españoles con rating genérico de emisor A-, como es el caso de Banco Popular, el multiplicador frente a emisiones de agentes europeos con el mismo rating y orden de prelación se situaría en 1,22x.

Es necesario añadir que, dados los muy pobres niveles de liquidez actuales –muy cercanos a los momentos de máximo estrés en cotizaciones de deuda bancaria de la primera mitad de 2009– el *spread* vs swaps de las curvas calibradas por Afi reflejadas en las tablas 2 y 3 es el punto medio de un amplio rango de +/-10% entre cotizaciones bid/ask.

De este análisis, se desprende la siguiente conclusión:

- Tomando la curva de participaciones preferentes Tier I para emisiones españolas como referencia y asumiendo un salto de 6 escalones entre deuda senior y Tier I como el existente para el caso de las emisiones de Banco Popular, el rango de *spreads* vs swaps a vencimiento para una emisión de participaciones preferentes Tier I de una entidad financiera española con rating senior genérico A- (Banco Popular) se situaría en el entorno de los 865 pb.

Valores del propio emisor

En la tabla 4 recogemos las cotizaciones de mercado secundario para las emisiones de cédulas hipotecarias, deuda senior *unsecured*, deuda subordinada *Lower Tier II* y participaciones preferentes *Tier I* de Banco Popular para las que se cuenta con condiciones mínimas de cotización a mediados de abril de 2012.

Tabla 4: Spreads vs swaps en mercado secundario para emisiones de Banco Popular

Emisiones de cédulas hipotecarias

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
ES0413790009	Cédulas	3,000	18-oct-12	100 - 215	99,9 - 100,5	priced	Y	2
ES0413790124	Cédulas	4,500	4-feb-13	95 - 195	101,0 - 101,8	priced	Y	4
ES0413790108	Cédulas	3,500	13-sep-13	115 - 230	99,9 - 101,5	priced	Y	4
ES0413790058	Cédulas	4,375	16-jun-14	225 - 270	101,3 - 102,2	priced	Y	3
ES0413790116	Cédulas	4,250	30-sep-15	255 - 300	100,1 - 101,5	priced	Y	3
ES0413790017	Cédulas	4,000	18-oct-16	285 - 315	97,6 - 98,8	priced	Y	6
ES0413790074	Cédulas	4,125	9-abr-18	270 - 315	96,4 - 98,6	priced	Y	3

Emisiones de deuda senior unsecured

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
XS0616481783	Senior	4,625	19-abr-13	220 - 280	100,4 - 101,0	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
ES0213790001	LT II	5,702	22-dic-19	645 - 730	77,3 - 81,1	priced	Y	2



Emisiones de participaciones preferentes Tier I

ISIN	Prelación	Cupón	Vto.	Spread vs swaps ¹		Bloomberg		
				(bid-ask)	Cotiz (pp)	Precio	cbbt	exec ²
DE000A0BDW10	Pref. Tier I	CMS 10y+12,5 pb	Perpetua	670 - 790	39,5 - 43,5	priced	Y	1
XS0288613119	Pref. Tier I	4,907	Perpetua	615 - 710	50,0 - 55,5	priced	Y	1

(1) Spread a vencimiento

(2) Número de contribuidores ejecutables observados en las pantallas de cotización ALLQ de Bloomberg

Como puede observarse en la tabla 4, las emisiones de Banco Popular gozan de una liquidez elevada para instrumentos con perfiles de riesgo de crédito reducido. Esta liquidez es cada vez menor cuanto mayor es el grado de subordinación del instrumento; para Participaciones Preferentes mayoristas no encontramos más de un precio firme de un contribuidor 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, consideramos que los niveles de precios y *spreads* para emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes de Banco Popular que refleja dicha tabla tan sólo pueden servir como indicación orientativa y no como la única o mejor referencia.

Rango razonable para los *spreads* de crédito

Para la definición del *spread* se han tomado en consideración tanto los análisis en base a los *spreads* de índices JP Morgan, como las curvas calibradas Afi y las cotizaciones de mercado de emisiones similares de Banco Popular.

Por otro lado, aunque las condiciones de pago de cupón en el instrumento a emitir son formalmente más restrictivas que las del instrumento objeto de recompra:

- Estimamos pequeña la probabilidad de un escenario en el que pague cupón el instrumento objeto de recompra y no lo haga el instrumento a emitir y por tanto estimamos que ambos *spreads* debieran ser similares.
- No habiendo referencias de instrumentos en mercado de Banco Popular exactamente con las condiciones de pago de cupón del instrumento a emitir, las más similares se corresponden con las de preferentes y las propias del instrumento a recomprar.
- Dada la naturaleza de ambos instrumentos (*Mandatory convertible*; acciones), el *spread* crediticio afecta de forma menor a la valoración.

Por lo anterior se ha optado por utilizar en ambos instrumentos un mismo rango amplio de *spreads vs swaps* a vencimiento de entre 750 pb y 950 pb para emisores con *rating* genérico A3/A-/A-.



4.3. Resultados de valoración

Con el modelo y rango de inputs descritos se obtiene un rango de valoración ex cupón de los instrumentos objeto de recompra de:

Dividendos		
	Previsión Afi Escenario Bajo	Previsión Afi Escenario Alto
Spread		
7.50%	39.20%	38.35%
9.50%	39.09%	38.23%

Para los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles a emitir el rango de valoración obtenido es de:

Dividendos		
	Previsión Afi Escenario Bajo	Previsión Afi Escenario Alto
Spread		
7.50%	42.18%	41.31%
9.50%	41.99%	41.13%



5. Opinión sobre la razonabilidad de la recompra y suscripción de valores

Teniendo en cuenta las características de los instrumentos y aplicando el modelo e inputs descritos en este informe se obtiene una valoración media ex cupón de los instrumentos a recomprar de 38.72% y para los nuevos Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles de 41.65%.

Teniendo en cuenta lo anterior, opinamos que las condiciones ofrecidas son ventajosas en precio para los tenedores de los instrumentos a recomprar.



6. 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 18 de abril de 2012. El trabajo realizado no incluye la actualización del informe por hechos u otras circunstancias que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

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

Fdo: Ángel Moreno Caso

Socio- Analistas Financieros Internacionales