



D. SERGIO ALEJANDRO PALAVECINO TOMÉ, en nombre y representación de BANCO DE SABADELL, S.A., con domicilio social en Sabadell (Barcelona), Plaza Sant Roc, 20, y N.I.F. A-08000143, debidamente facultado al efecto.

CERTIFICA:

Que el contenido de las Condiciones Finales de la Emisión de Bonos Simples IV/2015 de Banco de Sabadell S.A., registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 24 de marzo de 2015, coincide exactamente con el archivo que se adjunta a la presente certificación.

Asimismo se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que difunda las Condiciones Finales remitidas en su página web.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los efectos legales oportunos, libro el presente certificado en Sant Cugat del Vallès, a 24 de marzo de 2015.

Sergio Alejandro Palavecino Tomé
Subdirector General



I. RESUMEN

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

| Sección A — Introducción y advertencias | | |
|--|---|--|
| A.1 | Advertencia | <ul style="list-style-type: none"> – este resumen debe leerse como introducción al folleto, que se compone del Documento de Registro de Banco de Sabadell, S.A. (“Banco Sabadell”, el “Banco”, la “Entidad Emisora” o el “Emisor”) inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 14 de abril de 2014 y del Folleto Base de Valores No Participativos 2014, inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 29 de abril de 2014; – toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del folleto en su conjunto; – cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial; – la responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporte, leída junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores. |
| A.2 | Información sobre intermediarios financieros | No procede. La Sociedad no ha otorgado consentimiento a ningún intermediario financiero para la utilización del folleto en la venta posterior o colocación final de los valores. |

| Sección B — Emisor | | |
|---------------------------|--|--|
| B.1 | Nombre legal y comercial del Emisor. | Banco de Sabadell, S.A. (en adelante, “Banco Sabadell”, el “Banco”, la “Entidad Emisora” o el “Emisor”); su denominación comercial es Banco Sabadell. NIF A08000143. |
| B.2 | Domicilio y forma jurídica del Emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución. | <p>El Banco tiene su domicilio social en Sabadell, Plaza de Sant Roc, nº20, siendo el país de constitución, España.</p> <p>Figura inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona, en el tomo 20.093, folio 1, hoja B-1561.</p> <p>Banco Sabadell tiene la forma jurídica de sociedad anónima. Su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito y la supervisión y control de sus actuaciones corresponde al Banco de España.</p> |
| B.3 | Descripción de las operaciones | La actividad del grupo del cual el Banco es cabecera (el “ Grupo ” o el “ Grupo Sabadell ”) está |

| | |
|---|---|
| <p>en curso del Emisor y sus principales actividades</p> | <p>estructurada en los siguientes negocios:</p> <ul style="list-style-type: none"> <p>Banca Comercial: es la línea de negocio con mayor peso en el Grupo y centra su actividad en la oferta de productos y servicios financieros a grandes y medianas empresas, pymes, comercios y autónomos, particulares, colectivos profesionales y Bancaseguros. Las marcas que desarrollan esta actividad son SabadellAtlántico, SabadellCAM, SabadellHerrero, SabadellGallego, SabadellGuipuzcoano, SabadellSolbank y ActivoBank. En 2013, el margen bruto atribuido a Banca Comercial se ha situado en 1.863,3 millones de euros y el resultado antes de impuestos ha alcanzado los 254,8 millones de euros (en 2012, 1.687,2 y 163,9 millones de euros respectivamente; en marzo 2014, 574,2 y 82,5 versus 439,8 y 23,7 en marzo 2013). La ratio ROE se situaba en el 5,6% y la ratio de eficiencia, en el 67,4% (en 2012, 4,6% y 66,6%; en marzo 2014, 7,7% y 61,3% y en marzo 2013, 2,4% y 67,8%). El volumen de activos totales medios ha alcanzado los 77.979 millones de euros (en 2012, 62.776 y en marzo 2014, 81.339 versus 72.368 millones de euros en marzo 2013).</p> <p>Banca Corporativa y Negocios Globales: ofrece productos y servicios a grandes corporaciones e instituciones financieras nacionales e internacionales. Agrupa las actividades de banca corporativa, financiación estructurada, <i>corporate finance</i>, capital desarrollo, negocio internacional y <i>consumer finance</i>.</p> <p>En 2013, el margen bruto atribuido a Banca Corporativa se ha situado en 214,8 millones de euros y el resultado antes de impuestos ha alcanzado los 79,1 millones de euros (en 2012, 212,1 y 147,9; y en marzo 2014, 51,1 y 19,2 versus 50,1 y 23,96 millones de euros en marzo 2013). La ratio ROE se situaba en el 7,7% y la ratio de eficiencia, en el 12,7% (en 2012, 13,9% y 12,3%; y en marzo 2014, 7,7% y 13% versus 9,5% y 12,9% en marzo 2013). El volumen de activos totales medios ha alcanzado los 11.017 millones de euros (en 2012, 11.435, en marzo 2014, 10.772 y en marzo 2013, 10.994).</p> <p>Mercados y Banca Privada: este negocio ofrece la gestión del ahorro y de la inversión de los clientes de Banco Sabadell e incluye desde el análisis de alternativas hasta la intervención en los mercados, la gestión activa del patrimonio y su custodia. Este negocio agrupa y gestiona de forma integrada a: Banca Privada; Inversiones, Producto y Análisis; Tesorería y Mercado de Capitales; Contratación y Custodia de valores.</p> <p>En 2013, el margen bruto atribuido a Banca Privada y Gestión de Inversiones se ha situado en 50 y 45,4 millones de euros, respectivamente (49,4 y 31,2 en 2012; y 15,45 y 11,95 en marzo 2014 versus 11,1 y 7,2 en marzo 2013), y el resultado antes de impuestos ha alcanzado los 9,1 y 25,2 millones de euros, respectivamente (6,1 y 12,7 en 2012; 5,55 y 6,5 en marzo 2014 versus 0,8 y 1,7 en marzo 2013). La ratio ROE se situaba en el 20,7% para Banca Privada (11,4% en 2012, 45,8% en marzo 2014 y 7% en marzo 2013) y el 80,5% para Gestión de Inversiones (29,9% en 2012, 82,2% en marzo 2014 y 27,7% en marzo 2013), mientras que la ratio de eficiencia, alcanzó el 76,6% y 44,2%, respectivamente (80,5% y 59,4% en 2012; 66% y 45,4% en marzo 2014 y 91% y 76,6% en marzo 2013). El volumen de activos totales medios en Banca Privada ha alcanzado los 1.088 millones de euros (en 2012, 1.219, en marzo 2014, 1.002 y en marzo 2013, 1.107 millones de euros). Por su parte, el volumen de activos totales medios en Gestión de Inversiones ha alcanzado un Patrimonio total incluyendo instituciones de inversión colectiva comercializadas no gestionadas de 11.019 millones de euros (8.585 en 2012, 12.318 en marzo 2014 y 8.987 en marzo 2013).</p> <p>Gestión de Activos: En 2012 se puso en marcha un nuevo marco de gestión y una nueva estructura para la gestión de activos relacionados con el sector inmobiliario y activos en mora. Solvia empresa gestora de activos inmobiliarios del Grupo, tiene el expertise inmobiliario de todo el ciclo de promoción y construcción. En 2013 se ha creado una unidad especializada en la resolución hipotecaria de particulares, cuyo objetivo es anticipar la gestión de la morosidad.</p> <p>En 2013, el margen bruto atribuido a Gestión de Activos se ha situado en 58,1 millones de euros y el resultado antes de impuestos ha alcanzado los -1.016,9 millones de euros (en 2012, 104,8 y -801,2; en marzo de 2014, -6,3 y -160,5 versus 38,8 y -213,1 en marzo 2013 respectivamente). La ratio ROE se situaba en el -44,7 (-39,8 en 2012; -28,8% y -36,6% en marzo 2014 y 2013 respectivamente). El volumen de activos totales medios ha alcanzado los 25.007 millones de euros (22.380 en 2012; 25.472 y 27.510 millones de euros en marzo de 2014 y 2013).</p> |
|---|---|

| | | |
|--------------------|--|--|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • <u>Otros Negocios:</u> <ul style="list-style-type: none"> - <u>BancSabadell d'Andorra:</u> es una entidad constituida en el Principado de Andorra, de cuyo capital Banco Sabadell es titular en un 50,97%, y que se dirige a clientes particulares de renta media y alta, y a las empresas más significativas del Principado de Andorra. - <u>BS América:</u> este negocio está integrado por diversas unidades de negocio, participadas y oficinas de representación que en su conjunto gestionan las actividades de negocio financiero de banca corporativa, banca privada y banca comercial. Esta actividad es desarrollada a través de Banco Sabadell Miami Branch, Sabadell United Bank y Sabadell Securities. <p>A pesar de que Banco Sabadell desarrolla también su actividad en América y en el Principado de Andorra, y a través de las distintas sucursales en el extranjero, el peso del negocio del Banco se encuentra en España, siendo este por tanto su mercado principal.</p> |
| <p>B.4a</p> | <p>Tendencias más significativas que afecten al Emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad.</p> | <p>La principal tendencia destacable que afecta a Banco Sabadell y al sector donde ejerce su actividad es la necesidad de mantener unos niveles adecuados de recursos propios en comparación con su volumen de actividad y su situación en el mercado. Las entidades financieras están sujetas a las nuevas normas de capital de Basilea III, que se introducirán progresivamente desde el 1 de enero de 2013 hasta el 1 de enero de 2019. A este respecto, el Banco de España ha señalado la conveniencia de que las entidades de crédito mantengan unos niveles de fondos propios que superen con cierta holgura los requerimientos mínimos legales (calculados a partir de los activos ponderados por riesgo).</p> <p>Por ello, Banco Sabadell ha llevado a cabo varias actuaciones en los últimos ejercicios con los objetivos de, por una parte, reforzar su estructura de capital y aumentar sus recursos propios de mayor calidad (el Banco ha incrementado el capital en más de 5.000 millones de euros a través de emisiones que se califican como <i>Core Capital</i>), así como, por otra, mantener los niveles actuales de crecimiento orgánico y poder acometer proyectos de expansión. En este contexto se enmarcan las actuaciones llevadas a lo largo del ejercicio 2013:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El canje ofrecido en enero 2013 a los tenedores de los bonos subordinados necesariamente convertibles de Banco Sabadell, por las que se recibía efectivo y se utilizaba simultáneamente para suscribir nuevos bonos subordinados necesariamente convertibles que cumplieran con los criterios de computabilidad de EBA y con vencimiento en 2015. El nominal de los nuevos bonos convertibles ascendió a 779,3 millones de euros. - Las dos ampliaciones de capital llevadas a cabo en septiembre de 2013, la primera mediante una colocación acelerada de acciones y la segunda mediante una ampliación con derechos preferentes de suscripción. En la colocación acelerada por 650 millones de euros el banco dio entrada a dos nuevos inversores estratégicos que suscribieron la mayor parte de ésta. En la ampliación con derechos, el incremento de capital ascendió a un total de 733 millones de euros. - En octubre de 2013 se llevó a cabo un ejercicio de gestión de capital en el que se ofrecía un canje para los híbridos de Banco Gallego por bonos subordinados necesariamente convertibles en acciones de Banco Sabadell. El total de tenedores que acudieron al canje representaban un 93,7% del total, incrementando el nivel de capital en 121,7 millones de euros, computando como <i>Additional Tier 1</i>. <p>Todas estas actuaciones y acontecimientos han permitido a Banco Sabadell incrementar su Core Capital (calculado bajo Basilea II.5) hasta alcanzar un nivel a diciembre 2013 de 12,0%. En Marzo de 2014 el Core Capital, calculado bajo Basilea III, alcanza el 10,4%. Además, el entorno de negocio está caracterizado por un deterioro económico generalizado y global que genera incertidumbres, tensiones de liquidez y alteraciones del mercado de crédito. En este entorno, el Banco mantiene una estrategia de gestión activa del capital como plataforma de crecimiento y robustecimiento de la solvencia, así como de diversificación de las fuentes de financiación y optimización de los niveles de liquidez.</p> <p>Con todo el ratio de capital principal de Banco Sabadell a 31 de diciembre de 2013 calculado según las especificaciones de la circular 7/2012 de Banco de España, que entró en vigor el 1 de</p> |

| | | <p>enero de 2013, es del 11,7% (frente al 9% exigido por dicha circular).</p> <p>Por otro lado, Banco Sabadell ha realizado a lo largo de 2013 varias adquisiciones de otras entidades (ver apartado B7).</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--|--|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|--------|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|--------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|---|--------|--------|--------|--------|---|--------|--------|--------|--------|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|---|--------|--------|--------|--------|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|--------|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|--------|--------------|-----------------------|-------------------------|--------------------|--------------------------------------|-----------------------|--------|--------|-------------|-------------------|-----------------------------|--------|--------|-------------|------------------------|----------------|--------|--------|-------------|--------------------------|
| B.5 | Grupo del Emisor. | <p>Banco Sabadell es la entidad dominante de un grupo de sociedades, que a 31 de diciembre de 2013 ascendía a 304, de las cuales 206 son consideradas grupo y multigrupo, y 98 son asociadas. Banco Sabadell no se integra a su vez en ningún grupo de sociedades.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B.6 | Nombre de cualquier persona que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del Emisor, en el capital o en los derechos de voto del Emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas. | <p>Con base en la información más actualizada disponible por la entidad, los titulares de participaciones en el capital social de Banco Sabadell son:</p> <p><i>Accionistas miembros del Consejo de Administración del Banco</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nombre</th> <th>Participación Directa</th> <th>Participación Indirecta</th> <th>Participación Representada</th> <th>Total Participación</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>D. José Olliu Creus ⁽¹⁾</td> <td>0,093%</td> <td>0,093%</td> <td>0,000%</td> <td>0,185%</td> </tr> <tr> <td>D. José Manuel Lara Bosch ⁽²⁾</td> <td>0,003%</td> <td>0,040%</td> <td>0,000%</td> <td>0,043%</td> </tr> <tr> <td>D. José Javier Echenique Landiribar</td> <td>0,002%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,002%</td> </tr> <tr> <td>D. Jaime Guardiola Romojaro ⁽³⁾</td> <td>0,005%</td> <td>0,003%</td> <td>0,000%</td> <td>0,009%</td> </tr> <tr> <td>D. Juan Manuel Martínez Martínez</td> <td>0,001%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,001%</td> </tr> <tr> <td>D. Héctor María Colonques Moreno ⁽⁴⁾</td> <td>0,002%</td> <td>0,052%</td> <td>0,000%</td> <td>0,054%</td> </tr> <tr> <td>Dña. Sol Daurella Comadrán ⁽⁵⁾</td> <td>0,000%</td> <td>0,263%</td> <td>0,000%</td> <td>0,264%</td> </tr> <tr> <td>D. Joaquin Folch-Rusiñol Corachán</td> <td>0,408%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,408%</td> </tr> <tr> <td>Dña. María Teresa García-Milà Lloveras ⁽⁶⁾</td> <td>0,001%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,001%</td> </tr> <tr> <td>D. Joan Llonch Andreu</td> <td>0,035%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,035%</td> </tr> <tr> <td>D. José Ramon Martínez Sufrategui ⁽⁷⁾</td> <td>0,021%</td> <td>0,009%</td> <td>0,000%</td> <td>0,030%</td> </tr> <tr> <td>D. José Luis Negro Rodríguez</td> <td>0,048%</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>0,048%</td> </tr> <tr> <td>D. José Permanyer Cunillera ⁽⁸⁾</td> <td>0,030%</td> <td>0,025%</td> <td>0,000%</td> <td>0,055%</td> </tr> <tr> <td>D. António Vítor Martins Monteiro ⁽⁹⁾</td> <td>0,000%</td> <td>0,000%</td> <td>2,489%</td> <td>2,490%</td> </tr> </tbody> </table> <p>A través de ⁽¹⁾ Torrellimona, S.A.; ⁽²⁾ Cencal, S.L. y Labogar, S.L.; ⁽³⁾ Indiriadin World, S.L.; ⁽⁴⁾ Mosel Internacional, S.L. y su hijo a su cargo; ⁽⁵⁾ sus dos hijos, uno menor de edad y el otro a su cargo, Surfup, SICAV, S.A. y Begindau, S.L.U.; ⁽⁶⁾ Sus hijas, una menor de edad y otra a su cargo; ⁽⁷⁾ su cónyuge; ⁽⁸⁾ Ciasent, S.L.; y ⁽⁹⁾ Fue nombrado consejero a instancias de Banco Comercial Portugués, S.A. Banco Comercial Portugués, S.A., tiene asignada la titularidad indirecta del Fondo de Pensões do Grupo BCP, que ostenta participación directa en el capital del banco del 2,489% a cierre de 2013, por ser esta una institución de inversión colectiva gestionada por Banco Comercial Portugués a través de Pensões Gere-Gestora de Fundos de Pensões, S.A..</p> <p>D. David Martínez Guzmán fue nombrado Consejero Dominical en la Junta General de Accionistas de 27 de marzo de 2014 en representación de Fintech Investments Ltd..</p> <p><i>Accionistas no miembros del Consejo con participaciones significativas</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Denominación</th> <th>Participación directa</th> <th>Participación indirecta</th> <th>Número de acciones</th> <th>Participación indirecta a través de:</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gilinski Bacal, Jaime</td> <td>0,000%</td> <td>5,017%</td> <td>201.260.959</td> <td>Itos Holding SARL</td> </tr> <tr> <td>Winthrop Securities Limited</td> <td>0,000%</td> <td>4,924%</td> <td>197.560.975</td> <td>Fintech Investment Ltd</td> </tr> <tr> <td>Blackrock Inc.</td> <td>0,000%</td> <td>2,503%</td> <td>100.432.800</td> <td>Ver declaración CNMV (1)</td> </tr> </tbody> </table> <p><small>No se: los porcentajes de participación están calculados tras la última ampliación de capital por la conversión de obligaciones su bordinadas necesariamente con vertibles (ver 2.1.1.7).</small></p> <p><small>(1) Sólo se dispone de la información publicada el 20 de septiembre de 2013 en la página web de la CNMV en la que figura que posee una participación directa en el 3,014% sobre el capital social de Banco Sabadell. Desde la fecha de dicha comunicación a la CNMV no ha informado de variación alguna.</small></p> <p>Los accionistas principales del Banco no tienen derechos de voto distintos de los restantes accionistas de Banco Sabadell.</p> <p>Banco Sabadell no está directa ni indirectamente bajo el control de ninguna entidad ni existen acciones concertadas entre sus accionistas.</p> | Nombre | Participación Directa | Participación Indirecta | Participación Representada | Total Participación | D. José Olliu Creus ⁽¹⁾ | 0,093% | 0,093% | 0,000% | 0,185% | D. José Manuel Lara Bosch ⁽²⁾ | 0,003% | 0,040% | 0,000% | 0,043% | D. José Javier Echenique Landiribar | 0,002% | 0,000% | 0,000% | 0,002% | D. Jaime Guardiola Romojaro ⁽³⁾ | 0,005% | 0,003% | 0,000% | 0,009% | D. Juan Manuel Martínez Martínez | 0,001% | 0,000% | 0,000% | 0,001% | D. Héctor María Colonques Moreno ⁽⁴⁾ | 0,002% | 0,052% | 0,000% | 0,054% | Dña. Sol Daurella Comadrán ⁽⁵⁾ | 0,000% | 0,263% | 0,000% | 0,264% | D. Joaquin Folch-Rusiñol Corachán | 0,408% | 0,000% | 0,000% | 0,408% | Dña. María Teresa García-Milà Lloveras ⁽⁶⁾ | 0,001% | 0,000% | 0,000% | 0,001% | D. Joan Llonch Andreu | 0,035% | 0,000% | 0,000% | 0,035% | D. José Ramon Martínez Sufrategui ⁽⁷⁾ | 0,021% | 0,009% | 0,000% | 0,030% | D. José Luis Negro Rodríguez | 0,048% | 0,000% | 0,000% | 0,048% | D. José Permanyer Cunillera ⁽⁸⁾ | 0,030% | 0,025% | 0,000% | 0,055% | D. António Vítor Martins Monteiro ⁽⁹⁾ | 0,000% | 0,000% | 2,489% | 2,490% | Denominación | Participación directa | Participación indirecta | Número de acciones | Participación indirecta a través de: | Gilinski Bacal, Jaime | 0,000% | 5,017% | 201.260.959 | Itos Holding SARL | Winthrop Securities Limited | 0,000% | 4,924% | 197.560.975 | Fintech Investment Ltd | Blackrock Inc. | 0,000% | 2,503% | 100.432.800 | Ver declaración CNMV (1) |
| Nombre | Participación Directa | Participación Indirecta | Participación Representada | Total Participación | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Olliu Creus ⁽¹⁾ | 0,093% | 0,093% | 0,000% | 0,185% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Manuel Lara Bosch ⁽²⁾ | 0,003% | 0,040% | 0,000% | 0,043% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Javier Echenique Landiribar | 0,002% | 0,000% | 0,000% | 0,002% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. Jaime Guardiola Romojaro ⁽³⁾ | 0,005% | 0,003% | 0,000% | 0,009% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. Juan Manuel Martínez Martínez | 0,001% | 0,000% | 0,000% | 0,001% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. Héctor María Colonques Moreno ⁽⁴⁾ | 0,002% | 0,052% | 0,000% | 0,054% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Dña. Sol Daurella Comadrán ⁽⁵⁾ | 0,000% | 0,263% | 0,000% | 0,264% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. Joaquin Folch-Rusiñol Corachán | 0,408% | 0,000% | 0,000% | 0,408% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Dña. María Teresa García-Milà Lloveras ⁽⁶⁾ | 0,001% | 0,000% | 0,000% | 0,001% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. Joan Llonch Andreu | 0,035% | 0,000% | 0,000% | 0,035% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Ramon Martínez Sufrategui ⁽⁷⁾ | 0,021% | 0,009% | 0,000% | 0,030% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Luis Negro Rodríguez | 0,048% | 0,000% | 0,000% | 0,048% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. José Permanyer Cunillera ⁽⁸⁾ | 0,030% | 0,025% | 0,000% | 0,055% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| D. António Vítor Martins Monteiro ⁽⁹⁾ | 0,000% | 0,000% | 2,489% | 2,490% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Denominación | Participación directa | Participación indirecta | Número de acciones | Participación indirecta a través de: | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gilinski Bacal, Jaime | 0,000% | 5,017% | 201.260.959 | Itos Holding SARL | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Winthrop Securities Limited | 0,000% | 4,924% | 197.560.975 | Fintech Investment Ltd | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Blackrock Inc. | 0,000% | 2,503% | 100.432.800 | Ver declaración CNMV (1) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B.7 | Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al | <p>A continuación, se incluye resumidamente el balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados y las principales magnitudes del Grupo Sabadell auditados a 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011 y a 31 de Marzo de 2014 (no auditados).</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Emisor.

En miles de euros

| Activo | Mar-14 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % 2013-12 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------|
| Caja y depósitos en bancos centrales | 1.396.229 | 3.201.898 | 2.483.590 | 1.290.678 | 28,9 |
| Cartera de negociación | 1.734.883 | 1.889.624 | 2.042.177 | 1.682.120 | (7,5) |
| Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias | 134.506 | 140.534 | 170.895 | 173.326 | (17,8) |
| Activos financieros disponibles para la venta | 17.743.629 | 19.277.672 | 16.412.630 | 13.268.170 | 17,5 |
| Inversiones crediticias | 120.070.424 | 118.989.126 | 114.978.239 | 76.282.944 | 3,5 |
| Cartera de inversión a vencimiento | 0 | 0 | 7.647.834 | 0 | (100,0) |
| Ajustes a activos financieros por macro-coberturas | 0 | 0 | 36.917 | 0 | (100,0) |
| Derivados de cobertura | 568.957 | 593.327 | 687.284 | 417.685 | (13,7) |
| Activos no corrientes en venta | 2.285.185 | 2.270.348 | 2.056.254 | 530.881 | 10,4 |
| Participaciones | 610.950 | 640.842 | 746.336 | 696.934 | (14,1) |
| Contratos de seguros vinculados a pensiones | 152.738 | 156.083 | 165.092 | 162.735 | (5,5) |
| Activos por reaseguros | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| Activo material | 3.782.049 | 3.935.322 | 2.635.038 | 1.106.881 | 49,3 |
| Activo intangible | 1.524.053 | 1.501.737 | 1.165.072 | 1.022.161 | 28,9 |
| Activos fiscales | 6.948.927 | 6.877.157 | 6.279.864 | 1.408.384 | 9,5 |
| Resto de activos | 4.141.397 | 3.967.800 | 4.039.863 | 2.394.481 | (1,8) |
| Total activo | 161.093.927 | 163.441.470 | 161.547.085 | 100.437.380 | 1,2 |

(*) Incorpora datos de BMN-Penedès, Sabadell Solbank (anteriormente denominada Lloyds Bank International) y Banco Gallego.
 (**) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos y ha sido reexpresado. Incorpora datos de Banco CAM.

En miles de euros

| Pasivo | Mar 14 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % 2013-12 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|------------|
| Cartera de negociación | 1.295.140 | 1.445.545 | 1.699.230 | 1.451.021 | (14,9) |
| Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| Pasivos financieros a coste amortizado | 144.438.009 | 147.269.474 | 144.984.600 | 91.586.490 | 1,6 |
| Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas | 179.397 | 211.406 | 337.992 | 449.245 | (37,5) |
| Derivados de cobertura | 354.983 | 315.239 | 436.225 | 111.145 | (27,7) |
| Pasivos asociados con activos no corrientes en venta | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| Pasivos por contratos de seguros | 2.292.832 | 2.134.139 | 2.038.815 | 173.348 | 4,7 |
| Provisiones | 705.108 | 664.246 | 1.329.565 | 350.203 | (50,0) |
| Pasivos fiscales | 873.806 | 612.413 | 911.306 | 202.133 | (32,8) |
| Resto de pasivos | 389.412 | 383.417 | 520.048 | 179.651 | (26,3) |
| Total pasivo | 150.528.687 | 153.035.879 | 152.257.781 | 94.503.236 | 0,5 |

(*) Incorpora datos de BMN-Penedès, Sabadell Solbank (anteriormente denominada Lloyds Bank International) y Banco Gallego.
 (**) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos y ha sido reexpresado. Incorpora datos de Banco CAM.

En miles de euros

| Patrimonio neto | Mar 14 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % 2013-12 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------|
| Fondos propios | 10.185.877 | 10.226.534 | 9.148.074 | 6.276.160 | 11,8 |
| Ajustes por valoración | 314.087 | 120.814 | (317.945) | (389.228) | - |
| Intereses minoritarios | 65.276 | 58.243 | 459.175 | 47.212 | (87,3) |
| Total patrimonio neto | 10.565.240 | 10.405.591 | 9.289.304 | 5.934.144 | 12,0 |
| Total patrimonio neto y pasivo | 161.093.927 | 163.441.470 | 161.547.085 | 100.437.380 | 1,2 |

Pro-memoria

| | Mar 14 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| Riesgos contingentes | 8.580.243 | 8.663.950 | 9.015.469 | 8.347.022 | (3,9) |
| Compromisos contingentes | 12.451.437 | 12.026.000 | 13.523.884 | 11.657.865 | (11,1) |

(*) Incorpora datos de BMN-Penedès, Sabadell Solbank (anteriormente denominada Lloyds Bank International) y Banco Gallego.
 (**) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos y ha sido reexpresado. Incorpora datos de Banco CAM.

| En miles de euros | | | | | | |
|---|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas | 1T14 | 1T13 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % 2013-12 |
| Intereses y rendimientos asimilados | 1.156.686 | 1.251.399 | 4.863.170 | 4.735.621 | 3.394.082 | 2,7 |
| Intereses y cargas asimiladas | (626.644) | (800.169) | (3.048.476) | (2.867.633) | (1.856.819) | 6,3 |
| Margen de intereses | 530.042 | 451.230 | 1.814.694 | 1.867.988 | 1.537.263 | (2,9) |
| Rendimientos de instrumentos de capital | 284 | 2.199 | 7.329 | 9.865 | 8.752 | (25,7) |
| Resultados de entidades valoradas por el método de la participación | (262) | (8.497) | 11.107 | (11.735) | 37.650 | - |
| Comisiones percibidas | 228.570 | 192.747 | 873.061 | 725.766 | 637.624 | 20,3 |
| Comisiones pagadas | (27.599) | (24.342) | (113.391) | (97.077) | (64.031) | 16,8 |
| Resultados de operaciones financieras (neto) | 930.660 | 274.939 | 1.479.185 | 546.236 | 271.246 | 170,8 |
| Diferencias de cambio (neto) | 16.015 | 17.836 | 67.871 | 59.881 | 69.999 | 13,3 |
| Otros productos de explotación | 153.449 | 188.063 | 548.004 | 392.751 | 99.429 | 39,5 |
| Otras cargas de explotación | (183.162) | (214.401) | (711.066) | (535.229) | (91.210) | 32,9 |
| Margen bruto | 1.647.997 | 879.774 | 3.976.794 | 2.958.446 | 2.506.722 | 34,4 |
| Gastos de administración | (450.637) | (407.421) | (1.723.061) | (1.511.625) | (1.145.091) | 14,0 |
| Amortización | (67.951) | (50.356) | (228.447) | (156.925) | (130.921) | 45,6 |
| Dotaciones a provisiones (neto) | (71.175) | (15.911) | (59.657) | (62.561) | (13.997) | (4,6) |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) | (796.783) | (186.778) | (1.080.233) | (1.408.967) | (634.524) | (23,3) |
| Resultado de la actividad de explotación | 261.451 | 219.308 | 885.396 | (181.632) | 582.189 | - |

(*) Incorpora datos de BMN-Penedès desde el 1 de junio, Sabadell Solbank (anteriormente denominada Lloyds Bank International) desde el 1 de julio y Banco Gallego desde el 1 de noviembre.
 (**) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos y ha sido reexpresado. Incorpora datos de Banco CAM desde el 1 de junio.

| En miles de euros | | | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|------------------|----------------|--------------|
| | 1T14 | 1T13 | 2013 (*) | 2012 (**) | 2011 | % 2013-12 |
| Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) | (130.954) | (79.767) | (361.788) | (896.538) | (377.388) | (59,6) |
| Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta | 69.927 | (2.494) | 43.893 | 15.407 | 5.672 | 184,9 |
| Diferencia negativa en combinaciones de negocios | 0 | 0 | 30.295 | 933.306 | 0 | (96,8) |
| Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados por operaciones interrumpidas | (97.585) | (42.489) | (267.320) | (172.563) | (23.007) | 54,9 |
| Resultado antes de operaciones interrumpidas e impuestos | 102.839 | 94.558 | 330.476 | (302.020) | 187.466 | - |
| Impuesto sobre beneficios | (18.654) | (34.062) | (61.641) | 398.055 | 48.406 | - |
| Resultado del ejercicio antes de operaciones interrumpidas | 84.185 | 60.496 | 268.835 | 96.035 | 235.872 | 179,9 |
| Resultado de operaciones interrumpidas (neto) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| Resultado consolidado del ejercicio | 84.185 | 60.496 | 268.835 | 96.035 | 235.872 | 179,9 |
| Resultado atribuido a la entidad dominante | 81.152 | 51.115 | 247.832 | 81.891 | 231.902 | 202,6 |
| Resultado atribuido a intereses minoritarios | 3.033 | 9.381 | 21.003 | 14.144 | 3.970 | 48,5 |

(*) Incorpora datos de BMN-Penedès desde el 1 de junio, Sabadell Solbank (anteriormente denominada Lloyds Bank International) desde el 1 de julio y Banco Gallego desde el 1 de noviembre.
 (**) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos y ha sido reexpresado. Incorpora datos de Banco CAM desde el 1 de junio.

A continuación se detallan los cambios más significativos que se han producido en los últimos 3 años:

Desde el 1 de septiembre de 2011 se incorporaron en la cuenta de resultados consolidada del Grupo Sabadell las cifras de Lydian Private Bank, adquirida tras un proceso de adjudicación con fecha 19 de agosto de 2011 a través de Banco Sabadell United Bank N.A. ("SUB"), filial de Banco Sabadell en el Estado de Florida (EE. UU.).

Banco Sabadell resultó adjudicatario, el 7 de diciembre de 2011, de Banco CAM, S.A. tras la subasta competitiva realizada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. El 31 de mayo de 2012 la Comisión Europea autorizó la compra de Banco CAM por lo que desde 1 de junio de 2012 se incorporan las cifras del grupo Banco CAM en los estados financieros consolidados del Grupo Sabadell. En diciembre de 2012 se produjo la fusión por absorción de Banco CAM, S.A.U. por Banco Sabadell.

Como consecuencia de esta adquisición entró en vigor el Esquema de Protección de Activos (en adelante, EPA) contemplado en el protocolo de medidas de apoyo financiero para la reestructuración de Banco CAM, con efectos retroactivos desde 31 de julio de 2011. Bajo este esquema para una cartera de activos predeterminada cuyo valor bruto asciende a 24.660 millones de euros, el FGD asumirá el 80% de las pérdidas derivadas de dicha cartera durante un plazo de diez años, una vez absorbidas las provisiones constituidas sobre estos activos.

BMN-Penedès

Banco Sabadell y Banco Mare Nostrum, S.A. (BMN) suscribieron, el 18 de diciembre de 2012, un Contrato de Cesión de Activos y Pasivos con el objeto de transmitir a favor de Banco Sabadell determinados activos y pasivos del negocio bancario de la Dirección Territorial de Cataluña y Aragón de BMN (BMN - Penedés). El 31 de mayo de 2013 se formalizó la operación, realizándose la toma de control por parte de Banco Sabadell el 1 de junio de 2013 y por tanto la primera consolidación.

Lloyds Banking Group España

El banco suscribió el contrato de compraventa con Lloyds TSB BANK PLC con fecha 29 de abril de 2013 para la adquisición de la totalidad de acciones de Lloyds Bank International, S.A.U. ("**LBI**") y Lloyds Investment España, S.G.I.I.C., S.A.U. (Lloyds Investment), filiales españolas de Lloyds Bank. El 30 de junio de 2013 se realizó la toma de control de las citadas entidades objeto de la transacción y por tanto la primera consolidación.

Con posterioridad a la adquisición se modificó la razón social de LBI, que pasó a denominarse Sabadell Solbank, S.A.U. y también se redenominaron las filiales vinculadas al grupo de LBI. En marzo de 2014 se produjo la fusión por absorción de la entidad por Banco Sabadell.

Adquisición del negocio de banca privada de Lloyds Bank en Miami

Con fecha del 29 de mayo de 2013, Banco Sabadell suscribió un contrato de compraventa con Lloyds TSB Bank Plc ("**Lloyds Bank**") para la adquisición de los activos y pasivos que componen el negocio de banca privada de Lloyds Bank en Miami.

La transacción, que se cerró en fecha 1 de noviembre de 2013, se enmarca en las negociaciones de Banco Sabadell con Lloyds Bank que han dado lugar a los acuerdos de adquisición por Banco Sabadell del negocio de Lloyds Bank en España y a la entrada de Lloyds Bank en el accionariado de Banco Sabadell, permitiendo en este caso fortalecer el negocio de banca privada de Banco Sabadell en Miami.

Banco Gallego

Banco Sabadell presentó el 17 de abril de 2013 una oferta en el proceso de adjudicación y venta de Banco Gallego, S.A. y negoció con el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) los términos del posible contrato de su compraventa. Posteriormente, el 19 de abril de 2013 resultó adjudicatario del proceso y procedió a la suscripción del contrato de compraventa de la totalidad de las acciones de Banco Gallego, S.A., por el precio de un euro. Todo ello bajo la premisa de que el cierre se llevaría a cabo una vez realizada una previa ampliación de capital de Banco Gallego, S.A., a cargo del FROB, de 245.000.000 euros adicionales y a la ejecución de las actuaciones de gestión de los Instrumentos Híbridos de Banco Gallego, S.A. en ejecución del Plan de Resolución de la entidad.

La operación se cerró el 28 de octubre de 2013 y supuso la adquisición del negocio con un total de activos y pasivos de 3.228 millones de euros, realizándose la primera consolidación contable a cierre de mes. En marzo de 2014 se produjo la fusión por absorción de la entidad por Banco Sabadell.

| | | En miles de euros | | | | | | | | | | | |
|---|--|--|-------------|-------------|------------|---------|--------|---|-----|--|-----|----------------------|--------|
| | | Mar 14 * | 2013 | 2012 | 2011 | | | | | | | | |
| | | Ratios (en porcentaje) | | | | | | | | | | | |
| | ROA | 0,20% | 0,16% | 0,07% | 0,24% | | | | | | | | |
| | ROE | 3,47% | 2,68% | 1,01% | 3,82% | | | | | | | | |
| | ROTE | 3,85% | 2,96% | 1,12% | 4,38% | | | | | | | | |
| | Eficiencia (1) | 56,33% | 59,58% | 51,10% | 47,32% | | | | | | | | |
| | Eficiencia sin gastos no recurrentes (1) | 55,11% | 59,08% | 50,34% | 45,75% | | | | | | | | |
| | Core capital | 10,4% | 12,0% | 10,5% | 9,0% | | | | | | | | |
| | Tier I | 11,2% | 12,0% | 10,5% | 9,9% | | | | | | | | |
| | Ratio BIS | 12,3% | 12,8% | 11,4% | 11,0% | | | | | | | | |
| | Recursos Propios Computables | 9.661.133 | 9.301.339 | 8.605.173 | 6.149.184 | | | | | | | | |
| | Recursos propios Core capital | 8.218.330 | 8.716.004 | 7.879.037 | 5.061.309 | | | | | | | | |
| | Recursos Propios Básicos | 8.825.139 | 8.713.475 | 7.873.624 | 5.582.020 | | | | | | | | |
| | Recursos Propios de 2ª Categoría | 835.994 | 587.864 | 731.549 | 567.164 | | | | | | | | |
| | Excedente de Recursos Propios | 3.362.205 | 3.471.236 | 2.580.028 | 1.655.807 | | | | | | | | |
| | Activos Ponderados por Riesgo | 78.736.600 | 72.876.287 | 75.314.313 | 56.167.208 | | | | | | | | |
| | Ratio de morosidad (porcentaje) (2) | 13,57 | 13,63 | 9,33 | 5,95 | | | | | | | | |
| | Ratio de morosidad sin reclasificaciones (%) (2) | - | 11,13 | - | - | | | | | | | | |
| | Ratio de cobertura global (porcentaje) (3) | 14,0 | 13,6 | 13,9 | 4,5 | | | | | | | | |
| | Riesgos Totales (2) | 116.375.076 | 117.584.592 | 110.278.647 | 81.982.364 | | | | | | | | |
| | Saldo Deudores Morosos (2) | 15.788.072 | 16.021.491 | 10.286.332 | 4.876.554 | | | | | | | | |
| | Fondos para insolvencias y cobertura de inmuebles | 18.706.008 | 18.341.298 | 17.589.940 | 3.522.700 | | | | | | | | |
| | Capital Principal (Real-Decreto- Ley 2/2011) | - | - | 10,4 | 8,6 | | | | | | | | |
| | Capital Principal (Circular 7/2012) (4) | - | 11,7 | 9,4 | - | | | | | | | | |
| | Tier II | 1,1 | 0,8 | 1,0 | 1,0 | | | | | | | | |
| <p>(1) Para el cálculo de la ratio a 31 de diciembre de 2013 y 31 de marzo 2014 se ajustan los ROF + dif. de cambio no recurrentes en el Margen bruto.</p> <p>(2) Cifras y porcentajes sin considerar los activos afectos al Esquema de Protección de Activos (EPA), relativos a la adquisición de Banco CAM.</p> <p>(3) Corresponde a la cobertura sobre el total de la exposición crediticia y de la cartera de inmuebles.</p> <p>(4) Derogado por la Circular 2/2014, de 31 de enero, del Banco de España sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.</p> <p>(*) A partir de Marzo 14, los datos de Solvencia y Recursos Propios se reportan según Basilea III, mientras que anteriormente se calculaban bajo Basilea II.</p> | | | | | | | | | | | | | |
| Desde el cierre del ejercicio no se han producido cambios relevantes que afecten de manera significativa a los estados financieros consolidados e individuales de Banco Sabadell. | | | | | | | | | | | | | |
| B.8. | Información financiera seleccionada pro forma. | No procede. | | | | | | | | | | | |
| B.9 | Estimación de Beneficios. | Banco Sabadell ha optado por no incluir una previsión o una estimación de beneficios. | | | | | | | | | | | |
| B.10 | Salvedades del informe de auditoría sobre información financiera histórica. | La información financiera histórica de los ejercicios 2013, 2012 y 2011 ha sido auditada por la firma de auditoría externa PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y los informes de auditoría han resultado favorables, no registrándose salvedad alguna en ninguno de los ejercicios mencionados. | | | | | | | | | | | |
| B.17 | Grados de solvencia asignados a un emisor o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del emisor en el proceso de calificación | <p>Los Bonos cuentan con la siguiente calificación (<i>rating</i>) provisional:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Agencia</th> <th>Rating</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España</td> <td>BB+</td> </tr> <tr> <td>Moody's Investors Service España, S.A.</td> <td>Ba2</td> </tr> <tr> <td>DBRS Ratings Limited</td> <td>A(low)</td> </tr> </tbody> </table> <p>A la fecha de registro del Folleto Base, el Banco tiene asignados los siguientes ratings, para sus emisiones a largo plazo y corto plazo, por las agencias de calificación de riesgo crediticio (calificaciones asignadas a las obligaciones simples no subordinadas y no garantizadas del Emisor):</p> | | | | Agencia | Rating | Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España | BB+ | Moody's Investors Service España, S.A. | Ba2 | DBRS Ratings Limited | A(low) |
| Agencia | Rating | | | | | | | | | | | | |
| Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España | BB+ | | | | | | | | | | | | |
| Moody's Investors Service España, S.A. | Ba2 | | | | | | | | | | | | |
| DBRS Ratings Limited | A(low) | | | | | | | | | | | | |

| Agencia | Largo plazo | Corto plazo | Perspectiva | Fecha de última revisión |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------------------|
| DBRS Ratings Limited | A (low) | R 1 (low) | Negativa | 19/03/2013 |
| Moody's Investors Services España, S.A. | Ba2 | NP | Negativa | 14/01/2014 |
| Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España | BB | B | Negativa | 15/10/2013 |

Las agencias de calificación mencionadas han sido registradas en la European Securities and Markets Authority de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) no 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia.

El riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor por parte de las agencias de rating proviene que la calificación crediticia puede ser en cualquier momento revisada por la agencia de calificación al alza o a la baja, suspendida o incluso retirada.

| Sección C — Valores | | |
|---------------------|---|---|
| C.1 | Tipo y Clases de valores ofertados. | <p>Los Bonos son valores que representan una deuda para el Emisor, devengan intereses, y son reembolsables por amortización anticipada o a vencimiento. No tienen garantías reales ni de terceros, estando el capital y los intereses de los valores garantizados por el patrimonio universal del Emisor.</p> <p><u>Código ISIN:</u> La Agencia Nacional de Codificación de Valores (ANCV) asignará un código ISIN a la presente emisión una vez inscritas las presentes Condiciones Finales en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.</p> <p><u>Representación de los valores:</u> Anotaciones en Cuenta cuyo registro contable será gestionado por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal ("Iberclear"), con domicilio social en la plaza de la Lealtad, n.º 1, Madrid, junto con sus entidades participantes.</p> <p><u>Fungibilidad:</u> Los valores objeto de la presente emisión podrán ser fungibles con otros bonos del Emisor de posterior emisión.</p> |
| C.2 | Divisa de la emisión. | La divisa de la emisión es: Euro |
| C.3 | Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad. | No procede por tratarse de Valores No Participativos. |
| C.5 | Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores. | De acuerdo con la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir. |
| C.7 | Descripción de la política de dividendos | No procede por tratarse de Valores No Participativos. |
| C.8 | Descripción de los derechos vinculados a los | <p>Conforme a la legislación vigente, los valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor.</p> <p>Los valores emitidos al amparo del Folleto Base, no se encuentran bajo la cobertura del Fondo de</p> |

| | | |
|-------------|---|--|
| | valores, orden de prelación y limitaciones. | <p>Garantía de Depósitos.</p> <p>Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los mismos, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emiten (véase el apartado C.9 posterior).</p> <p>Los inversores se situarán a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor al mismo nivel que el resto de acreedores comunes, por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Banco Sabadell, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecido por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y sus modificaciones posteriores y resto de normativa aplicable.</p> |
| C.9 | Fecha de Emisión de los valores, tipo de interés, amortización y representante de los tenedores de los valores emitidos. | <ul style="list-style-type: none"> • Fecha de Emisión/Desembolso: 12 de mayo de 2015 • Disposiciones relativas al tipo de interés: Los Bonos confieren a sus titulares el derecho a percibir un tipo de interés fijo nominal anual del 0,80% pagadero trimestralmente. A fin de evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecuan a las condiciones de mercado teniendo en cuenta sus características, Banco de Sabadell, S.A. ha solicitado la opinión de un experto independiente, Solventis, A.V., S.A., cuyo informe se adjunta. • Disposiciones relativas a la amortización anticipada o cancelación automática: No procede • Disposiciones relativas a la amortización final: La fecha de amortización final de los Bonos tendrá lugar el 12 de agosto de 2016. • Calendario relevante para el calendario de flujos establecidos en la emisión: TARGET2 • Interés efectivo para el suscriptor: Para la presente Emisión la TIR estimada es del 0,802%. • Representación de los tenedores: Se ha constituido el sindicato de Tenedores de Bonos de la presente emisión y se ha nombrado Comisario del mismo a Dña. Sonia Quibus Rodríguez. |
| C.10 | Instrumentos derivados. | N.A. |
| C.11 | Negociación. | Se solicitará la admisión a negociación de los Bonos en la Plataforma del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF, Mercado de Renta Fija. El emisor hará todo lo posible para que los valores coticen en dicho mercado en un plazo máximo de 30 días a contar desde la Fecha de Desembolso. |
| C.15 | Descripción de cómo el valor de su inversión resulta afectado por el valor del subyacente. | N.A. |
| C.16 | Fecha de vencimiento o expiración de los valores derivados | N.A. |
| C.17 | Descripción de la liquidación de los valores derivados | N.A. |
| C.18 | Descripción del pago de los valores derivados | N.A. |
| C.19 | Precio de Referencia final del subyacente | N.A. |
| C.20 | Descripción del tipo de Subyacente y lugar en el que puede encontrarse información sobre el | N.A. |

| | | |
|--|-------------|--|
| | subyacente. | |
|--|-------------|--|

Sección D — Riesgos

D.1 Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor o de su sector de actividad.

A continuación se resumen los factores de riesgo inherentes al Emisor que se desarrollan en la sección "Factores de Riesgo" del Documento de Registro de Banco Sabadell, inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 14 de abril de 2014:

Riesgo de solvencia, mayores requerimientos de capital

Este riesgo se origina como consecuencia de que la entidad pueda no tener suficientes recursos propios para absorber las pérdidas esperadas que se deriven de su exposición en balance y fuera de balance. A 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011 y marzo de 2014, los recursos propios computables del grupo excedían de los requeridos tanto por la normativa del Banco de España como por la normativa del Banco Internacional de Pagos de Basilea. La continua gestión de la base de capital del grupo ha permitido poder financiar el crecimiento de la actividad del mismo, cumpliendo con los requerimientos mínimos según las exigencias del capital regulatorio. A continuación se incluye un cuadro de la gestión de capital (calculado según Basilea II para 2013, 2012 y 2011 y según Basilea III en marzo de 2014):

| | Basilea III | | | | | |
|--|-------------|------------|------------|------------|---------|---------|
| | Mar 14 *** | 2013 | 2012 | 2011 | % 13/12 | % 12/11 |
| Recursos propios Core capital | 8.218.330 | 8.716.004 | 7.879.037 | 5.061.309 | 10,6 | 55,7 |
| Core Capital (%) | 10,4 | 12,0 | 10,5 | 9,0 | 14,3 | 16,1 |
| Capital Principal (Real-Decreto- Ley 2/2011) (*) | - | - | 10,4 | 8,6 | - | 21,0 |
| Capital Principal (Circular 7/2012) (**) | - | 11,7 | 9,4 | - | 24,2 | - |
| Recursos de Primera Categoría | 8.825.139 | 8.713.475 | 7.873.624 | 5.582.020 | 10,7 | 41,1 |
| TierI (%) | 11,2 | 12,0 | 10,5 | 9,9 | 14,4 | 5,2 |
| Recursos Propios de 2ª Categoría | 835.994 | 587.864 | 731.549 | 567.164 | (19,6) | 29,0 |
| TierII (%) | 1,1 | 0,8 | 1,0 | 1,0 | (17,0) | (3,8) |
| Base de Capital | 9.661.133 | 9.301.339 | 8.605.173 | 6.149.184 | 8,1 | 39,9 |
| Recursos mínimos exigibles | 6.298.928 | 5.830.103 | 6.025.145 | 4.493.377 | (3,2) | 34,1 |
| Excedente de Recursos | 3.362.205 | 3.471.236 | 2.580.028 | 1.655.807 | 34,5 | 55,8 |
| Ratio BIS (%) | 12,3 | 12,8 | 11,4 | 11,0 | 11,7 | 4,3 |
| Activos Ponderados por Riesgo (RWA) | 78.736.600 | 72.876.287 | 75.314.313 | 56.167.208 | (3,2) | 34,1 |

Datos de cuentas anuales consolidadas y auditadas, e Informe Financiero Trimestral 1T2014 no auditado.

(*) El ratio de Capital Principal para el ejercicio 2012 es una proforma.

(**) Derogado por la Circular 2/2014, de 31 de enero, del Banco de España sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

(***) A partir de Marzo 14 se reporta según Basilea III, mientras que anteriormente se calculaba bajo Basilea II.

Durante 2012 se realizó un proceso exhaustivo y detallado de estimación de las necesidades de capital del sector bancario dentro del cual se realizaron unas pruebas de resistencia (stress test de Oliver Wyman) para cada entidad, cuyo objetivo fue evaluar la capacidad de resistencia ante un escenario macroeconómico muy adverso y poco probable, todo ello con el objetivo de disipar las eventuales dudas de los inversores sobre la existencia de pérdidas no adecuadamente reconocidas en las carteras de crédito de las entidades. En el caso del Grupo Sabadell, los resultados de la prueba de resistencia fueron plenamente satisfactorios en la medida que supusieron su clasificación en el grupo 0, esto es, sin un déficit de capital estimado atendiendo a los criterios de dicha prueba. En concreto, en el escenario planteado como base se estableció que la entidad contaba con un exceso de recursos propios de 3.321 millones de euros (un 4,7% de los activos ponderados por riesgo) y en el escenario adverso un exceso de 915 millones de euros (un 1,4% de los activos ponderados por riesgo).

En septiembre de 2013, el banco comunicó un documento elaborado por Oliver Wyman en el que se analizaba la resistencia del balance de Banco Sabadell para el periodo Junio 2013 a diciembre 2016. Se trataba de un trabajo independiente que tenía como finalidad analizar la resistencia del balance de Banco Sabadell bajo dos escenarios macroeconómicos predefinidos: un escenario central y otro pesimista. De esta manera, Banco Sabadell se anticipó a las futuras pruebas de resistencia del balance de las entidades de crédito a escenarios de tensión que el BCE, en coordinación con la Autoridad Bancaria Europea, llevarán a cabo a la banca europea en 2014. El resumen de resultados fue que, para el periodo de junio 2013 a diciembre de 2016,

| | | |
|--|--|--|
| | | <p>tanto en el escenario central como el pesimista, se estimó capacidad de absorción de pérdidas y capital suficientes para cubrir las pérdidas de la cartera crediticia y de los activos adjudicados (presentando un exceso de capital de 5,8 miles de millones en el escenario central, mientras que en el escenario pesimista este exceso se estimó en 2,4 miles de millones de euros).</p> |
| | | <p>Riesgo de crédito</p> <p>El riesgo de crédito surge ante la posibilidad de que se generen pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los acreditados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de los mismos.</p> <p>En los apartados B.7 y B.17 de este Resumen se encuentran los principales datos de morosidad y solvencia del Emisor, y las calificaciones crediticias concedidas a Banco Sabadell, respectivamente.</p> <p>Con respecto a la Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013 relativa a las cláusulas suelo, de los 37.447 millones de hipotecas a particulares que tiene el Banco, 16.961 millones (45,3%) tienen <i>floors</i> y de estos, 14.720 millones están activados (un 86,8%). En el caso hipotético de una eliminación de la cláusula suelo, el impacto negativo en el margen de intereses sería aproximadamente de 177,4 millones de euros al año.</p> |
| | | <p>Refinanciaciones y reestructuraciones</p> <p>En el mes de septiembre de 2013, el Grupo procedió a revisar la clasificación contable de la cartera de refinanciados siguiendo los criterios establecidos en la carta emitida por la Dirección de Regulación y Estabilidad Financiera de Banco de España de fecha 30 de abril de 2013. El impacto en provisiones de dicha revisión supuso la necesidad de realizar provisiones extraordinarias adicionales por 321 millones de euros. Una vez realizada la mencionada revisión e incluyendo las nuevas refinanciaciones incorporadas en el resto del año (principalmente por los saldos de refinanciados aportados por las adquisiciones realizadas por el Grupo durante 2013), a cierre de 2013 el importe bruto de riesgo refinanciado ascendía a 18.082 millones de euros, que representan un 10% sobre el total de exposición al riesgo de crédito, con una cobertura específica de 4.798 millones de euros, correspondiendo a un total de 86.068 operaciones. Del total del importe bruto de riesgo refinanciado, el 27% correspondía a riesgo normal (4.892 millones de euros), el 19% a riesgo subestándar (3.416 millones de euros) y el 54% a riesgo dudoso (9.774 millones de euros).</p> |
| | | <p>Concentración de riesgos</p> <p>El mayor riesgo en que incurre Grupo Sabadell es claramente el riesgo de crédito. A 31 de diciembre de 2013, no existían acreditados con un riesgo concedido que individualmente superase el 10% de los recursos propios del Grupo.</p> <p>La cartera de créditos del Grupo y su negocio está concentrada en España (96,3% de los intereses y rendimientos asimilados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2013 y un 95,9% del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012).</p> |
| | | <p>Riesgo inmobiliario, financiación destinada a la construcción y promoción inmobiliaria</p> <p>A 31 de diciembre de 2013, la financiación concedida a la construcción y promoción inmobiliaria registrada por las entidades de crédito del Grupo (negocios en España) ascendió a 16.180 millones de euros, lo que supone una reducción de 1.728 millones respecto a 2012 e implica un 13% respecto al total de inversión crediticia bruta a dicha fecha. De ellos, 7.138 millones de euros están garantizados por el Esquema de Protección de Activos que entró en vigor como consecuencia de la adquisición de Banco CAM.</p> <p>A cierre de 2013, el exceso sobre el valor de la garantía ascendía a 4.498 millones de euros, con una cobertura específica de 6.322 millones de euros.</p> <p>La ratio de morosidad ex-EPA de la financiación concedida a la construcción y promoción inmobiliaria, una vez efectuadas las reclasificaciones según comentado en el Riesgo de crédito y consideradas las adquisiciones realizadas durante el ejercicio 2013, se ha situado en el 62,98% a 31 de diciembre de 2013.</p> <p>La cartera de inmuebles adjudicados del Grupo, incorporando los instrumentos de capital y las participaciones y financiaciones a sociedades tenedoras de activos, asciende a 12.835 millones</p> |

| | | de euros a 31 de diciembre de 2013, siendo la cobertura específica de 5.727 millones de euros y el nivel de cobertura asociado del 45%. Del total de la mencionada exposición, 5.506 millones de euros están garantizados por el Esquema de Protección de Activos mencionado anteriormente. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|--|----------------------|--------------|--------------|------------|--------------|---------------|--|--|--|--|------|------|------|------|------|------|-------|------------|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|--------|--------------------|-------|---|---|-------|---|---|---|-------|--------------|---|---|-----|---|-----|---|----|-----|---------------------------------|---|---|-----|----|---|---|-----|-----|---|----|---|---|---|----|---|----|-----|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|---------------|
| | | <p>Riesgo de mercado</p> <p>Este riesgo surge ante la eventualidad de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen por variaciones en los factores de riesgo de mercado. Puede distinguirse entre varios tipos de factores de riesgo principalmente: tipos de interés y liquidez, tipos de cambio y precios de renta variable y spreads crediticios.</p> <p>La medición del riesgo de mercado se efectúa utilizando la metodología VaR (<i>value at risk</i>), que permite la homogeneización de los riesgos de los diferentes tipos de operaciones en los mercados financieros. El VaR proporciona una estimación de la pérdida máxima potencial que podría presentar una posición debido a un movimiento adverso, pero normal, de los factores de riesgo. Dicha estimación se expresa en términos monetarios y se halla referida a una fecha concreta, a un determinado nivel de confianza y a un horizonte temporal especificado. El VaR agregado medio a 1 día con un 99% de confianza del ejercicio 2013 ha ascendido a 8,30 millones de euros (4,57 millones de euros en 2012).</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | <p>Riesgo estructural de tipo de interés y liquidez</p> <p>Este riesgo deriva de la actividad comercial con clientes, así como de operaciones corporativas y se desglosa en riesgo de tipo de interés y riesgo de liquidez. Su gestión está destinada a proporcionar estabilidad al margen manteniendo unos niveles de liquidez y solvencia adecuados.</p> <p><u>Riesgo de tipo de interés:</u> surge como consecuencia de variaciones adversas en los tipos de interés de mercado que afectan a los diferentes activos y pasivos del balance. El Grupo Sabadell está expuesto a este riesgo ante movimientos inesperados de los tipos de interés, que pueden finalmente traducirse en variaciones no esperadas del margen financiero y del valor económico si las posiciones de activo, pasivo o fuera de balance presentan, como es habitual en la actividad bancaria, desfases temporales por plazos de ajuste del precio o vencimientos diferentes. A 31 de diciembre de 2013, la sensibilidad del margen financiero y del valor neto patrimonial, en términos relativos ésta última, ante una variación positiva de 100 puntos básicos (1%) en los tipos de interés de la divisa euro es de -19,7 millones de euros y de un 2,33% respectivamente. La sensibilidad del margen financiero y del valor neto patrimonial, en términos relativos ésta última, ante una variación negativa de 100 puntos básicos (-1%) en los tipos de interés de la divisa euro es de -0,44 millones de euros y de un 5,39% respectivamente.</p> <p><u>Riesgo de liquidez:</u> recoge la incertidumbre de que una entidad encuentre alguna dificultad sobre la disponibilidad de fondos a precios razonables que le permitan cumplir puntualmente con obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El Grupo Sabadell está expuesto a requerimientos diarios de sus recursos líquidos disponibles por las propias obligaciones contractuales de los instrumentos financieros que negocian, tales como vencimientos de depósitos, disposiciones de créditos, liquidaciones de instrumentos, derivados, etc..</p> <p>A continuación se presenta un detalle por vencimientos de la financiación mayorista a largo plazo, sin considerar emisiones propias retenidas en cartera, a 31 de diciembre de 2013:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="9">En millones de euros</th> </tr> <tr> <th></th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th>>2020</th> <th>Saldo vivo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Bonos y Cédulas Hipotecarias</td> <td>3.322</td> <td>3.060</td> <td>2.870</td> <td>1.937</td> <td>1.563</td> <td>886</td> <td>2.512</td> <td>16.149</td> </tr> <tr> <td>Emisiones avaladas</td> <td>1.005</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>1.066</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>2.071</td> </tr> <tr> <td>Deuda Senior</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>681</td> <td>0</td> <td>100</td> <td>0</td> <td>25</td> <td>806</td> </tr> <tr> <td>Deuda Subordinada y Preferentes</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>299</td> <td>66</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>498</td> <td>864</td> </tr> <tr> <td>Otros instrumentos Financieros a M y LP</td> <td>70</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>18</td> <td>0</td> <td>18</td> <td>105</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>4.397</td> <td>3.060</td> <td>3.850</td> <td>3.069</td> <td>1.681</td> <td>886</td> <td>3.053</td> <td>19.995</td> </tr> </tbody> </table> <p>A 31 de diciembre de 2013, la matriz de vencimientos, tomando como referencia los períodos que restan entre la fecha a que se refieren los estados financieros y la fecha contractual de vencimientos de los activos y pasivos, presenta el siguiente perfil:</p> | En millones de euros | | | | | | | | | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | >2020 | Saldo vivo | Bonos y Cédulas Hipotecarias | 3.322 | 3.060 | 2.870 | 1.937 | 1.563 | 886 | 2.512 | 16.149 | Emisiones avaladas | 1.005 | 0 | 0 | 1.066 | 0 | 0 | 0 | 2.071 | Deuda Senior | 0 | 0 | 681 | 0 | 100 | 0 | 25 | 806 | Deuda Subordinada y Preferentes | 0 | 0 | 299 | 66 | 0 | 0 | 498 | 864 | Otros instrumentos Financieros a M y LP | 70 | 0 | 0 | 0 | 18 | 0 | 18 | 105 | Total | 4.397 | 3.060 | 3.850 | 3.069 | 1.681 | 886 | 3.053 | 19.995 |
| En millones de euros | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | >2020 | Saldo vivo | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bonos y Cédulas Hipotecarias | 3.322 | 3.060 | 2.870 | 1.937 | 1.563 | 886 | 2.512 | 16.149 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Emisiones avaladas | 1.005 | 0 | 0 | 1.066 | 0 | 0 | 0 | 2.071 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Deuda Senior | 0 | 0 | 681 | 0 | 100 | 0 | 25 | 806 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Deuda Subordinada y Preferentes | 0 | 0 | 299 | 66 | 0 | 0 | 498 | 864 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Otros instrumentos Financieros a M y LP | 70 | 0 | 0 | 0 | 18 | 0 | 18 | 105 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Total | 4.397 | 3.060 | 3.850 | 3.069 | 1.681 | 886 | 3.053 | 19.995 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

| Gap de liquidez (en miles de euros) | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------------|--------------------|
| 31.12.2013 | A la vista | Hasta 1 mes | Entre 1 y 3 meses | Entre 3 y 12 meses | Entre 1 y 5 años | Más de 5 años | Subtotal | Sin Vencimiento Definido | Total |
| Inversión crediticia | | 4.183.484 | 5.156.858 | 10.652.793 | 29.083.923 | 45.534.374 | 94.611.431 | 16.966.172 | 111.577.603 |
| de los que Administraciones Públicas | | 181.487 | 584.934 | 726.343 | 1.002.878 | 1.035.487 | 3.531.129 | 139.787 | 3.670.916 |
| Mercado monetario | | 1.126.400 | 204.066 | 617.166 | 22.099 | 26.216 | 1.995.947 | 0 | 1.995.947 |
| de los que Administraciones Públicas | | 0 | 548 | 40.427 | 0 | 0 | 40.974 | 0 | 40.974 |
| Mercado de capitales | | 844.266 | 24.223 | 993.754 | 5.815.670 | 12.492.536 | 20.170.450 | 28.098 | 20.198.547 |
| de los que Administraciones Públicas | | 18.546 | 1.807 | 442.824 | 3.599.884 | 10.785.648 | 14.848.709 | 92 | 14.848.801 |
| Otros activos | | 2.834.934 | 8.749 | 0 | 0 | 0 | 2.843.683 | 26.825.690 | 29.669.373 |
| Total activo | 0 | 8.989.084 | 5.393.896 | 12.263.713 | 34.921.692 | 58.053.126 | 119.621.511 | 43.819.959 | 163.441.470 |
| Recursos de clientes | 17.201.261 | 11.637.845 | 6.645.606 | 27.319.598 | 29.352.668 | 222.404 | 92.379.382 | 0 | 92.379.382 |
| Mercado monetario | 0 | 5.362.142 | 1.109.533 | 540.230 | 9.348.098 | 276.165 | 16.636.169 | 0 | 16.636.169 |
| Mercado de capitales | 0 | 1.998.927 | 1.189.494 | 7.740.797 | 19.631.950 | 5.657.375 | 36.218.544 | 0 | 36.218.544 |
| Otros pasivos | 0 | 12.016 | 1.002 | 4.327 | 26.892 | 7.128 | 51.365 | 18.156.012 | 18.207.376 |
| Total pasivo | 17.201.261 | 19.010.930 | 8.945.635 | 35.604.953 | 58.359.608 | 6.163.072 | 145.285.458 | 18.156.012 | 163.441.470 |
| Gap de liquidez | (17.201.261) | (10.021.846) | (3.551.739) | (23.341.240) | (23.437.915) | 51.890.054 | (25.663.947) | 25.663.947 | 0 |
| Gap Acumulado | (17.201.261) | (27.223.107) | (30.774.846) | (54.116.086) | (77.554.001) | (25.663.947) | | | |

A 31 de diciembre de 2013 Banco Sabadell mantenía activos elegibles como colaterales por el BCE, a valor de mercado e incluyendo los recortes en la valoración aplicados por el BCE, por un importe de 26.474 millones de euros.

A cierre de 2013 el saldo dispuesto de la póliza que la entidad mantiene con Banco de España para operaciones de política monetaria con el Banco Central Europeo es de 8.800 millones de euros y unos activos pignorados como colateral por importe de 17.476 millones de euros.

Riesgo de cambio

El riesgo de cambio surge como consecuencia de variaciones en el tipo de cambio entre las divisas. La posición estructural en divisas se ha mantenido estable a lo largo de 2013 y corresponde a las inversiones permanentes en oficinas y filiales en el extranjero. La posición en divisas es poco significativa y generalmente está motivada por la facilitación de la operativa con clientes. La posición estructural en divisa del Grupo a 31 de diciembre de 2013 asciende a 347,4 millones de euros.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende las eventuales pérdidas que puedan producirse como resultado de una falta de adecuación o de un fallo en los procesos, el personal o los sistemas internos del Banco, o bien como consecuencia de acontecimientos externos imprevistos. El riesgo operacional incluye el riesgo legal o jurídico.

Riesgo reputacional

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

Riesgo país

Es el riesgo de incurrir en una pérdida en aquellas exposiciones con soberanos o los residentes de un país, como consecuencia de razones inherentes a la soberanía y a la situación económica de un país. Es decir, por razones distintas del riesgo comercial habitual. En este sentido el riesgo país comprende el riesgo soberano, el riesgo de transferencia y los restantes riesgos derivados de la actividad financiera internacional (guerra, expropiación, nacionalización, etc.). A cierre del ejercicio 2013, los saldos mantenidos por riesgo país no son significativos.

Banco Sabadell está expuesto a la deuda soberana

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

La exposición total neta de Banco Sabadell al riesgo soberano era, a cierre de 2013 de 19.957.812 miles de euros. Con respecto a dichos valores, a 31 de diciembre de 2013, 15.974.595 miles de euros, que supone el 86% de la cartera de valores representativos de deuda disponibles para la venta, están posicionados en Administraciones Públicas españolas, y 352.472 miles de euros se mantienen en Administraciones Públicas no residentes. En cuanto a estas últimas, las principales posiciones que mantiene el Grupo son con Portugal, Países Bajos,

| | | |
|------------|--|--|
| | | <p>Austria y Estados Unidos por importes de 104.932, 68.860, 61.114 y 32.373 miles de euros respectivamente. Las principales agencias de rating han venido rebajando en los últimos tiempos la calificación de la deuda soberana. Si persisten las dudas sobre la capacidad de España de hacer frente al pago de su deuda soberana es probable que se produzcan nuevas rebajas de la calificación crediticia, las cuales, podrían, a su vez, afectar a la valoración de la exposición a la deuda soberana del banco.</p> |
| | | <p>Riesgo regulatorio</p> <p>Banco Sabadell está sujeto a regulación y supervisión por parte de diferentes organismos reguladores, por lo que prácticamente todas nuestras operaciones tienen asociado riesgo regulatorio y legal. Como empresas financieras, la mayoría de las entidades del Grupo están sujetas a investigación y regulación por parte de los gobiernos en los mercados en los que operan, y esa regulación puede ser exhaustiva y puede cambiar rápidamente.</p> |
| | | <p>Riesgo de operativa con acciones propias</p> <p>La finalidad principal de la gestión de la autocartera es facilitar a los inversores liquidez y profundidad en la negociación de la acción propia, minimizando eventuales desequilibrios temporales entre la oferta y la demanda en el mercado.</p> |
| | | <p>Calificaciones de las agencias de rating</p> <p>Desde hace varios años, Banco Sabadell está calificado por las más prestigiosas agencias de rating internacionales, lo que constituye una condición necesaria para conseguir captar recursos en los mercados de capitales nacionales e internacionales.</p> <p>Las calificaciones vigentes se han recogido en el apartado B.17.</p> |
| D.3 | Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores. | <p>Riesgo de mercado</p> <p>Riesgo centrado en variaciones en los tipos de interés. Las emisiones de valores están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función principalmente de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión. Los valores pueden llegar a cotizar por debajo de su precio de suscripción o compra.</p> |
| | | <p>Riesgo de crédito</p> <p>Riesgo de que el Emisor no pueda hacer frente al reembolso del nominal de los valores en la fecha de vencimiento o de que se produzca un retraso en el mismo.</p> <p>El criterio fundamental empleado para evaluar la solvencia de un Emisor suele ser la capacidad que éste tiene para generar beneficios en el futuro y, en consecuencia, la capacidad de afrontar sus compromisos de pago.</p> |
| | | <p>Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor</p> <p>Ver apartado B.17</p> |
| | | <p>Pérdidas de liquidez o representatividad de los valores en el mercado</p> <p>Los valores que se emiten al amparo del Folleto Base serán valores de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo (salvo en el caso de alguna emisión en particular fungible con alguna emisión anterior). Para aquellas emisiones para las que se vaya a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto Base en el Mercado AIAF de Renta Fija y/o, en su caso, en mercados regulados nacionales o de la Unión Europea, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado. Asimismo, tampoco es posible asegurar el desarrollo o liquidez de los mercados de negociación para cada emisión en particular.</p> <p>Las emisiones dirigidas a inversores minoristas mediante oferta pública admitida a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija serán negociables a través de la plataforma del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y gozarán de un contrato de Liquidez (con una o varias entidades).</p> |
| | | <p>Riesgo de subordinación y prelación de los inversores en caso de situaciones concursales</p> <p>En caso de producirse una situación concursal de Banco Sabadell, el riesgo de los inversores</p> |

| | | |
|------------|---|---|
| | | <p>dependerá del tipo de valor.</p> <p><i>Véase el apartado C.8 anterior.</i></p> |
| | | <p>Riesgo de modificación del marco legal y sujeción al instrumento de recapitalización o bail-in</p> <p>Los Bonos y Obligaciones simples son deuda no garantizada y no subordinada del Emisor. De conformidad con el orden de prelación establecido por la ley, estos tendrán un rango de prelación igual al del resto de deuda no garantizada y no subordinada del Emisor. Sin embargo, los Bonos y Obligaciones simples estarán subordinados a toda la deuda garantizada del Emisor, en cuanto al valor de los activos que garanticen dicha deuda, y otras obligaciones de rango preferente de conformidad con la legislación española.</p> <p>Además, existe un borrador de propuesta legislativa de directiva de rescate y resolución de entidades de crédito y empresas de inversión (Directiva de Rescate y Resolución o "DRR"). De acuerdo con el citado borrador de propuesta, las autoridades de resolución ostentarían la facultad de depreciar las deudas de los acreedores no garantizados de una entidad en graves dificultades y convertir la deuda no garantizada en capital, con sujeción a determinados parámetros, a la hora de aplicar el instrumento de recapitalización o <i>bail-in</i>. El borrador de DRR no es definitivo y podrán introducirse cambios en el mismo en el curso del proceso legislativo, de modo que no resulta aún posible valorar el impacto o alcance de la aplicación del instrumento de recapitalización a la deuda senior.</p> |
| D.6 | Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores | <p>Riesgo de pérdida de principal para los valores estructurados</p> <p>N.A.</p> |

| Sección E — Oferta | | |
|---------------------------|---|--|
| E.2b | Motivos y destino de la oferta. | <p>La presente emisión obedece a la financiación habitual de Banco Sabadell.</p> |
| E.3 | Descripción de las condiciones de la oferta. | <p><u>Importe de la Oferta:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> – Nominal total: 200.000.000 de Euros ampliables hasta 300.000.000 de Euros.. – Efectivo total: 200.000.000 de Euros ampliables hasta 300.000.000 de Euros.. – Nominal unitario: 1.000 Euros. – Efectivo inicial unitario: 1.000 Euros. – Número de valores: 200.000 ampliable a 300.000. – Precio de emisión: 100% <p><u>Suscripción:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> – Colectivo de Potenciales Suscriptores a los que se dirige la emisión: Público en general. – Importe mínimo/máximo de suscripción: 1.000 Euros/1.000.000 Euros – Periodo de solicitud de suscripción: Desde las 9:00 horas (CET) del 27 de marzo de 2015 hasta las 15:00 horas (CET) del 7 de mayo de 2015. <p><u>Distribución y colocación:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> – Tramitación de la Suscripción: Personalmente en cualquiera de las oficinas de la Entidad Colocadora en horario de oficina o a través de la Tesorería de Banco Sabadell. – Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores: Por orden cronológico. |

| | | |
|------------|--|---|
| | | <ul style="list-style-type: none"> - Fecha de Desembolso: 12 de mayo de 2015. - Entidades Directoras: N.A. - Entidades Aseguradoras: N.A. - Entidades Colocadoras: Banco de Sabadell, S.A. a través de sus marcas comerciales SabadellAtlantico, SabadellCAM, SabadellUrquijo, SabadellGuipuzcoano, SabadellHerrero, SabadellSolbank y SabadellGallego. |
| E.4 | Descripción de intereses relevantes para la emisión. | No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervienen en esta oferta que pudiesen ser relevantes a efectos de la emisión. |
| E.7 | Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor. | <p><i>Comisiones y gastos para el suscriptor</i></p> <p>Las emisiones a realizar al amparo del Folleto Base se harán libres de comisiones y gastos para los suscriptores por parte del Emisor. Asimismo Banco Sabadell, como Entidad Emisora, no cargará gasto alguno en la amortización de las mismas.</p> <p>No se cobrarán al inversor comisiones en concepto de administración y custodia de los valores.</p> <p><i>Comisiones y gastos por la representación en anotaciones en cuenta.</i></p> <p>Las comisiones y gastos en concepto de la primera inscripción en Iberclear serán por cuenta y cargo del Banco. El mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores en los registros de detalle a cargo de Iberclear y de las entidades participantes de este organismo estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que en su momento dichas entidades tengan establecidos de acuerdo con la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor, dichos gastos y comisiones correrán por cuenta y a cargo de los titulares.</p> <p>Los gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en los correspondientes folletos de tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Copias de dichos folletos de tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.</p> |

CONDICIONES FINALES

Emisión de Bonos Simples IV/2015

Banco de Sabadell, S.A.

200.000.000 de Euros ampliables hasta 300.000.000 de Euros

Emitida bajo el Folleto Base de

Valores No Participativos 2014, registrado en la

Comisión Nacional de Mercado de Valores el día 29 de abril de 2014.

Se advierte:

- a) que las "Condiciones Finales" se han elaborado a efectos de lo dispuesto en el artículo 5, apartado 4, de la Directiva 2003/71/CE y deben leerse en relación con el Folleto Base¹ y el suplemento o suplementos al mismo que pudieran publicarse²;
- b) que el Folleto Base y su suplemento o suplementos² se encuentran publicados en la página web de Banco Sabadell, www.grupbancsabadell.com, y en la página web de la CNMV, www.cnmv.es, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14 de la Directiva 2003/71/CE;
- c) que, a fin de obtener la información completa, deberán leerse conjuntamente el Folleto Base y las Condiciones Finales;
- d) que aneja a las Condiciones Finales figura un resumen de la emisión concreta.

1. PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

Los valores descritos en estas "Condiciones Finales" se emiten por Banco de Sabadell, S.A., con domicilio social en Sabadell 08201, Plaza Sant Roc, nº 20 y N.I.F. número A08000143 (en adelante, el "**Emisor**" o la "**Entidad Emisora**").

D. Sergio Alejandro Palavecino Tomé, actuando como Subdirector General de Banco de Sabadell S.A., en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de la Entidad Emisora de fecha 20 de febrero de 2014, acuerda las restantes características de los valores objeto de la presente emisión, salvo las ya especificadas en el acuerdo de emisión de fecha 13 de marzo de 2015 de D. José Oliu Creus y D. Tomás Varela Muiña, y en nombre y representación del Emisor, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas "Condiciones Finales".

D. Sergio Alejandro Palavecino Tomé declara que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en las siguientes "Condiciones

¹ El Folleto Base incorpora por referencia el Documento de Registro de Banco Sabadell, registrado en CNMV el 14 de abril de 2014.

² A la fecha de las presentes Condiciones Finales, no se han publicado suplementos al Folleto Base.

Finales" es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. DESCRIPCIÓN, CLASE Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES EMITIDOS

TÉRMINOS Y CONDICIONES ESPECÍFICOS DE LA EMISIÓN (Véase términos y condiciones generales del tipo de valor emitido en el Folleto Base)

2.1 **Emisor:** Banco de Sabadell, S.A.

2.2 **Garante y naturaleza de la garantía:** La emisión de los Bonos no tendrá garantías reales ni de terceros. La presente emisión está respaldada por la garantía patrimonial total del Emisor.

2.3 **Naturaleza y denominación de los valores:**

- Emisión Bonos Simples IV/2015 de Banco de Sabadell, S.A.
- Código ISIN: La Agencia Nacional de Codificación de Valores (ANCV) asignará un código ISIN a la presente emisión una vez inscritas las presentes Condiciones Finales en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Los valores objeto de la presente emisión podrán ser fungibles con otros bonos simples del Emisor de posterior emisión.
- Divisa de la emisión: Euros.

2.4 **Representación de los valores:** Anotaciones en cuenta cuyo registro contable será gestionado por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal ("**Iberclear**"), con domicilio social en la plaza de la Lealtad, n.º 1, Madrid, junto con sus entidades participantes.

2.5 **Importe nominal y efectivo de la emisión:**

- Nominal: 200.000.000 de Euros ampliables hasta 300.000.000 de Euros.
- Efectivo: 200.000.000 de Euros ampliables hasta 300.000.000 de Euros.

2.6 **Importe nominal y efectivo de los valores / número de valores:**

- Nominal unitario: 1.000 Euros.
- Precio de Emisión: 100%
- Efectivo inicial: 1.000 Euros por valor.
- Número de valores: 200.000 ampliables hasta 300.000.

2.7 **Fecha de emisión y desembolso:** 12 de mayo de 2015.

2.8 **Fecha de vencimiento:** 12 de agosto de 2016.

2.9 **Tipo de interés fijo:** Los Bonos devengarán desde la Fecha de Emisión (incluida) hasta la fecha de vencimiento (excluida) cupones fijos pagaderos trimestralmente, del 0,80% nominal anual. Se harán efectivos los siguientes cupones brutos trimestrales que se redondearán al céntimo más cercano (medio céntimo se redondeará al alza).

| Período de devengo | | Fecha de Pago | Importe (Euros/título) |
|--------------------|------------|---------------|------------------------|
| 12/05/2015 | 12/08/2015 | 12/08/2015 | 2,016 |
| 12/08/2015 | 12/11/2015 | 12/11/2015 | 2,016 |
| 12/11/2015 | 12/02/2016 | 12/02/2016 | 2,016 |
| 12/02/2016 | 12/05/2016 | 12/05/2016 | 1,973 |
| 12/05/2016 | 12/08/2016 | 12/08/2016 | 2,016 |

A fin de evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecuan a las condiciones de mercado teniendo en cuenta sus características, Banco de Sabadell, S.A. ha solicitado la opinión de un experto independiente, Solventis, A.V., S.A., cuyo informe se adjunta a las presentes Condiciones Finales.

- **Base de cálculo para devengo de intereses:** Act/365
 - **Convención día hábil:** Si alguna Fecha de Pago coincidiera con un día que no fuera un Día Hábil, el pago se efectuará el Día Hábil inmediatamente posterior, sin que se devenguen intereses adicionales por dicho diferimiento (Modified Business Day Unadjusted). A estos efectos se entenderá por "Día Hábil" el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema TARGET2 (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer).
 - **Fecha de inicio de devengo de intereses:** 12 de mayo de 2015.
 - **Importes Irregulares:** N.A.
 - **Fechas de pago de los cupones:** Los intereses se devengarán día a día desde la Fecha de Desembolso y se pagarán por trimestres vencidos los días 12 de febrero, 12 de mayo, 12 de agosto y 12 noviembre de cada año, siendo el pago del primer cupón de intereses ordinarios el 12 de agosto de 2015 y el pago del último cupón el 12 de agosto de 2016, coincidiendo con la Fecha de Amortización a vencimiento.
- 2.10 **Tipo de interés variable:** N.A.
- 2.11 **Tipo de interés indexado:** N.A.
- 2.12 **Tipo de interés con estructura ligada a un subyacente:** N.A.
- 2.13 **Cupón Cero:** N.A.
- 2.14 **Opciones de amortización o cancelación anticipada:**
- Para el emisor: No.
 - Para el inversor: No.
 - Obligatoria: No.
 - Importe de la amortización: N.A.
 - Estructura de Cancelación Anticipada: N.A.

2.15 Fecha de amortización final y sistema de amortización:

- Fecha: 12 de agosto de 2016.
- Precio de amortización final: 100 % del nominal.
- Estructura de Amortización Final: N.A.

2.16 TIR para el tomador de los Valores: 0,802%.

- RATING

2.17 Rating de la Emisión:

Rating provisional:

"A (low)" por DBRS Ratings Limited.

"BB+" por Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España.

"Ba2" por Moody's Investors Service España, S.A.

Las agencias de calificación mencionadas han sido registradas en la European Securities and Markets Authority de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) no 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia.

Se prevé la confirmación de los rating provisionales antes de la fecha de desembolso.

- DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN

2.18 Colectivo de potenciales suscriptores a los que se dirige la emisión: Público en general.

2.19 Importe de suscripción mínimo / máximo: 1.000 Euros./ 1.000.000 Euros.

2.20 Periodo de solicitud de Suscripción: desde las 9:00 horas (CET) del 27 de marzo de 2015 hasta las 15:00 horas (CET) del 7 de mayo de 2015.

2.21 Plazos de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud: Personalmente, en cualquiera de las oficinas de la Entidad Colocadora en horario de oficina y, en el caso de inversores cualificados, a través de la Tesorería de Banco de Sabadell, S.A., en el teléfono 91 540 27 30.

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de suscripción en las oficinas se ajustarán al siguiente procedimiento:

- Los inversores que deseen suscribir Bonos podrán formular órdenes de suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y/o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la Entidad Colocadora deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no contenga todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o

número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las órdenes de suscripción formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

- La oficina ante la que se formule la orden de suscripción deberá informar a los peticionarios, que de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición las Condiciones Finales que incluyen un Resumen y un informe con la opinión de un experto independiente, el Folleto Base y el Documento de Registro del Emisor. La oficina ante la que se formule la orden de suscripción de los Bonos entregará al inversor copia de la orden de suscripción realizada.
- Las órdenes de suscripción deberán reflejar el número de Bonos que desea suscribir el peticionario, que deberá ser, al menos de un Bono y como máximo de 1.000 Bonos, y el importe en Euros que se desea invertir que se confirmará mediante la orden de suscripción realizada.
- Las oficinas aplicarán de forma rigurosa la normativa MiFID, tal y como se ha implementado en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos por la Entidad Colocadora al efecto.
- El suscriptor deberá tener abierta en el momento de la suscripción una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores en la Entidad Colocadora a través de la cual tramite la suscripción, donde se producirá el desembolso.
- No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores ni por la administración y custodia de los Bonos depositados en las mismas. No obstante, respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de las mismas en relación con valores distintos a los Bonos, la Entidad Colocadora podrá aplicar las comisiones que tenga previstas en su cuadro de tarifas.
- Las órdenes de suscripción no podrán ser cursadas telefónicamente ni por Internet.
- Los inversores cualificados que contraten a través de la Tesorería de Banco de Sabadell, S.A. presentarán las órdenes de suscripción conforme a la práctica habitual de mercado.

Todas las órdenes de suscripción serán irrevocables, salvo en el caso de que, con carácter previo a la Fecha de Desembolso y entrega de los valores, de conformidad con lo dispuesto en la normativa aplicable, deba publicarse un suplemento a las presentes Condiciones Finales con motivo de cualquier nuevo

factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores. En este caso, se abrirá un periodo de revocación a favor de los inversores de dos días hábiles a contar desde la publicación por el Emisor del correspondiente suplemento en la web de la CNMV.

- En ningún caso podrá ejercitarse el derecho de revocación tras la Fecha de Desembolso y entrega de los valores.
- El periodo de suscripción se dará por concluido, habida cuenta que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico, en el momento en el que se cubra la emisión de Bonos (incluido el supuesto de ampliación de la emisión hasta 300.000 valores (300.000.000 euros)).

2.22 **Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores:** Por orden cronológico. La Entidad Colocadora ordenará la información correspondiente cronológicamente por fecha y hora. En el supuesto de que, en base a la información recibida, existan órdenes coincidentes en el tiempo, éstas se clasificarán por riguroso orden alfabético, en función del apartado "Nombre y apellidos o razón social del peticionario" (tomando, en el caso de personas físicas, el orden siguiente: primer apellido, segundo apellido, nombre y NIF) de las órdenes. En el supuesto de que la última orden que correspondiera atender se hubiera formulado por un número de Bonos superior al número que restase por adjudicar, ésta se atenderá exclusivamente por dicho resto.

2.23 **Método y plazos de entrega de los valores:**

Una vez realizada la suscripción de los Bonos, la Entidad Colocadora entregará a los suscriptores, de forma inmediata, copia del boletín de suscripción o resguardo provisional firmado y sellado por la oficina ante la cual se tramitó la orden. Dicha copia servirá únicamente como documento acreditativo de la suscripción efectuada y no será negociable extendiéndose su validez hasta el momento en que el suscriptor reciba el extracto de la cuenta de valores definitivo. En el caso de inversores cualificados, como documento acreditativo de la suscripción realizada, la Entidad Colocadora enviará, por fax, al inversor la confirmación de la contratación realizada el mismo día o el día siguiente hábil a la fecha de suscripción.

Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la Fecha de Desembolso, en efectivo, por cargo en cuenta, o transferencia. En caso de que el inversor no disponga de una cuenta en efectivo o de valores en la entidad del grupo a través de la cual se realice la suscripción procederá a la apertura de las mismas. La cuenta de valores estará asociada a una cuenta corriente, sin costes relativos a la administración y custodia de los valores efectivamente tomados de la presente emisión y cuya apertura y cierre estará libre de gastos para el suscriptor.

Tal y como se ha especificado anteriormente, la Entidad Emisora, hará entrega de los boletines de suscripción o resguardos provisionales de la suscripción de la Emisión. Dichos resguardos provisionales no serán negociables, reflejarán únicamente la suscripción inicial de los valores y su validez se extenderá hasta la fecha en que tenga

lugar la primera inscripción en anotaciones de los valores y la asignación de las correspondientes referencias de registro.

- 2.24 **Publicación de los resultados:** Los resultados de la oferta se comunicarán a la CNMV, al Organismo Rector del Mercado AIAF de Renta Fija y a Iberclear.
- 2.25 **Entidades Directoras:** N.A.
Entidades Co- Directoras: N.A.
- 2.26 **Entidades Aseguradoras:** N.A.
- 2.27 **Entidades Colocadoras:** Banco de Sabadell, S.A. con domicilio social en Sabadell 08201, Plaza Sant Roc, nº 20 a través de sus marcas comerciales SabadellAtlantico, SabadellCAM, SabadellUrquijo, SabadellGuipuzcoano, SabadellHerrero, SabadellSolbank y SabadellGallego.
- 2.28 **Entidades Coordinadoras:** N.A.
- 2.29 **Entidades de Contrapartida y Obligaciones de Liquidez:** Ver apartado 2.34 siguiente
- INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES
- 2.30 **Agente de Cálculo:** Banco de Sabadell, S.A.
- 2.31 **Agente de Pagos:** Banco de Sabadell, S.A. con domicilio social en Sabadell 08201, Plaza Sant Roc, nº 20.
- 2.32 **Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la emisión:** TARGET2
- 2.33 **Entidades Depositarias:** N.A.
- 2.34 **Entidades de liquidez:** BANKINTER, S.A.. La liquidez de los Bonos derivará de su negociación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda de AIAF Mercado de Renta Fija, así como del contrato de liquidez suscrito entre BANKINTER, S.A. (la "**Entidad de Liquidez**") y el Emisor, en virtud del cual BANKINTER, S.A. se compromete a introducir órdenes de compra y venta en el mercado de acuerdo con lo establecido en el citado contrato.

Las características del contrato de liquidez comprenden que la Entidad de Liquidez se compromete a dotar de liquidez a los Bonos, al menos, desde las 8:30 horas hasta las 16:30 horas de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre los Bonos en SEND. El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 Euros. La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de T.I.R., no será superior al diez por ciento (10%) de la T.I.R. correspondiente a la demanda, con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al uno por ciento (1%) en términos de precio. El cálculo de la T.I.R. se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.

En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en el párrafo anterior.

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.

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

- a) Cuando el valor nominal de los Bonos que mantenga en su cuenta propia, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo de la Emisión.
- b) Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten a los Bonos o al Emisor.
- c) Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Emisor o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia actual del Emisor no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.
- d) Ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato de liquidez.

La Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los Bonos cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

La Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado AIAF las causas que dan lugar a su exoneración temporal, indicando la fecha y hora en la que causará efecto. Del mismo modo, la Entidad de Liquidez le comunicará la fecha y hora a partir de la cual reanudará el citado cumplimiento que será obligatorio cuando dichas causas hayan desaparecido.

La Entidad de Liquidez informará al Emisor inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de los Bonos.

La Entidad de Liquidez informará al Emisor con la periodicidad que éste le indique sobre su actividad como proveedor de liquidez de los Bonos.

La Entidad de Liquidez recibirá una contraprestación por los servicios descritos en este apartado.

En caso de modificación del contrato se comunicará al Organismo Rector del Mercado AIAF de Renta Fija y se remitirá copia de dicha comunicación a la CNMV y a Iberclear,

sin perjuicio de la obligación de publicar un suplemento si las modificaciones de las cláusulas pudieran afectar al precio de los Bonos en el mercado.

- 2.35 **Liquidación de los valores:** Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., Unipersonal (Iberclear).

- *INFORMACIÓN ADICIONAL*

- 2.36 **Gastos de la emisión:**

Comisiones: 0%
Gastos CNMV: 0 Euros
Gastos AIAF: 2.500 Euros
Gastos Iberclear: 605 Euros
Gastos Entidad de Liquidez: 75.000 Euros
Total gastos de la emisión: 78.105 Euros

- 2.37 **Mercados regulados en los que están admitidos a cotización los valores de la misma clase emitidos por Banco Sabadell:** AIAF Mercado de Renta Fija a través de su plataforma SEND.

- 2.38 **País o países donde tiene lugar la oferta u ofertas públicas:** España.

Banco Sabadell no ha realizado acción alguna en ningún país o jurisdicción distinta de España con el fin de llevar a cabo una oferta pública de los Bonos.

Las presentes Condiciones Finales no constituyen una solicitud o invitación para participar en la oferta en una jurisdicción ni a una persona a la que sea ilegal realizar dicha solicitud o invitación con arreglo a la legislación de valores aplicable. La distribución de estas Condiciones Finales en ciertas jurisdicciones puede estar restringida por la ley. El Banco solicita a las personas que reciban estas Condiciones Finales que se informen sobre dichas restricciones y las respeten.

- 2.39 **País donde se solicita la admisión a cotización en uno o varios mercados regulados:** España (AIAF Mercado de Renta Fija a través de su plataforma SEND). Se prevé su cotización en un plazo inferior a un mes desde la Fecha de Desembolso.

- 2.40 **Ejemplos:** N.A.

3. **ACUERDOS DE EMISIÓN DE LOS VALORES Y DE CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE TENEDORES DE BONOS**

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente emisión, los cuales se encuentran plenamente vigentes a la fecha de las presentes Condiciones Finales, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Junta General Ordinaria de fecha 26 de marzo de 2013.
- Acuerdo del Consejo de Administración de fecha 20 de febrero de 2014.
- Acuerdo de emisión de D. José Oliu Creus y D. Tomás Varela Muiña, de fecha 13 de marzo de 2015.

De conformidad con el epígrafe 4.10 del Folleto Base al amparo del que se realiza la presente emisión de valores y según las reglas y el Reglamento previstos en él en relación con la constitución del Sindicato de Tenedores de Bonos, para la presente emisión de valores se procede a la constitución del Sindicato de Tenedores de Bonos denominado "Sindicato de Tenedores de la Emisión de Bonos Simples IV/2015 de Banco de Sabadell, S.A."

Se nombra Comisario del Sindicato a Dña. Sonia Quibus Rodríguez, quien ha aceptado el cargo y tendrá las facultades que le atribuye el Reglamento incluido en el epígrafe 4.10 del Folleto Base mencionado anteriormente.

Banco de Sabadell, S.A.

p.p.

D. Sergio Alejandro Palavecino Tomé

Sant Cugat del Vallés, a 20 de marzo de 2015

ANEXO:

INFORME DE VALORACIÓN



**INFORME DE EMISIÓN Y VALORACIÓN DE
BONOS SIMPLES A PLAZO DE QUINCE MESES DE
BANCO DE SABADELL**

Valorador:

solventis

Fecha Informe:

13 de marzo de 2015

| Índice | Pág. |
|--|---------------|
| 1.- INTRODUCCIÓN | 2 |
| A. Objeto del Informe..... | 2 |
| B. Capacidad e Independencia de Solventis..... | 2 |
| 2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR | 3 |
| A. Banco de Sabadell S.A..... | 3 |
| B. Calidad Crediticia..... | 5 |
| C. El Sector Financiero Español vs. BANCSABADELL..... | 6 |
| D. Emisiones vivas de BANCSABADELL..... | 9 |
| 3.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN | 13 |
| A. Características..... | 13 |
| B. Principales Factores de Riesgo..... | 14 |
| 4.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO: TIPOS DE EMISIONES Y COMPARABLES | 16 |
| A. Tipos de Emisiones..... | 16 |
| B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de la Emisión de Bonos Simples de BANCSABADELL..... | 18 |
| C. Mercado Primario de Bonos Simples..... | 20 |
| D. Mercado Secundario de Bonos Simples..... | 22 |
| E. Mercado de CDS de Deuda Senior..... | 25 |
| F. Resumen | 26 |
| 5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN DE BONOS SIMPLES..... | 27 |
| A. Estimación Condiciones Diferenciales Crediticios Emisión Bono Simple a 12/03/2015..... | 27 |
| B. Sensibilidad a Factores de Riesgo..... | 28 |
| 6.- CONCLUSIONES | 30 |
| ANEXO 1: MÉTODOS DE VALORACIÓN | 31 |
| ANEXO 2: DATOS DE MERCADO UTILIZADOS | 36 |
| ANEXO 3: TABLAS EQUIVALENCIA RATING..... | 38 |

1.- INTRODUCCIÓN

El presente informe ha sido elaborado por Solventis, a petición de Banco de Sabadell S.A. (en adelante BANCSABADELL), a partir de la información suministrada por la propia entidad y de la información registrada en la CNMV (Folleto Base de Valores no Participativos registrado el 29 de abril de 2014). Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 12 de marzo de 2015.

A. Objeto del Informe.

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión, a un plazo de quince meses, de Bonos Simples a emitir por BANCSABADELL para su distribución exclusiva con el público en general, a través de su red de oficinas.

En ningún caso, este informe pretende reflejar opinión alguna sobre la conveniencia de invertir en alguno de los instrumentos financieros objeto del presente informe o sobre sus riesgos asociados.

Solventis no se hace responsable de ninguna pérdida financiera, ni de las decisiones que pueda adoptar un tercero sobre la información contenida en el presente informe.

B. Capacidad e Independencia de Solventis.

Solventis es una empresa con amplia experiencia en la prestación de servicios de Consultoría Financiera y que cuenta con personal con suficiente formación técnica y capacidad profesional para la elaboración del presente informe.

Solventis actúa de forma independiente, no ostentando más vínculos profesionales con BANCSABADELL que los necesarios para el desarrollo del presente informe. Así, afirmamos que:

- Solventis o sus empleados no ostentan cargos directivos o de administrador en BANCSABADELL.
- Solventis no mantiene una vinculación financiera o patrimonial con BANCSABADELL.
- No existen vínculos de consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, con los empresarios, directivos o administradores de BANCSABADELL.

2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

A. Banco de Sabadell S.A.

Banco de Sabadell es una entidad financiera fundada en 1881 por 127 empresarios y comerciantes de Sabadell, con el objeto de ayudar a financiar la industria local.

En el marco del proceso de reestructuración del sistema financiero español, que ha tenido lugar en estos últimos años, BANCSABADELL ha logrado expandir su ámbito geográfico y ha logrado incrementar su cuota de mercado, convirtiéndose en la quinta entidad financiera española con unos activos totales que rondan los 163.346 millones de euros.

Las operaciones más relevantes que le han permitido lograr esta expansión han sido las siguientes:

- » En el año 2011 se le adjudica Banco CAM.
- » En el año 2012 adquiere el negocio bancario de BMN en Cataluña y Aragón (antigua Caixa Penedés).
- » En el año 2013 logra hacerse con la adjudicación de Banco Gallego, adquiere el negocio bancario en España y el negocio de banca privada en Miami de Lloyds TSB y adquiere la entidad bancaria JGB Bank de Miami.

En consecuencia, actualmente BANCSABADELL desarrolla un modelo de banca universal, enfocada al cliente minorista y empresas, con 2.320 oficinas en todo el territorio español y con un número de empleados entorno a los 17.500.

Tras estas actuaciones, BANCSABADELL ha fortalecido su capital y se ha alineado con los bancos mejor capitalizados de Europa, atendiendo así el cumplimiento de los requerimientos de capital más exigentes de Basilea III y adecuando la estructura de capital al volumen alcanzado por el balance del grupo tras dichas adquisiciones.

Con todo ello, BANCSABADELL se situaba, al cierre del ejercicio 2014, como una de las entidades financieras españolas con mayor solvencia al fijar sus niveles de Core Capital en el 11,70%.

En la tabla siguiente se recogen las principales magnitudes que reflejan la solvencia y el tamaño de BANCSABADELL:

Cuadro 1: Principales Magnitudes de BANCSABADELL (2012, 2013 y 2014)

| Principales Magnitudes BANCSABADELL (millones Euros) | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|---------|---------|---------|
| Core Capital | 11,7% | 12,0% | 10,5% |
| TIER I | 11,7% | 12,0% | 10,5% |
| Ratio BIS | 12,8% | 12,8% | 11,4% |
| Tasa Morosidad | 12,17% | 13,63% | 9,33% |
| Ratio de cobertura global | 13,1% | 13,6% | 13,9% |
| Fondos Propios | 10.224 | 10.227 | 9.120 |
| Total activo | 163.346 | 163.442 | 161.547 |

| (millones de euros) | 2014 | 2013 | 2012 |
|------------------------------|-------|-------|-------|
| Margen de Intereses | 2.260 | 1.815 | 1.868 |
| Margen Bruto | 4.801 | 3.977 | 2.958 |
| Margen antes Dotaciones | 2.749 | 2.062 | 1.290 |
| Beneficio atribuido al Grupo | 371,7 | 247,8 | 81,9 |

El detalle del Balance de Situación de BANCSABADELL a cierre del ejercicio 2012, 2013 y 2014, es el que se recoge en los cuadros siguientes:

Cuadro 2: Activo BANCSABADELL (2012, 2013 y 2014)

| Balance BANCSABADELL (miles de euros) | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| Caja y depósitos en bancos centrales | 1.189.787 | 3.201.898 | 2.483.590 |
| Cartera de negoc., derivados y otros activos financ. | 3.253.356 | 2.623.485 | 7.182.995 |
| Activos financieros disponibles para la venta | 21.095.619 | 19.277.672 | 24.060.464 |
| Inversiones crediticias | 117.895.179 | 118.989.126 | 110.732.517 |
| <i>Depósitos en entidades de crédito</i> | 4.623.197 | 3.525.521 | 5.233.243 |
| <i>Crédito a la clientela (neto)</i> | 110.835.723 | 112.928.890 | 105.102.361 |
| <i>Valores Representativos de deuda</i> | 2.436.259 | 2.534.715 | 396.913 |
| Participaciones | 513.227 | 640.842 | 746.336 |
| Activo material | 3.982.866 | 3.935.322 | 2.635.038 |
| Activo intangible | 1.591.296 | 1.501.737 | 1.165.072 |
| Otros activos | 13.824.343 | 13.271.388 | 12.541.073 |
| Total Activo | 163.345.673 | 163.441.470 | 161.547.085 |

Cuadro 3: Pasivo BANCSABADELL (2012, 2013 y 2014)

| Balance de BANCSABADELL (miles de euros) | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| Cartera de negociación | 2.254.459 | 1.972.190 | 2.473.447 |
| Pasivos financieros a coste amortizado | 145.580.114 | 147.269.474 | 144.984.600 |
| <i>Depósitos de Bancos Centrales</i> | 7.201.546 | 9.227.492 | 23.888.640 |
| <i>Depósitos de ent. de crédito</i> | 16.288.193 | 13.857.264 | 9.779.956 |
| <i>Depósitos de la clientela</i> | 98.208.370 | 99.362.908 | 82.464.410 |
| <i>Débitos representados por valores negociables</i> | 20.196.329 | 21.166.915 | 25.326.170 |
| <i>Pasivos subordinados</i> | 1.012.362 | 1.089.046 | 1.166.707 |
| <i>Otros pasivos financieros</i> | 2.673.314 | 2.565.849 | 2.358.717 |
| Pasivos por contratos de seguros | 2.389.571 | 2.134.139 | 2.038.815 |
| Provisiones | 395.215 | 664.246 | 1.370.326 |
| Resto pasivos | 1.510.362 | 995.830 | 1.419.125 |
| Pasivo | 152.129.721 | 153.035.879 | 152.286.313 |
| Fondos propios | 10.223.743 | 10.226.534 | 9.119.542 |
| Ajustes de valoración | 937.416 | 120.814 | -317.945 |
| Intereses minoritarios y ajustes por valoración | 54.793 | 58.243 | 459.175 |
| Patrimonio Neto | 11.215.952 | 10.405.591 | 9.260.772 |
| Total Pasivo y Patrimonio Neto | 163.345.673 | 163.441.470 | 161.547.085 |

Finalmente, el detalle de la Cuenta de Resultados de BANCSABADELL a cierre de los ejercicios 2012, 2013 y 2014, es la siguiente:

Cuadro 4: Cuenta de Resultados BANCSABADELL (2012, 2013 y 2014)

| Cuenta de Resultados BANCSABADELL (miles de euros) | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Intereses y rendimientos asimilados | 4.513.497 | 4.863.170 | 4.735.621 |
| Intereses y cargas asimiladas | -2.253.791 | -3.048.476 | -2.867.633 |
| Margen de intereses | 2.259.706 | 1.814.694 | 1.867.988 |
| Resultados método participación y dividendos | 8.729 | 18.436 | -1.870 |
| Comisiones netas | 860.891 | 759.670 | 628.689 |
| Resultados operaciones financieras (neto) | 1.763.604 | 1.479.185 | 546.236 |
| Diferencias de cambio (neto) | 99.556 | 67.871 | 59.881 |
| Otros productos y cargas de explotación | -191.960 | -163.062 | -142.478 |
| Margen bruto | 4.800.526 | 3.976.794 | 2.958.446 |
| Gastos de personal | -1.202.604 | -1.098.175 | -996.546 |
| <i>Recurrentes</i> | -33.309 | -1.090.620 | -977.068 |
| <i>No recurrentes</i> | -1.169.295 | -7.555 | -19.478 |
| Otros gastos generales de administración | -570.714 | -587.886 | -515.079 |
| <i>Recurrentes</i> | -6.865 | -581.086 | -512.320 |
| <i>No recurrentes</i> | -563.849 | -6.800 | -2.759 |
| Amortización | -278.104 | -228.447 | -156.925 |
| Margen antes de dotaciones | 2.749.104 | 2.062.286 | 1.289.896 |
| Provisiones para insolvencias y otros deterioros | -2.499.659 | -1.763.640 | -2.540.629 |
| Plusvalías por venta de activos | 236.948 | 43.893 | 15.407 |
| Fondo de comercio negativo | 0 | 644 | 933.306 |
| Impuesto sobre beneficios | -109.748 | -74.348 | 398.055 |
| Resultado consolidado del ejercicio | 376.645 | 268.835 | 96.035 |
| Resultado atribuido a intereses minoritarios | 4.968 | 21.003 | 14.144 |
| Beneficio atribuido al grupo | 371.677 | 247.832 | 81.891 |

B. Calidad Crediticia.

BANCSABADELL, tal y como hemos indicado en el apartado anterior, representa a una de las mayores entidades financieras españolas, que cuenta con el respaldo de las principales agencias de calificación que le otorgan una buena calidad crediticia:

| Rating | Moody's | S&P | DBRS |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|
| Largo Plazo | Ba2 | BB+ | AL |
| Perspectiva | Negativa | Negativa | Negativa |
| Corto Plazo | NP | B | R-1L |
| Fecha Revisión | 23-Oct-14 | 27-Ene-15 | 09-Ene-15 |

Estos niveles de rating sitúan a BANCSABADELL como una de las entidades financieras con buena calidad crediticia de España, tal y como se puede observar en la tabla siguiente:

Cuadro 5: Rating Principales Entidades Financieras Españoles (mar-2015)

| EMISOR | Moody's | | | Fitch | | | S&P | | | DBRS | | |
|-----------------------|------------|------------|-----------|-------|--------|----|------------|------------|----------|-----------|------------|-------------|
| | LP | Persp. | CP | LP | Persp. | CP | LP | Persp. | CP | LP | Persp. | CP |
| Banco Santander | Baa1 | STABLE | P-2 | A- | STABLE | F2 | BBB+ | STABLE | A-2 | A | STABLE | R-1L |
| BBVA | Baa2 | POS | P-2 | A- | STABLE | F2 | BBB | STABLE | A-2 | A | NEG | R-1L |
| CaixaBank | Baa3 | NEG | P-3 | BBB | NEG | F2 | BBB | STABLE | A-2 | AL | STABLE | R-1L |
| Banco Coop. Español | Ba2 | NEG | NP | BBB | STABLE | F3 | | | | BBBH | NEG | R-1L |
| Unicaja Banco | Ba3 | NEG | | BBB- | STABLE | F3 | | | | | | |
| Bankinter | Baa3 | NEG | P-3 | | | | BBB- | STABLE | A-3 | AL | NEG | R-1L |
| KutxaBank | Ba1 | NEG | | BBB | POS | F3 | BBB- | STABLE | A-3 | | | |
| Banco Sabadell | Ba2 | NEG | NP | | | | BB+ | NEG | B | AL | NEG | R-1L |
| Cecabank | Ba3 | NEG | NP | BBB- | NEG | F3 | BBB | STABLE | A-2 | | | |
| Bankia | B1 | NEG | | BBB- | NEG | F3 | BB | NEG | B | | | |
| Banco Popular | Ba3 | NEG | NP | BB+ | NEG | B | B+ | NEG | B | AL | NEG | R-1L |
| Ibercaja Banco | Ba3 | NEG | NP | BB+ | POS | B | BB | POS | B | | | |
| Banca March | Baa3 | NEG | P-3 | | | | | | | | | |
| Liberbank | B1 | NEG | NP | BB+ | NEG | B | | | | BBB | NEG | R-2H |
| Banco Mare Nostrum | | | | BB+ | NEG | B | | | | | | |
| BFA | Baa2 | | | BB | NEG | B | B+ | NEG | B | | | |
| ABANCA | Caa1 | NEG | NP | BB+ | NEG | B | B | STABLE | B | BBBL | POS | R-2M |
| Caja Rural de Navarra | Baa3 | STABLE | P-3 | BBB+ | STABLE | F2 | | | | | | |
| Caja Laboral Popular | Ba1 | NEG | NP | BBB+ | STABLE | F2 | | | | | | |
| Cajas Rurales Unidas | | | | BB | NEG | B | | | | | | |

C. El Sector Financiero Español vs. BANCSABADELL.

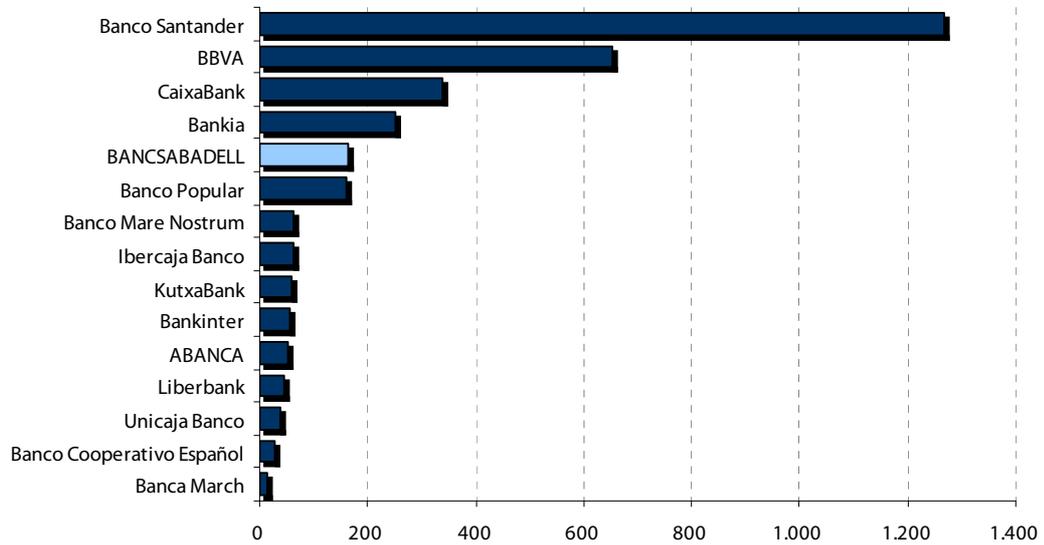
A continuación efectuaremos un análisis comparativo de BANCSABADELL con otras entidades financieras nacionales, principalmente Bancos cotizados, al objeto de establecer el posicionamiento relativo de BANCSABADELL dentro de su sector de actividad.

→ TAMAÑO DE ENTIDAD

- **Volumen de los Activos:**

BANCSABADELL es la quinta entidad bancaria española por volumen de activos.

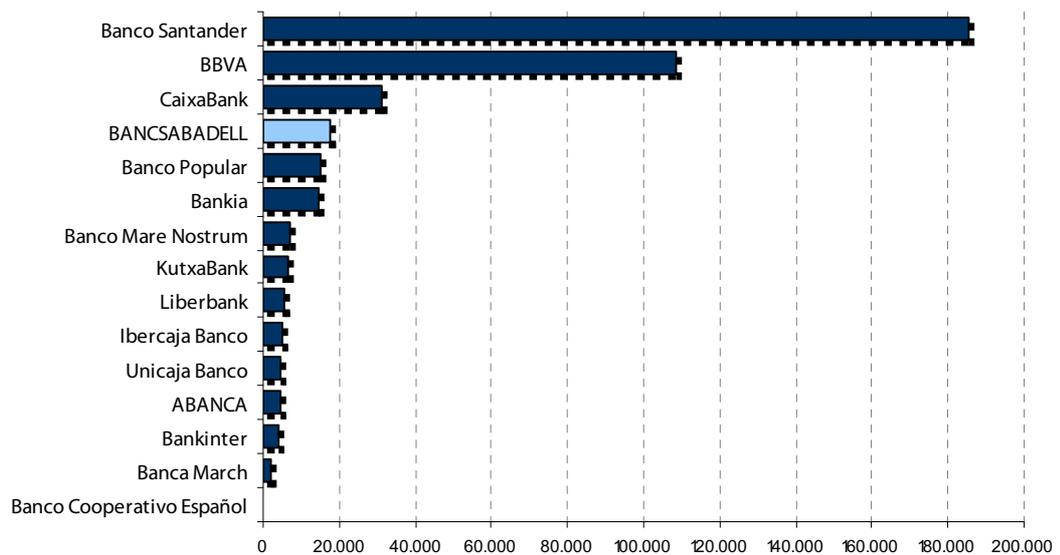
Gráfico 1: Volumen de Activos Entidades Financieras Españolas [2014 - Importes en millones de euros]



▪ **Número de Empleados:**

BANCSABADELL es la cuarta entidad financiera por número de empleados.

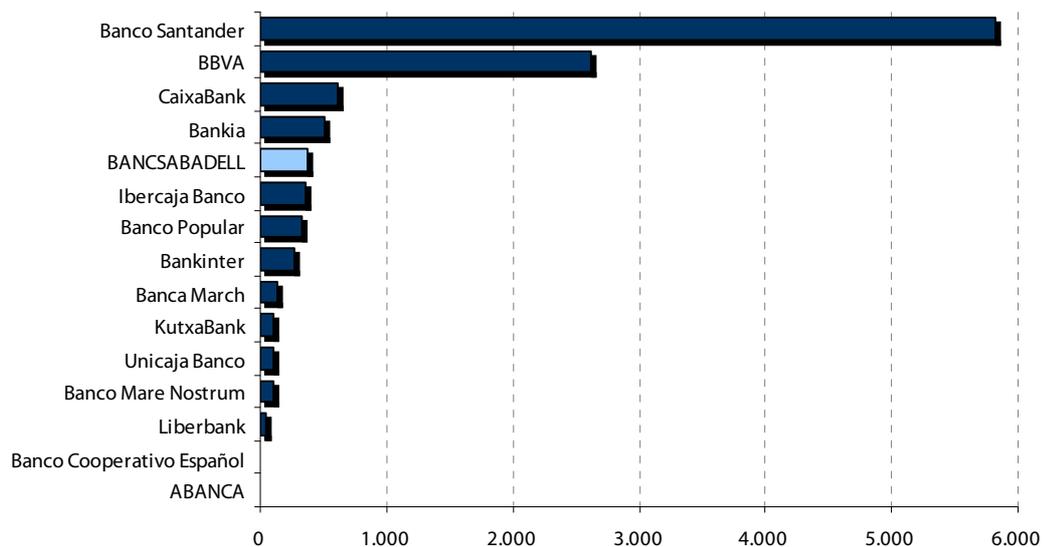
Gráfico 2: Número de Empleados Entidades Financieras Españolas (2014)



▪ **Resultados:**

BANCSABADELL fue la quinta entidad financiera en el año 2014 por cifra de beneficios.

Gráfico 3: Beneficios Entidades Financieras Españolas [2014 - Importes en millones de euros]



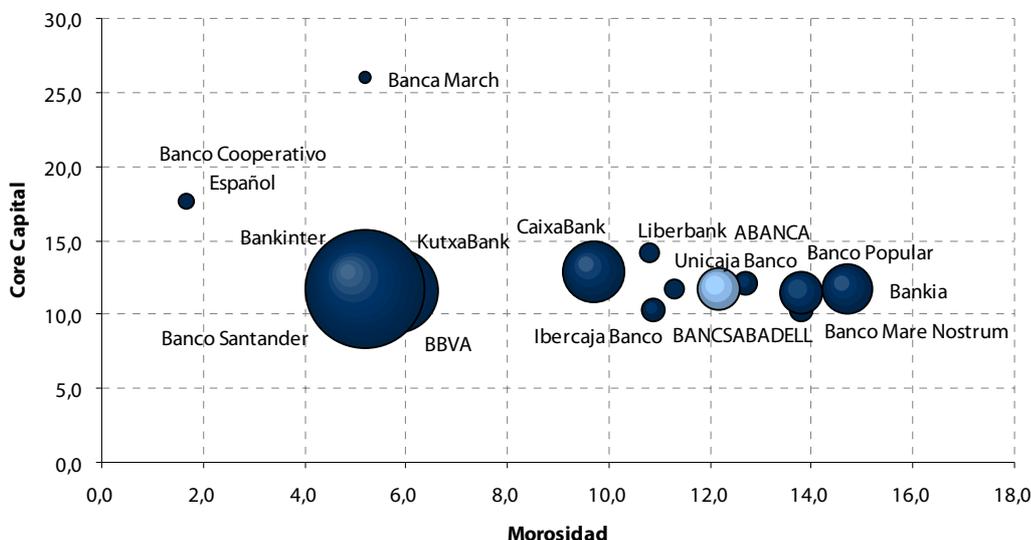
→ **SOLVENCIA**

Con respecto a los parámetros de solvencia, utilizaremos los siguientes parámetros:

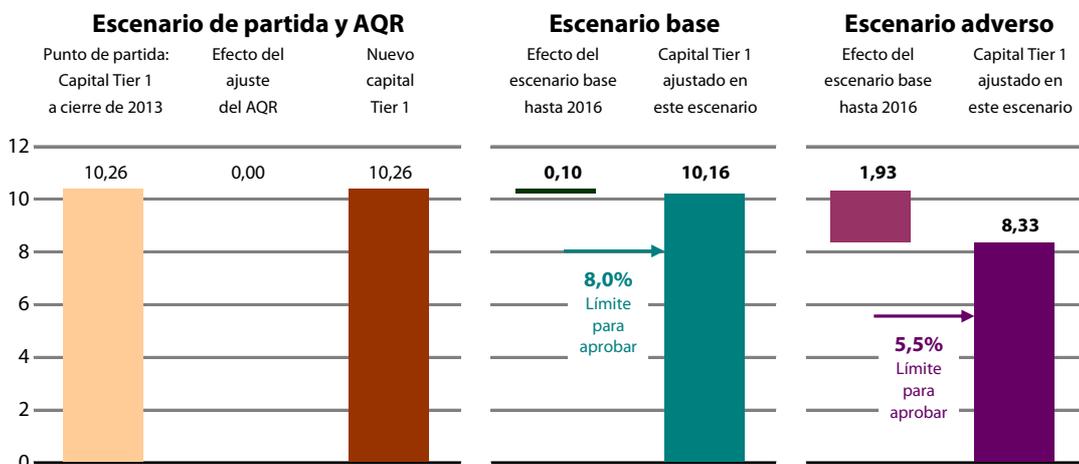
- **Core Capital:** la diferencia entre el Core Capital y la Tier 1 (ambos ratios de solvencia) es que a la hora de realizar el cálculo entre los recursos propios y los activos ponderados, la Tier 1 incorpora los valores híbridos (emisión de participaciones preferentes convertibles) como mayor valor de los recursos propios, por lo que el ratio obtenido por la Tier 1, siempre será superior al Core Capital, que únicamente tiene en cuenta los recursos propios (capital más reservas).
- **El ratio de morosidad:** mide el porcentaje de impagos de una entidad sobre el total de la cartera de créditos. En la legislación española, créditos dudosos incluyen saldos vencidos hace más de 3 meses y no pagados, junto con aquellos saldos, vencidos o no, sobre los que existen dudas razonables sobre su reembolso total en tiempo y forma previstos contractualmente.

En el gráfico siguiente se analiza el ratio de morosidad de cada entidad financiera española con respecto a su nivel de Core Capital. Aquellos bancos que tengan un nivel de Core Capital alto y un ratio de morosidad bajo serán los que tengan una mayor solvencia.

Gráfico 4: Solvencia Entidades Financieras 2014
[Morosidad vs. Core Capital por tamaño de entidades]



El pasado 26 de octubre, se publicaron los resultados de las nuevas pruebas de stress test para la banca europea, en donde BANC SABADELL cumplió con cada uno de los ámbitos de solvencia que le fueron exigidos:



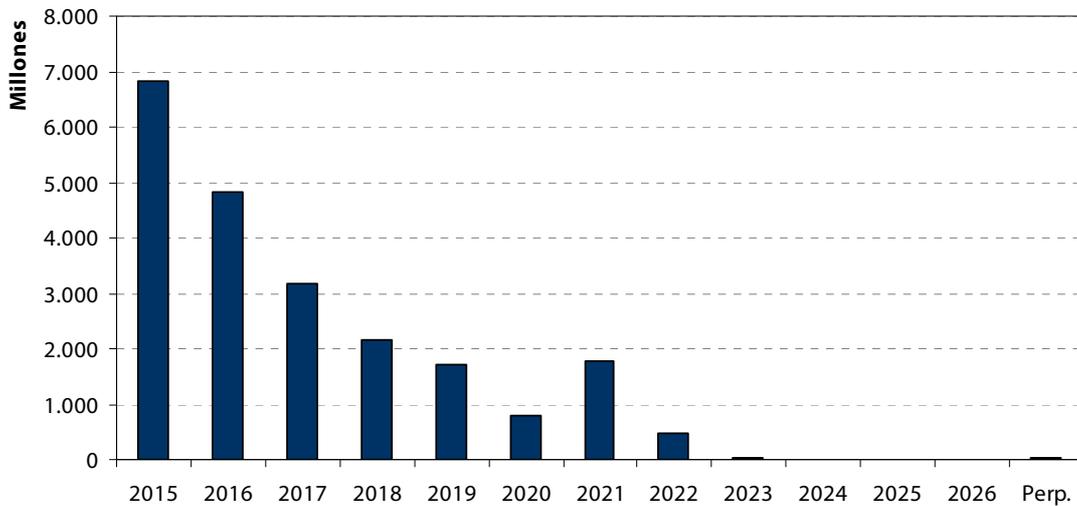
Fuente: EBA y Cinco Días

D. Emisiones vivas de BANC SABADELL.

BANC SABADELL tiene actualmente una deuda emitida o garantizada por un valor nominal total inferior a los 22.000 millones de Euros.

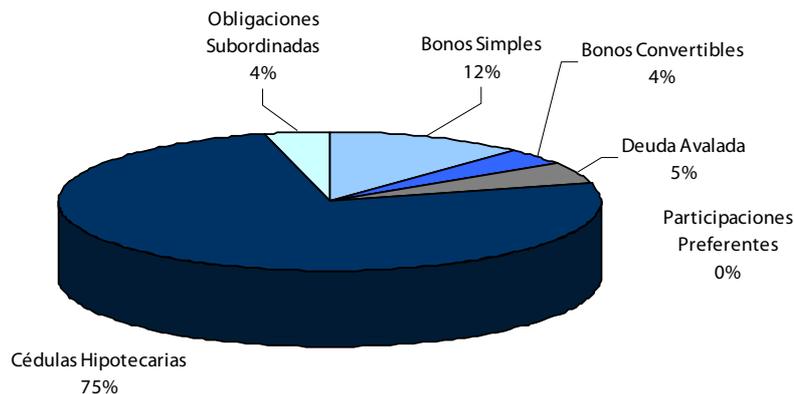
La estructura de vencimientos (excluyendo las emisiones de notas estructuradas, certificados y obligaciones convertibles) de estas emisiones son las que se recogen en el siguiente gráfico:

Gráfico 5: Vencimientos de Emisiones de BANCSABADELL (mar-15)



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 6: Saldo Vivo de Emisiones de BANCSABADELL por Tipología de Emisión (mar-15)



En las tablas siguientes, recogemos las principales referencias de renta fija emitidas o garantizadas por BANCSABADELL (se excluye del inventario las emisiones de pagarés, notas estructuradas y certificados):

– Cédulas Hipotecarias y Territoriales [Moody's: A3 | DBRS: AAL]:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|------------------|
| ES0413860331 | 29-abr-13 | 29-abr-15 | Variable | 2,719 | n.d. | 1.500.000.000,00 |
| ES0413212038 | 30-abr-12 | 30-abr-15 | Variable | 3,553 | n.d. | 500.000.000,00 |
| ES0413860026 | 15-jun-05 | 15-jun-15 | Fijo | 3,250 | -10,60 | 1.500.000.000,00 |
| ES0413860349 | 19-jun-13 | 19-jun-15 | Variable | 2,141 | n.d. | 1.000.000.000,00 |
| ES0413212046 | 10-ago-12 | 10-ago-15 | Variable | 4,053 | n.d. | 400.000.000,00 |
| ES0413212020 | 16-feb-12 | 17-ago-15 | Variable | 3,548 | n.d. | 500.000.000,00 |
| ES0413212012 | 16-feb-12 | 17-ago-15 | Variable | 3,548 | n.d. | 450.000.000,00 |
| ES0413860034 | 19-ene-06 | 19-ene-16 | Fijo | 3,500 | -3,14 | 1.750.000.000,00 |
| ES0413860042 | 10-may-06 | 10-may-16 | Fijo | 4,125 | n.d. | 300.000.000,00 |
| ES0413860059 | 16-may-06 | 16-may-16 | Fijo | 4,250 | n.d. | 120.000.000,00 |
| ES0413860067 | 24-ene-07 | 24-ene-17 | Fijo | 4,250 | 0,01 | 1.500.000.000,00 |

| | | | | | | |
|--------------|-----------|-----------|----------|-------|-------|--------------------------|
| ES0413860075 | 20-jun-07 | 20-jun-17 | Variable | 0,124 | n.d. | 300.000.000,00 |
| ES0413860166 | 31-jul-09 | 31-jul-17 | Variable | 1,352 | n.d. | 200.000.000,00 |
| ES0413860323 | 23-ene-13 | 23-ene-18 | Fijo | 3,375 | -6,53 | 1.000.000.000,00 |
| ES0413860174 | 18-sep-09 | 18-sep-18 | Variable | 0,982 | n.d. | 150.000.000,00 |
| ES0413860380 | 26-nov-14 | 26-nov-18 | Variable | 0,387 | n.d. | 1.000.000.000,00 |
| ES0413860224 | 11-ene-11 | 11-ene-19 | Variable | 2,670 | n.d. | 100.000.000,00 |
| ES0413580020 | 19-ene-11 | 19-ene-19 | Variable | 2,819 | n.d. | 100.000.000,00 |
| ES0413860414 | 29-ene-15 | 29-ene-19 | Variable | 0,509 | n.d. | 1.250.000.000,00 |
| ES0413860240 | 07-jun-11 | 07-jun-19 | Variable | 2,286 | n.d. | 200.000.000,00 |
| ES0414400087 | 27-abr-10 | 31-jul-20 | Fijo | 4,600 | n.d. | 30.000.000,00 |
| ES0413860216 | 10-dic-10 | 10-dic-20 | Variable | 2,386 | n.d. | 150.000.000,00 |
| ES0413860315 | 28-dic-12 | 28-dic-20 | Variable | 4,229 | n.d. | 200.000.000,00 |
| ES0413860141 | 08-may-09 | 08-may-21 | Variable | 1,051 | n.d. | 100.000.000,00 |
| ES0413860257 | 13-jul-11 | 13-jul-21 | Variable | 2,670 | n.d. | 50.000.000,00 |
| ES0413860398 | 12-nov-14 | 12-nov-21 | Fijo | 0,875 | 3,68 | 1.250.000.000,00 |
| ES0413860356 | 09-dic-13 | 09-dic-21 | Variable | 1,636 | n.d. | 200.000.000,00 |
| ES0413860265 | 12-dic-11 | 12-dic-21 | Variable | 3,132 | n.d. | 150.000.000,00 |
| ES0413860364 | 26-sep-14 | 26-sep-22 | Variable | 0,780 | n.d. | 250.000.000,00 |
| ES0413860307 | 05-oct-12 | 05-oct-22 | Variable | 4,878 | n.d. | 95.000.000,00 |
| ES0413860406 | 05-dic-14 | 05-dic-22 | Variable | 0,438 | n.d. | 100.000.000,00 |
| ES0413860372 | 03-oct-14 | 03-oct-23 | Variable | 0,758 | n.d. | 38.000.000,00 |
| | | | | | | 16.433.000.000,00 |

– Emisiones Avaladas:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| ES0313212021 | 09-mar-12 | 09-mar-17 | Fijo | 4,500 | n.d. | 1.059.050.000,00 |
| | | | | | | 1.059.050.000,00 |

– Bonos y Obligaciones Simples [S&P: BB+ | Moody's: Ba2 | DBRS: AL]:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| ES0214400055 | 30-jun-05 | 15-ago-15 | Variable | 0,148 | n.d. | 198.350.000,00 |
| ES03138600U5 | 04-nov-14 | 04-may-16 | Fijo | 1,095 | n.d. | 360.000.000,00 |
| XS0275463668 | 05-dic-06 | 05-dic-16 | Variable | 0,263 | n.d. | 107.000.000,00 |
| ES03138601F4 | 30-dic-14 | 30-jun-16 | Fijo | 1,000 | n.d. | 500.000.000,00 |
| ES03138601O6 | 02-feb-15 | 02-ago-16 | Fijo | 0,900 | n.d. | 200.000.000,00 |
| ES03138601N8 | 26-feb-15 | 26-ago-16 | Fijo | 1,000 | n.d. | 500.000.000,00 |
| ES0213860044 | 04-oct-06 | 04-oct-16 | Variable | 0,218 | n.d. | 50.000.000,00 |
| ES0313860613 | 05-dic-13 | 05-dic-16 | Fijo | 2,500 | 54,10 | 600.000.000,00 |
| ES0313860704 | 18-mar-14 | 18-mar-19 | Variable | 1,082 | n.d. | 11.500.000,00 |
| ES0313860696 | 18-mar-14 | 18-mar-19 | Variable | 0,782 | n.d. | 5.000.000,00 |
| ES0313860860 | 13-may-14 | 13-may-19 | Variable | 0,649 | n.d. | 20.000.000,00 |
| ES0313860985 | 27-jun-14 | 27-jun-19 | Variable | 0,729 | n.d. | 20.000.000,00 |
| ES0213580048 | 18-abr-07 | 18-abr-22 | Fijo | 1,700 | n.d. | 25.000.000,00 |
| | | | | | | 2.596.850.000,00 |

– Obligaciones Subordinadas Simples [S&P: B | Moody's: B1]:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-----------------------|
| ES0213580030 | 21-mar-06 | 21-mar-16 | Variable | 0,979 | n.d. | 12.600.000,00 |
| ES0213860036 | 25-may-06 | 25-may-16 | Variable | 0,845 | 262,04 | 206.600.000,00 |
| ES0213860051 | 26-abr-10 | 26-abr-20 | Fijo | 6,250 | 266,77 | 424.600.000,00 |
| XS0268160768 | 29-sep-06 | 29-sep-16 | Variable | 0,979 | 301,78 | 80.250.000,00 |
| XS0296798431 | 26-abr-07 | 26-abr-17 | Variable | 0,855 | n.d. | 66.050.000,00 |
| ES0213860069 | 25-feb-11 | 25-feb-21 | Variable | 4,045 | n.d. | 40.400.000,00 |
| | | | | | | 830.500.000,00 |

– Participaciones Preferentes [S&P: CCC | Moody's: Caa1]:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|----------|------------|--------------|-------------|----------------------|
| XS0267456084 | 20-sep-06 | Perpetua | Variable | 5,234 | n.d. | 18.400.000,00 |
| | | | | | | 18.400.000,00 |

– Bonos Convertibles / Canjeables:

| ISIN | F. Emisión | F. Vto. | Tipo Cupón | Cupón Actual | Difer. Imp. | Nominal |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-----------------------|
| ES0313860449 | 07-feb-13 | 21-jul-15 | Variable | 5,081 | n.d. | 460.164.000,00 |
| ES0313860456 | 07-feb-13 | 11-nov-15 | Fijo | 10,200 | n.d. | 307.117.041,28 |
| ES0313860589 | 28-oct-13 | 28-oct-16 | Fijo | 5,000 | n.d. | 44.256.326,00 |
| ES0313860597 | 28-oct-13 | 28-oct-17 | Fijo | 5,000 | n.d. | 53.040.033,75 |
| | | | | | | 864.577.401,03 |

Entre las emisiones de renta fija en circulación de BANCSABADELL, encontramos trece emisiones de bonos y obligaciones simples cuyas características son muy similares a las de la posible emisión objeto del presente informe.

Sin embargo, en la actualidad, estas emisiones de bonos simples no cuentan con un mercado secundario suficientemente activo. Únicamente se observan referencias en mercado para la emisión con código ISIN ES0313860613, lo que nos podría facilitar una válida referencia para ayudarnos a determinar los niveles de cotización a los que deberá ofrecerse la posible nueva emisión.

En cualquier caso, para completar el estudio, en el apartado cuarto del presente informe se efectuará un análisis de los mercados primarios y secundarios para diferentes tipologías de emisiones al objeto de determinar los niveles razonables a los que debería efectuar una posible emisión de bonos simples de BANCSABADELL a un plazo de quince meses.

3.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

A. Características.

Las características de la posible emisión de Bonos Simples de BANCSABADELL sobre las que verificar las condiciones de emisión son las siguientes:

- Emisor: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: NP | S&P: B | DBRS: R-1 (low)
Largo plazo: Moody's: Ba2 | S&P: BB+ | DBRS: A (low)
- Rating Provisional de la Emisión: Moody's: Ba2 | S&P: BB+ | DBRS: A (low)
- Garante: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Naturaleza de los Valores: Bonos Simples.
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 200 millones de euros ampliables hasta un máximo de 300 millones de euros
- Período de Suscripción: Desde el 27 de marzo del 2015 hasta el 7 de mayo del 2015, ambos inclusive.
- Nominal Unitario: 1.000,00 EUR
- Fecha de Emisión: 12 de mayo del 2015
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo para toda la emisión.
- Cupón: 0,80% nominal anual pagadero trimestralmente.
- Fechas de pago de los cupones: Los días 12 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: Act/365
- Fecha de Vencimiento: 12 de agosto del 2016
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión.
- Mercado de Cotización: Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF.
- Entidad de Liquidez: Por determinar
- Colectivo a los que se dirige la emisión: Público en general

Esta emisión de bonos simples no tiene garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de la misma están garantizados por el total del patrimonio de BANCSABADELL.

Los inversores se situarán a efectos de prelación debida en caso de situaciones concursales de BANCSABADELL por detrás de los acreedores con privilegio, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Esta emisión se sitúa por delante, en su caso, de las acciones, participaciones preferentes y cualquier tipo de deuda subordinada emitidas o garantizadas por BANCSABADELL.

B. Principales Factores de Riesgo.

Los principales factores de riesgo que puedan afectar a esta emisión una vez haya sido emitida son los siguientes:

- Riesgo de Mercado:

La emisión se verá afectada, a lo largo de toda la vida de la emisión, a cambios en su valor de mercado como consecuencia de las variaciones de alguna de los siguientes variables de mercado:

→ **Riesgo crediticio** que el propio mercado asigne a este tipo de emisiones de BANCSABADELL. Si el mercado asigna un mayor riesgo crediticio a las emisiones de BANCSABADELL, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, el riesgo crediticio de BANCSABADELL mejora, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.

→ **Tipos de interés**, si las curvas de tipos de interés son mayores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, las curvas de tipos de interés son menores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor.

- Riesgo de Variaciones en la Calidad Crediticia:

Habitualmente, la medición del riesgo de crédito de un emisor se basa en las calificaciones de “rating crediticio” otorgadas por diferentes “agencias de rating”.

Dado que, en esencia, el rating constituye una opinión de la agencia de calificación sobre la capacidad del pago de su deuda por un emisor, y que dicha opinión suele ser utilizada para determinar la bondad de una inversión, posibles cambios en las opiniones de la calificación crediticia de BANCSABADELL pueden influir en la percepción que haga el mercado del riesgo crediticio del emisor, por lo que una rebaja de la misma podría afectar de forma negativa a la cotización de este tipo de emisiones.

- Riesgo de Liquidez:

A pesar de que los Bonos Simples serán admitidos a negociación en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF y de la designación de una entidad de liquidez, no queda completamente asegurada la existencia de un mercado secundario líquido sobre los mismos, lo que puede dificultar su posterior venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

Este tipo de instrumento financiero estará sujeto a la directiva MiFID y, atendiendo a las características y estructura de la emisión, quedará clasificado como producto no complejo.

4.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO: TIPOS DE EMISIONES Y COMPARABLES

A. Tipos de Emisiones.

Las entidades de crédito emiten valores de renta fija de diferentes características.

Según el plazo de vencimiento y la tipología de emisión, suelen clasificarse en:

- Pagarés: son valores cupón cero emitidos al descuento. Son activos con rendimiento implícito, por lo que la rentabilidad del mismo se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del mismo. Son activos de corto plazo, y se suelen emitir a 3, 6, 9, 12 y 18 meses.
- Bonos simples: son valores emitidos normalmente con cupón explícito a plazos comprendidos entre los 2 y 5 años. Dicho cupón puede ser fijo o flotante (ligado a la evolución de un índice) y el emisor, se compromete a vencimiento a devolver el valor nominal del mismo.
- Obligaciones: son emisiones con características análogas a los bonos simples, pero vencimientos a plazos superiores.

Otros valores de renta fija son:

- Los Títulos Hipotecarios, que a su vez, se clasifican en:
 - Cédulas Hipotecarias: tienen como garantía especial la cartera de créditos hipotecarios de la entidad. Dichos activos pueden ser emitidos exclusivamente por Bancos, Cajas o Cooperativas de Crédito.
 - Bonos Hipotecarios: la garantía afecta sólo a los créditos hipotecarios específicamente relacionados, por escritura, con la emisión de dichos bonos.
 - Participaciones Hipotecarias: permiten participar en créditos hipotecarios concretos, asumiendo su riesgo de impago.
- Cédulas territoriales: instrumentos similares a las cédulas hipotecarias. Son valores de renta fija emitidos por las entidades de crédito, cuyo capital e intereses están garantizados por los préstamos y créditos concedidos por el emisor a las Administraciones públicas y organismos públicos.
- Deuda Subordinada Simple (Lower Tier II): la estructura económica de las obligaciones subordinadas es idéntica a de las obligaciones simples, la diferencia reside en su situación jurídica en caso de quiebra o procedimiento concursal del emisor. En aplicación de las reglas de prelación de créditos, las obligaciones subordinadas se sitúan detrás de los acreedores comunes.

Este tipo de emisiones computan como recursos propios al calcular el ratio de solvencia exigido por el Banco de España. De lo anterior cabe deducir que la deuda subordinada debe tener una rentabilidad mayor que la deuda simple emitida por la misma entidad y al mismo plazo.

- Deuda Subordinada Especial (Upper Tier II): la deuda subordinada especial presenta características diferentes de las anteriores. En primer lugar, pueden llegar a ser perpetuas (la entidad no está obligada a rembolsar nunca su principal). En segundo lugar, se prevé el diferimiento del pago de intereses en caso de pérdidas de la entidad. Por último, el inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido, así como los intereses devengados y no pagados, si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas y los recursos asimilables al capital (como por ejemplo las participaciones preferentes).

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las obligaciones subordinadas especiales se situarán detrás de las deudas subordinadas no calificadas como especiales, y delante de las participaciones preferentes.

- Participaciones Preferentes: emisiones subordinadas no acumulativas de carácter perpetuo (normalmente, incorporan un derecho de cancelación anticipada por parte del emisor). En caso de pérdidas de la Entidad no deberán proceder al pago de los intereses. El inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas en caso de liquidación o disolución del emisor.

El pasado 12 de septiembre de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea publicó los principios básicos que regirán las nuevas normas de juego en cuanto a exigencias de solvencia y liquidez en el sector bancario durante los próximos años; principios que se han dado a conocer como Basilea III. Éstos han sido reflejados en el Derecho Comunitario en el Reglamento (UE) Nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo y completado en el Reglamento (UE) Nº 241/2014, donde se establecen las normas técnicas de regulación aplicables a los requisitos de fondos propios de las entidades financieras. En este nuevo marco, para que este tipo de emisiones puedan computarse como recursos propios además de emitirse a perpetuidad, sus pagos únicamente se harán efectivos en caso de la existencia de beneficios (capacidad de absorción de pérdidas) y se limitarán las opciones de rescate anticipado por parte del emisor, de forma que se pueda considerar estable y evitar arbitrajes regulatorios.

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las participaciones preferentes se situarán a la cola de los acreedores, aunque por encima de los bonos convertibles y/o canjeables y las acciones.

- Bonos convertibles y/o canjeables: confieren a sus tenedores el derecho a cambiarlos por acciones de la empresa en una fecha determinada. Pagan intereses mediante cupones periódicos hasta una fecha de conversión o de canje.

Llegada esta fecha, si la conversión fuese voluntarias, el tenedor tiene la opción de:

- Efectuar la conversión o canje, y recibir a cambio un cierto número de acciones por cada bono u obligación.
- Mantener las obligaciones hasta la siguiente fecha de conversión o hasta su vencimiento.

Si la conversión fuese obligatoria, el tenedor se verá obligado siempre a convertir en acciones.

Canje y conversión son operaciones diferentes. En el canje, los bonos se cambian por acciones de la autocartera de la empresa. En la conversión, por acciones de nueva emisión.

B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de la Emisión de Bonos Simples de BANCSABADELL.

Al objeto de verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija se adecuan a las condiciones de la emisión de Bonos Simples a emitir por BANCSABADELL anteriormente definida, se han establecido los siguientes procedimientos:

1. Determinar los Mercados de Referencia:

- Objetivo: poder establecer la existencia de un mercado que nos refleje de forma directa la situación de un emisor como BANCSABADELL para emisiones de bonos simples. En su defecto, detectar los mercados de los que se obtengan referencias de niveles de diferenciales crediticios a partir de emisores comparables.
- Situación Actual:
 - a. BANCSABADELL ha efectuado recientemente una emisión de Bonos Simples dirigida a los mercados institucionales - inversores cualificados - (ES03138601O6) y está en proceso de comercialización de una emisión de Bonos Simples dirigida a los mercados minoristas (ES03138601Q1).
 - b. BANCSABADELL tiene actualmente trece emisiones vivas de Bonos Simples. Entre estas emisiones, solamente una emisión (con código ISIN ES0313860613) tiene características similares a las de la posible emisión objeto de este informe y dispone de niveles de cotización, observadas en un mercado secundario, suficientemente líquidas como para que podamos utilizarlas de referencia para establecer los niveles de cotización de esta posible nueva emisión.
 - c. Adicionalmente, BANCSABADELL dispone de referencias de cédulas hipotecarias con cotizaciones líquidas de precios de mercado.

- Mercados de Referencias: mercado primario y secundario para emisiones de cédulas hipotecarias y bonos simples sobre BANCSABADELL.

2. Emisores Comparables:

- Objetivo: cuando no sea posible encontrar referencias de deuda de BANCSABADELL en los mercados de referencia anteriormente designados, identificar entidades que sean comparables a un emisor como BANCSABADELL en base a criterios como país, sector y solvencia.
- Entidades Comparables: aunque es posible encontrar referencias de deuda simple cotizadas de BANCSABADELL, también se analizarán referencias de emisiones de deuda simple de entidades con mejor perfil de riesgo crediticio, como Bankinter o CaixaBank, o de entidades con peor perfil de riesgo, como Bankia y Banco Popular.

3. Pendiente de la Curva de Crédito:

- Objetivo: poder determinar los diferenciales existentes entre diferentes plazos de una misma curva de crédito de un determinado emisor.
- Situación Actual: es posible construir curvas de crédito a partir de los niveles de cotización observados sobre referencias de emisiones de deuda simples para otros emisores bancarios españoles que, a la fecha de elaboración del presente informe, disponían de las referencias de deuda más líquida, así como de la estructura de la curva observada para las emisiones del gobierno de España. El mercado de cédulas hipotecarias deja de poder ser utilizado como referencia al encontrarse influenciado por el programa de compra de activos bancarios del BCE.
- Criterio Utilizado: en el caso concreto de BANCSABADELL, se utilizarán las referencias de las curvas de deuda simple de otras entidades bancarias (Banco Santander, BBVA o Bankia) para determinar la pendiente de las curvas de sus emisiones de Bonos Simples.

En los apartados siguientes se irán aplicando estos procedimientos al objeto de establecer los rangos que serían razonables exigir en una emisión de Bonos Simples para un emisor como BANCSABADELL.

C. Mercado Primario de Bonos Simples.

Durante el año 2014 y principios de este año 2015 los mercados de renta fija europeos han reducido los niveles de emisión exigibles a las nuevas emisiones. Esta situación se ha trasladado también a las emisiones de deuda pública española y, en consecuencia, a las emisiones de deuda efectuadas por las principales entidades financieras españolas.

A esta circunstancia hay que añadir la puesta en marcha, en octubre de este año, de un nuevo programa del BCE para la compra de activos bancarios garantizados (cédulas hipotecarias y titulaciones) que pretende liberar recursos del sector bancario para que pueda mejorarse del acceso a la financiación del resto de sectores.

Durante el año 2014 y principios del año 2015 BANC SABADELL ha efectuado cinco emisiones de deuda simple, por un importe nominal total de 256,5 millones de euros y seis emisiones de cédulas hipotecarias por un importe nominal de 3.888 millones de euros, todas ellas dirigidas a inversores cualificados.

Adicionalmente, se han efectuado recientemente tres emisiones de deuda simple dirigidas al mercado minorista, por un importe nominal de 1.360 millones de euros, y se está en proceso de comercialización, hasta el 8 de abril de 2015, de una nueva emisión de deuda simple (ES03138601Q1) dirigida también al mercado minorista, por un importe nominal de 250 millones de euros, con unas condiciones muy similares a la emisión objeto del presente informe.

En el cuadro siguiente se recogen las características y los niveles a los que se efectuaron estas nuevas emisiones de cédulas hipotecarias y bonos simples de BANC SABADELL:

Cuadro 6: Últimas Emisiones de Cédulas Hipotecarias y Bonos Simples BANC SABADELL

| ISIN | Emisor | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Diferenc. Implícito* | TIR* |
|-----------------------------|----------------|----------------|---------------|--|-----------------|------------|----------------------|-------|
| CEDULAS HIPOTECARIAS | | | | | | | | |
| ES0413860364 | Banco Sabadell | A3 | 26/09/2014 | Tipo Variable EUR3M+70pb pagos trimestrales | 250M | 26/09/2022 | 70 pb | 1,45% |
| ES0413860372 | Banco Sabadell | A3 | 03/10/2014 | Tipo Variable EUR3M+68pb pagos trimestrales | 38 M | 03/10/2023 | 68 pb | 1,54% |
| ES0413860398 | Banco Sabadell | A3 | 12/11/2014 | Tipo Fijo 0,875% pagos anuales | 1.250M | 12/11/2021 | 60 pb | 0,95% |
| ES0413860380 | Banco Sabadell | A3 | 26/11/2014 | Tipo Variable EUR12M+5.5pb pagos anuales, callable | 1.000M | 26/11/2018 | 37 pb | 0,51% |
| ES0413860406 | Banco Sabadell | A3 | 05/12/2014 | Tipo Variable EUR3M+40pb pagos trimestrales | 100M | 05/12/2022 | 40 pb | 1,04% |
| ES0413860414 | Banco Sabadell | A3 | 29/01/2015 | Tipo Variable EUR12M+23.2pb pagos anuales, callable | 1.250M | 29/01/2019 | 23.2 pb | 0,50% |

* En base a las condiciones de mercado existentes en el momento de la emisión y de su precio de emisión
Diferencial Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
Fuente: Elaboración Propia

BONOS SIMPLES

| ISIN | Emisor | Rating | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Diferenc. Implícito |
|--------------|----------------|------------|---------------|---|-----------------|----------------------|---------------------|
| ES0313860704 | Banco Sabadell | Ba2/BB/AL | 18/03/2014 | Tipo Variable EUR3M+14pb pagos trimestrales | 11,5 M | 18/03/2019 Put Anual | 145 pb 2,44% |
| ES0313860696 | Banco Sabadell | Ba2/BB/AL | 18/03/2014 | Tipo Fijo 4,20% pagos trimestrales | 5 M | 18/03/2019 Put Anual | 145 pb 2,44% |
| ES0313860860 | Banco Sabadell | Ba2/BB/AL | 13/05/2014 | Tipo Fijo 4,00% pagos trimestrales | 20 M | 13/05/2019 Put Anual | 111 pb 1,95% |
| ES0313860985 | Banco Sabadell | Ba2/BB/AL | 27/06/2014 | Tipo Fijo 4,25% pagos trimestrales | 20 M | 27/06/2019 Put Anual | 106 pb 1,73% |
| ES03138600U5 | Banco Sabadell | Ba2/BB/AL | 04/11/2014 | Tipo Fijo 1,095% pagos trimestrales | 360 M | 04/05/2016 | 85 pb 1,10% |
| ES03138601F4 | Banco Sabadell | Ba2/BB+/AL | 30/12/2014 | Tipo Fijo 1,000% pagos trimestrales | 500 M | 30/06/2016 | 79 pb 1,00% |
| ES03138601O6 | Banco Sabadell | Ba2/BB+/AL | 02/02/2015 | Tipo Fijo 0,900% pagos anuales | 200 M | 02/08/2016 | 77 pb 0,90% |
| ES03138601N8 | Banco Sabadell | Ba2/BB+/AL | 26/02/2015 | Tipo Fijo 1,000% pagos trimestrales | 500 M | 26/08/2016 | 85 pb 1,00% |
| ES03138601Q1 | Banco Sabadell | Ba2/BB+/AL | 13/04/2015 | Tipo Fijo 1,000% pagos trimestrales | 250 M | 13/10/2016 | 85 pb 1,00% |

* En base a las condiciones de mercado existentes en el momento de la emisión y de su precio de emisión
Diferencial Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar, la última emisión de deuda simple dirigida a los mercados institucionales, efectuada a principios del mes de febrero de 2015 y con un plazo de 18 meses, se ha colocado con unos niveles de TIR del 0,90% (equivalente a un diferencial crediticio de 77 puntos básicos, medido en términos de Z-Spread) y la emisión dirigida al mercado minorista, que será emitida a mediados del mes de abril de 2015 y con un plazo también de 18 meses, se ha colocado con unos niveles de TIR del 1,00% (equivalente a un diferencial crediticio de 85 puntos básicos, medido en términos de Z-Spread).

En los últimos meses, además de BANCOSABADELL, han habido otras entidades que han efectuado emisiones de deuda simple, tal y como se recoge en el cuadro siguiente:

Cuadro 7: Principales Emisiones de Bonos Simples del Mercado Primario Español (2014-2015)

| ISIN | Emisor | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Diferenc. Implícito |
|--------------|-----------------|----------------|---------------|---|-----------------|------------|---------------------|
| XS1016720853 | BBVA | Baa3/BBB-/BBB+ | 22/01/2014 | Tipo Fijo 2,275% pagos anuales | 1.000M | 22/01/2019 | 129 pb |
| XS1017790178 | Banco Popular | Ba3/BB+ | 23/01/2014 | Tipo Fijo 2,50% pagos anuales | 500M | 01/02/2017 | 195 pb |
| XS1053598709 | BBVA | Baa2/BBB+ | 11/04/2014 | Tipo Variable EUR3M+55pb pagos trimestrales | 330M | 12/10/2015 | 41 pb |
| ES0343307007 | Kutxabank | Ba1/BBB/BBB- | 24/04/2014 | Tipo Variable EUR3M+95pb pagos trimestrales | 100M | 24/04/2017 | 81 pb |
| ES0314970239 | La Caixa | BBB-/BB | 09/05/2014 | Tipo Fijo 2,375% pagos anuales | 1.000M | 09/05/2019 | 158 pb |
| ES0305014096 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 27/05/2014 | Tipo Fijo 1,70% pagos anuales | 100M | 27/05/2019 | 93 pb |
| ES03136793B0 | Bankinter | Baa3/BB | 10/06/2014 | Tipo Fijo 1,75% pagos anuales | 500M | 10/06/2019 | 110 pb |
| XS1150715644 | BBVA | Baa2/A- | 19/12/2014 | Tipo Variable EUR3M+37pb pagos trimestrales | 1.000M | 19/12/2016 | 37 pb |
| XS1169791529 | Banco Popular | Ba3/BB+/AL | 20/01/2015 | Tipo Fijo 2,000% pagos anuales | 500M | 03/02/2020 | 182 pb |

* Rating del Emisor en la fecha de registro
Diferencial Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
Fuente: Elaboración Propia

Las referencias de emisiones de deuda simple observadas en los mercados primarios, junto con la evolución recientemente observada en los mercados de deuda, nos permiten establecer que para una emisión de deuda simple, como la del objeto del presente informe, los niveles de emisión deberían de situarse por debajo de los niveles ofrecidos en las recientes emisiones de deuda simple de BANCSABADELL dirigidas a los mercados minoristas (ES03138601N8 y ES03138601Q1) y a los mercados mayoristas (ES03138601O6).

Para completar esta primera conclusión, tal y como hemos comentado anteriormente, se analizarán también las referencias observadas en los mercados secundarios de bonos simples sobre una emisión de BANCSABADELL, y otras entidades financieras comparables, que nos permitirán establecer comparativos sobre la emisión objeto del presente informe para el establecimiento de los niveles que el mercado le exigiría.

D. Mercado Secundario de Bonos Simples.

Para iniciar nuestro análisis, en base a los procedimientos anteriormente comentados, en primer lugar analizaremos los niveles observados en mercado para las propias emisiones de cédulas hipotecarias de BANCSABADELL y otros emisores.

Este tipo de referencias, aunque con un grado de prelación mayor que las del objeto del presente informe, en general disponen de mayor liquidez que las emisiones de Bonos Simples, sin embargo, al objeto del presente informe, no se realizará una utilización efectiva de los niveles de las mismas al tratarse de emisiones que están actualmente bajo el programa de recompra de activos iniciado por el BCE en el mes de octubre de este año.

Como se puede observar en el cuadro 8, en términos medios, los diferenciales de las cédulas hipotecarias de BANCSABADELL para un plazo de quince meses se situarían entre los -1 y los 11 puntos básicos de diferencial de crédito y entre el 0,07% y el 0,20% en términos de rentabilidad (TIR).

Cuadro 8: Principales Emisiones de Cédulas Hipotecarias BANCSABADELL a 12/03/2015

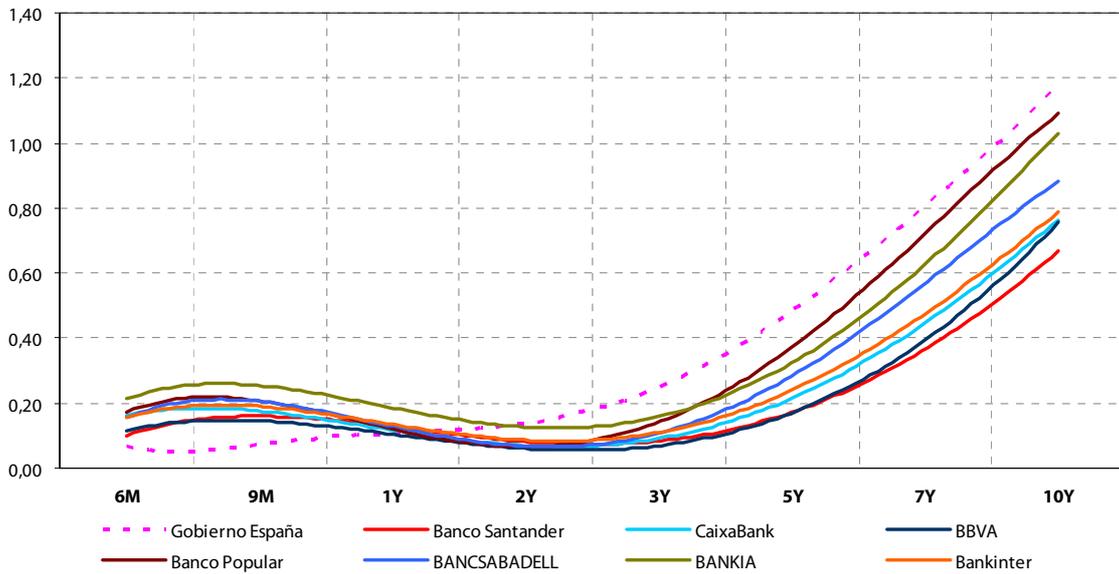
| ISIN | Emisor | Rating Emisión | Fecha Vencimiento | Diferenc. Implícito | TIR |
|--------------|----------------|----------------|-------------------|---------------------|-------------|
| ES0413860026 | Banco Sabadell | A3/A | 15/06/2015 | -2 - 19 | 0,06 - 0,37 |
| ES0413860034 | Banco Sabadell | A3/A | 19/01/2016 | -2 - 11 | 0,07 - 0,20 |
| ES0413860067 | Banco Sabadell | A3/A | 24/01/2017 | -1 - 13 | 0,08 - 0,22 |
| ES0413860323 | Banco Sabadell | A3/A | 23/01/2018 | -10 - -1 | 0,02 - 0,11 |
| ES0413860398 | Banco Sabadell | A3/A | 12/11/2021 | 1 - 7 | 0,41 - 0,46 |

Diferencial Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
Fuente: Tradeweb

En el gráfico siguiente, recogemos la estructura de las curvas de cédulas hipotecarias para BANCSABADELL y algunas entidades financieras españolas, así como para las referencias de deuda pública española.

Como se puede observar, las emisiones de cédulas hipotecarias de BANCSABADELL se sitúan, en términos de diferencial crediticio al plazo de quince meses, en niveles muy similares a las del resto de entidades financieras españolas.

Gráfico 7: Curvas de TIR Cédulas Hipotecarias a 12/03/2015



Fuente: elaboración propia

A partir de estas curvas, efectuaremos un análisis similar de las referencias de emisiones de deuda simple observadas en mercados secundarios para las principales entidades financieras españolas.

En el cuadro siguiente recogemos los niveles de diferenciales crediticios y TIR's de emisiones de Bonos Simples emitidos por entidades financieras españolas, entre las que se encuentra una referencia de BANCSABADELL.

Cuadro 9: Emisiones de Bonos Simples en Mercado Secundario Español a 12/03/2015

| ISIN | Emisor | Rating Emisor | Fecha Vencimiento | Diferenc. Implícito | TIR |
|---------------------|-----------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| XS0503253345 | BBVA | Baa2/A-/BBB | 23/04/2015 | -9 - -8 | -0,08 - 0,22 |
| XS0875105909 | Banco Popular | Ba3/BB+/B+ | 17/07/2015 | 36 - 83 | 0,43 - 0,99 |
| XS0829721967 | BBVA | Baa2/A-/BBB | 21/09/2015 | 1 - 13 | 0,11 - 0,23 |
| ES0314100068 | Kutxabank | Ba1/BBB/BBB- | 28/09/2015 | -9 - 29 | 0,01 - 0,39 |
| XS0713861127 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 01/12/2015 | 6 - 16 | 0,14 - 0,26 |
| ES0340609140 | CaixaBank | Baa3/BBB/BBB | 22/01/2016 | 12 - 24 | 0,21 - 0,34 |
| ES0314100076 | Kutxabank | Ba1/BBB/BBB- | 01/03/2016 | -2 - 35 | 0,07 - 0,44 |
| XS0828735893 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 21/03/2016 | 11 - 22 | 0,20 - 0,30 |
| XS0901738392 | BBVA | Baa2/A-/BBB | 21/03/2016 | 11 - 22 | 0,20 - 0,30 |
| XS0993306603 | Banco Popular | Ba3/BB+/B+ | 19/05/2016 | 75 - 91 | 0,84 - 0,99 |
| ES0313860613 | Banco Sabadell | Ba2/BB+ | 05/12/2016 | 46 - 64 | 0,55 - 0,72 |
| XS1017790178 | Banco Popular | Ba3/BB+/B+ | 01/02/2017 | 89 - 103 | 0,98 - 1,12 |
| ES0214977144 | Bankia | B1/BBB-/BB | 14/02/2017 | 46 - 74 | 0,55 - 0,83 |
| XS0759014375 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 27/03/2017 | 22 - 30 | 0,32 - 0,39 |
| ES0340609215 | CaixaBank | Baa3/BBB/BBB | 18/04/2017 | 29 - 38 | 0,38 - 0,47 |
| XS0544546780 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 04/10/2017 | 22 - 29 | 0,33 - 0,40 |
| XS0872702112 | BBVA | Baa2/A-/BBB | 17/01/2018 | 21 - 27 | 0,34 - 0,39 |
| ES0340609199 | CaixaBank | Baa3/BBB/BBB | 14/05/2018 | 37 - 45 | 0,51 - 0,59 |
| ES0313307003 | Bankia | B1/BBB-/BB | 17/01/2019 | 84 - 93 | 1,02 - 1,12 |
| XS1016720853 | BBVA | Baa2/A-/BBB | 22/01/2019 | 26 - 32 | 0,45 - 0,50 |
| ES0314970239 | La Caixa | Ba2/BBB-/BB | 09/05/2019 | 78 - 88 | 0,99 - 1,08 |

| | | | | | |
|--------------|-----------------|--------------|------------|-----------|-------------|
| ES03136793B0 | Bankinter | Baa3/BBB- | 10/06/2019 | 40 - 49 | 0,61 - 0,71 |
| XS0877984459 | Banco Santander | Baa1/A-/BBB+ | 24/01/2020 | 37 - 43 | 0,63 - 0,68 |
| XS1169791529 | Banco Popular | Ba3/BB+/B+ | 03/02/2020 | 137 - 146 | 1,64 - 1,72 |

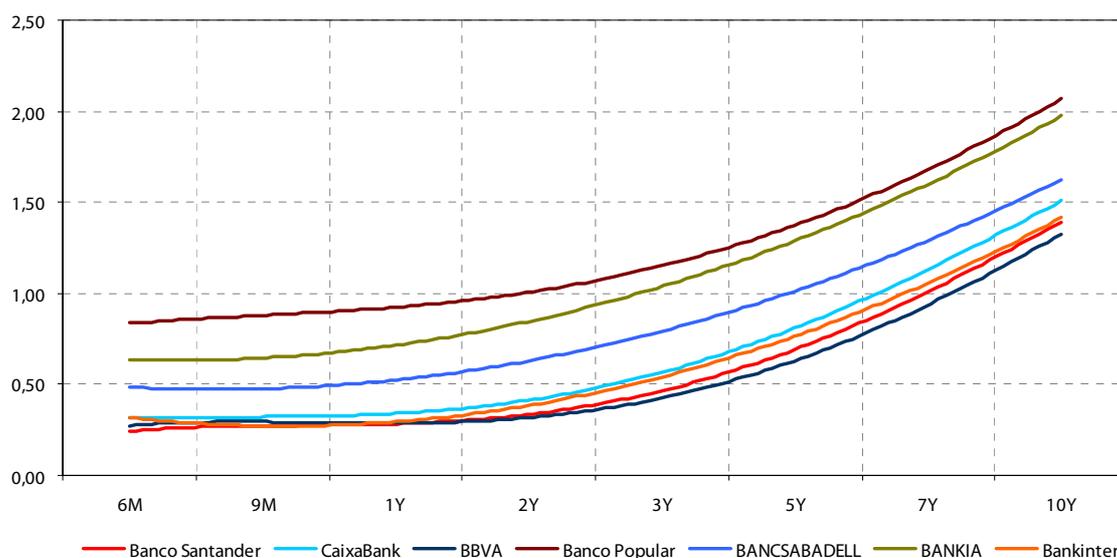
Diferencial Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")
Fuente: Tradeweb

Como se puede observar, BANCSABADELL dispone de referencias de cotización sobre una emisión de deuda simple, a un plazo de uno 21 meses, en rangos de TIR entre el 0,55% y el 0,72% (equivalente a un rango entre los 46 y los 64 puntos básicos de diferencial crediticio).

Dado que esta emisión se aproxima bastante a las características de la nueva emisión, aunque con una duración algo superior, utilizaremos estos niveles observados como límites máximos de lo que pudiera ser exigido a la nueva emisión a un plazo de quince meses.

En el gráfico siguiente, recogemos la estructura de las curvas de emisiones de deuda simple para BANCSABADELL y algunas entidades financieras españolas obtenidas a partir de las referencias de deuda simple observadas en los mercados secundarios y de la estructura de las curvas de sus emisiones de cédulas hipotecarias:

Gráfico 8: Curvas de TIR Emisiones Deuda Simple a 12/03/2015



Fuente: elaboración propia

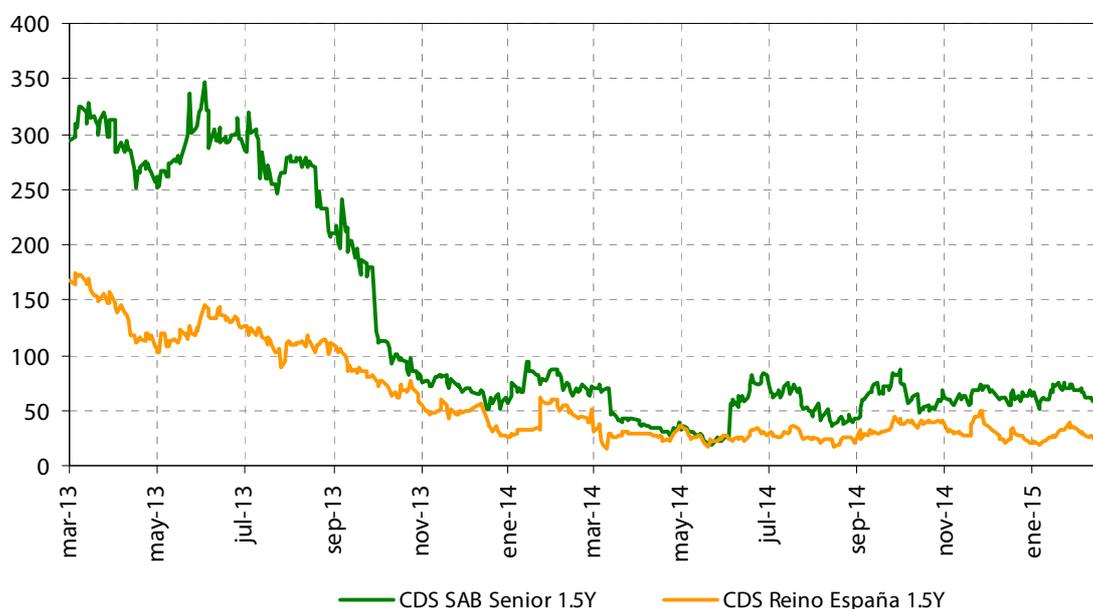
En consecuencia, a partir de la pendiente de la curva de crédito observada para BANCSABADELL en el mercado de cédulas hipotecarias y los niveles de referencia observados para una emisión de deuda simple de BANCSABADELL a un plazo ligeramente superior a la emisión objeto del presente informe, estimamos que los niveles de una nueva emisión de Bonos Simples de BANCSABADELL a un plazo de un quince meses debería situarse en un rango entre el 0,49% y el 0,69% de TIR (equivalente a un rango entre los 40 y los 60 puntos básicos de diferencial crediticio).

E. Mercado de CDS de Deuda Senior.

Al objeto de complementar la información del mercado secundario recogida en los puntos anteriores, sería necesario utilizar otro tipo de referencias cotizadas en mercado que nos permitieran determinar las condiciones aproximadas del mercado de Bonos Simples. En este sentido, es habitual utilizar las cotizaciones de los CDS (Credit Default Swap) sobre una entidad como BANCSABADELL (ISDA Def. 2003).

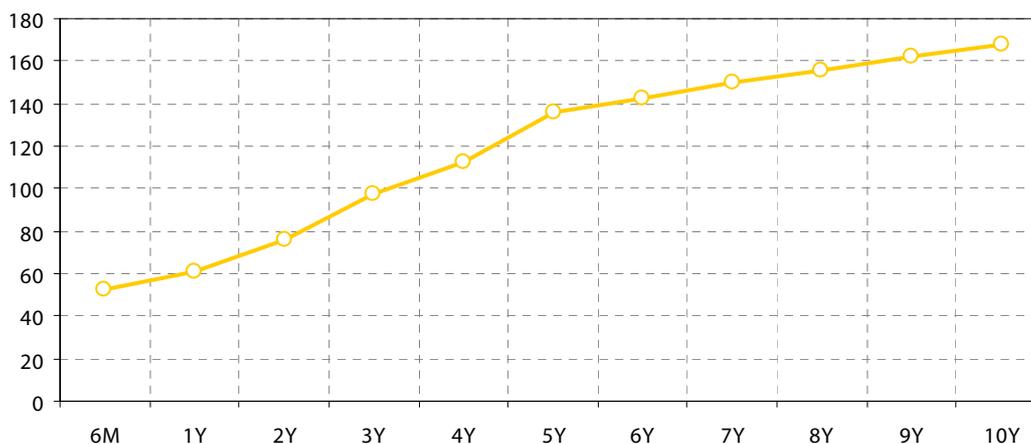
Como se puede observar en los gráficos siguientes, el mercado de CDS también ha recogido la menor exigencia de diferenciales de crédito necesaria para cubrir los riesgos de las emisiones de deuda simple de una entidad como BANCSABADELL.

Gráfico 9: Evolución de Cotizaciones de CDS a quince meses de BANCSABADELL para Emisiones de Deuda Senior vs CDS a quince meses de Reino de España



Fuente: Elaboración Propia y CMA

Gráfico 10: Curva de Cotizaciones de CDS de BANCSABADELL para Emisiones de Deuda Senior a 12/03/2015



Fuente: Elaboración Propia y CMA

Los niveles de cotización de los CDS de BANCSABADELL observados a plazos entre un año (61 puntos básicos) y dos años (75 puntos básicos) son superiores a los diferenciales crediticios que se han estimado para esos plazos para emisiones de deuda simple a partir de la estructura de bonos y obligaciones vivas emitidas por BANCSABADELL.

F. Resumen

En la siguiente tabla, se recoge a modo de resumen las referencias observadas en los apartados anteriores para los diferentes mercados para un emisor como BANCSABADELL (Moody's: Ba2 / S&P: BB+ / DBRS: AL):

Cuadro 10: Niveles estimados para emisiones de Bonos Simples de BANCSABADELL a quince meses

| Plazo = 15 meses | M. Secundario | CDS |
|-------------------------------|----------------------|------------|
| Diferencial Crediticio | 40 – 60 | 61 – 75 |
| TIR | 0,49% – 0,69% | - |

Con independencia de que algunos de estos niveles hayan podido ser observados sobre referencias que, directa o indirectamente, representen una emisión de BANCSABADELL, estos niveles recogen la situación observada en estos momentos en el mercado y, por tanto, están incorporando las diferentes primas de riesgo que pudieran estar exigiendo los mercados mayoristas de deuda a una entidad como BANCSABADELL.

Por ello, teniendo en cuenta las cotizaciones observadas en los mercados para diferentes tipologías de emisiones, podríamos concluir que una posible emisión de Bonos Simples a emitir por BANCSABADELL, como la del objeto del presente informe, debería efectuarse con unos niveles mínimos de diferencial crediticio de 40 puntos básicos y con unos niveles máximos de 60 puntos básicos ó, lo que es lo mismo, con una remuneración entre el 0,49% y el 0,69% en términos de TIR.

5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN DE BONOS SIMPLES

En base a las condiciones descritas en el apartado tercero de este informe, la estructura de pagos que se ha utilizado para evaluar las condiciones de emisión de los Bonos Simples, es la siguiente:

| Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos | Base | Opción de Cancelación | Cupón |
|--------------|-------------|--|---------|-----------------------|----------------|
| 12/05/2015 | 12/08/2016 | Trimestral Los días 12 de febrero, 12 de mayo, 12 de agosto y 12 de noviembre | Act/365 | No | Fijo del 0,80% |

A partir de esta estructura, analizaremos las condiciones de pagos que incorpora una emisión de estas características en función de diferentes niveles de riesgo crediticio que pudieran ser exigibles a una entidad como BANCSABADELL y verificaremos si estos niveles se encuentran dentro de los rangos anteriormente estimados.

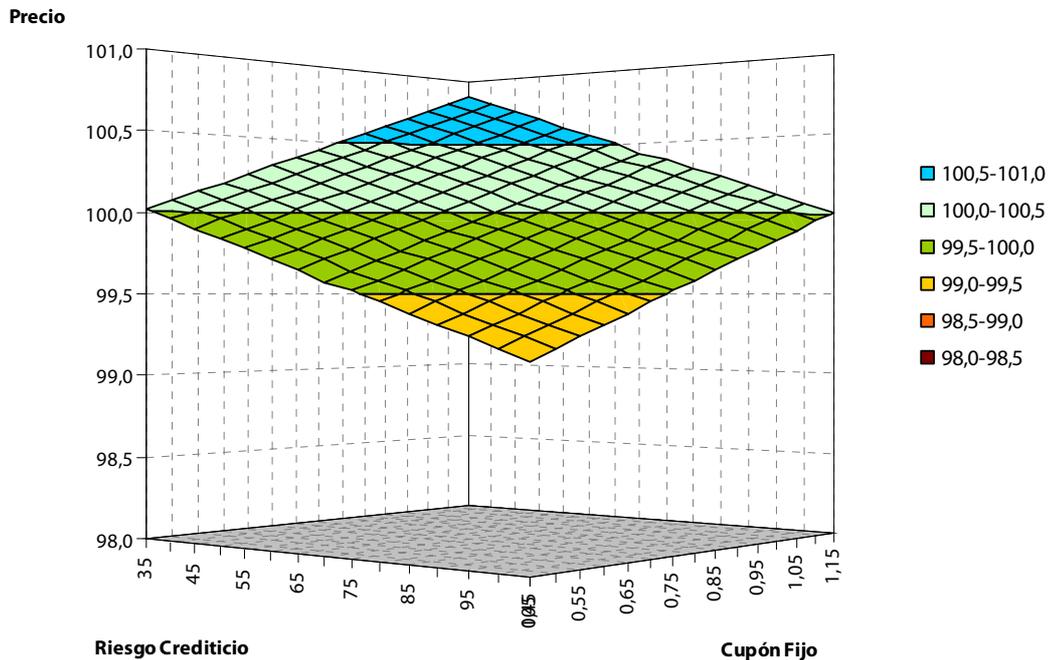
A. Estimación Condiciones Diferenciales Crediticios Emisión Bono Simple a 12/03/2015.

Con los datos de mercado del día 12 de marzo del 2015 (ver Anexo 2 para su detalle), podemos estimar los niveles de riesgo crediticio que incorpora las condiciones de la emisión de los Bonos Simples objeto de nuestro análisis, tal y como se recoge en el cuadro y gráfico siguiente:

Cuadro 11: Precio del Bono Simple en función Riesgo Crediticio Emisión vs. Cupón Fijo

| Precio Bono | Cupón Fijo | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 0,45 | 0,50 | 0,55 | 0,60 | 0,65 | 0,70 | 0,75 | 0,80 | 0,85 | 0,90 | 0,95 | 1,00 | 1,05 | 1,10 | 1,15 |
| 35 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 | 100,6 | 100,7 | 100,8 | 100,8 | 100,9 |
| 40 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 | 100,6 | 100,7 | 100,8 | 100,8 |
| 45 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 | 100,6 | 100,7 | 100,8 |
| 50 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 | 100,6 | 100,7 |
| 55 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 | 100,6 |
| 60 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 | 100,6 |
| 65 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,5 | 100,5 |
| 71 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 99,9 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 | 100,4 |
| 75 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 100,4 |
| 80 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 | 100,3 |
| 85 | 99,4 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 | 100,3 |
| 90 | 99,3 | 99,4 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 100,2 |
| 95 | 99,3 | 99,3 | 99,4 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,1 |
| 100 | 99,2 | 99,3 | 99,3 | 99,4 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 | 100,1 |
| 105 | 99,1 | 99,2 | 99,3 | 99,3 | 99,4 | 99,5 | 99,5 | 99,6 | 99,6 | 99,7 | 99,8 | 99,8 | 99,9 | 100,0 | 100,0 |

Gráfico 11: Precio del Bono Simple en función Riesgo Crediticio Emisión vs. Cupón Fijo



Como puede observarse, con las condiciones de pago de cupón establecidas, BANCSABADELL estaría efectuando la emisión con un diferencial crediticio de 71 puntos básicos, lo que equivale a una TIR del 0,80% (es decir, un 0,80% en T.A.E.).

Por ello, en nuestra opinión, dado que los diferenciales crediticios obtenidos bajo este análisis se sitúan por encima de los diferenciales crediticios que han sido considerados para una emisión de Bonos Simples de BANCSABADELL a un plazo de quince meses, estimados entre los 40 y los 60 puntos básicos, podemos afirmar que las condiciones de la emisión de Bonos Simples a emitir por parte de BANCSABADELL se estaría efectuando en condiciones mejores que las que podrían ser exigidas por el mercado.

B. Sensibilidad a Factores de Riesgo.

Finalmente, efectuamos un análisis de la sensibilidad del precio del Bono Simple emitido por BANCSABADELL con posterioridad a su emisión.

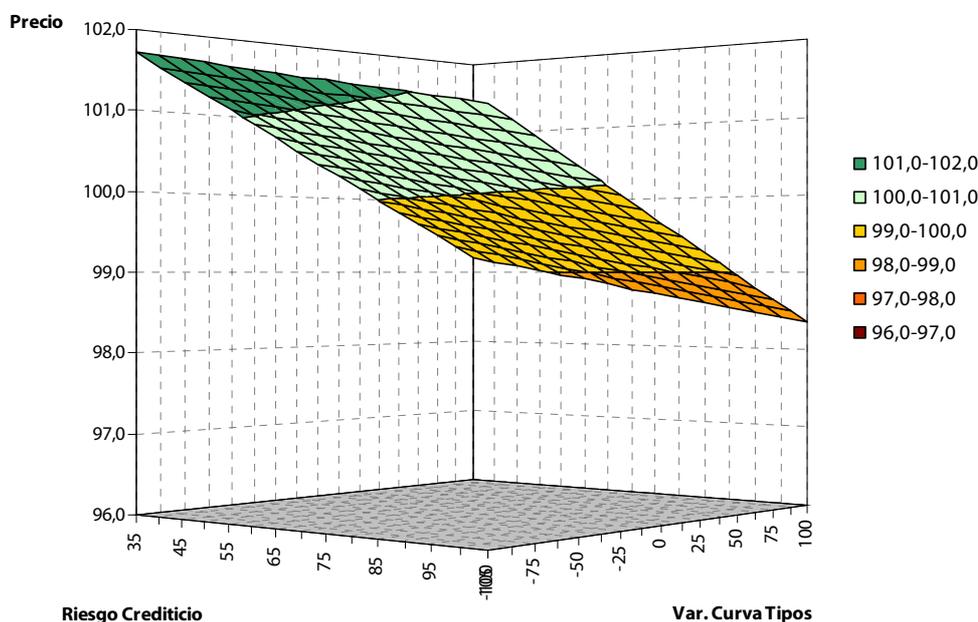
Como ya indicamos en el apartado tercero, al margen de otros factores como el riesgo de liquidez, la emisión quedará expuesta fundamentalmente a las oscilaciones de las curvas de tipos de interés y a los movimientos en los diferenciales crediticios que el mercado asigne a BANCSABADELL.

Así, en el cuadro y gráfico siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio del Bono Simple analizado ante oscilaciones de la curva de tipos de interés y de su riesgo crediticio:

Cuadro 12: Precio del Bono Simple en función Riesgo Crediticio Emisión vs. Curva Tipos de Interés

| Precio Bono | Movimientos Curva Tipos de Interés | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| | -100 | -87,5 | -75,0 | -62,5 | -50,0 | -37,5 | -25,0 | -12,5 | 0,0 | 12,5 | 25,0 | 37,5 | 50,0 | 62,5 | 75,0 | 87,5 | 100 | |
| Riesgo Crediticio | 35 | 101,7 | 101,6 | 101,4 | 101,2 | 101,1 | 100,9 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 |
| | 40 | 101,7 | 101,5 | 101,3 | 101,2 | 101,0 | 100,9 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,1 | 99,9 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,1 |
| | 45 | 101,6 | 101,4 | 101,3 | 101,1 | 101,0 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,2 | 100,0 | 99,9 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 | 99,1 |
| | 50 | 101,5 | 101,4 | 101,2 | 101,0 | 100,9 | 100,7 | 100,6 | 100,4 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,2 | 99,0 |
| | 55 | 101,5 | 101,3 | 101,1 | 101,0 | 100,8 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,0 | 99,9 | 99,7 | 99,6 | 99,4 | 99,3 | 99,1 | 99,0 |
| | 60 | 101,4 | 101,2 | 101,1 | 100,9 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 | 99,1 | 98,9 |
| | 65 | 101,3 | 101,2 | 101,0 | 100,9 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,1 | 99,9 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,1 | 99,0 | 98,8 |
| | 71 | 101,3 | 101,1 | 100,9 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,2 | 100,0 | 99,8 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 | 99,1 | 98,9 | 98,8 |
| | 75 | 101,2 | 101,0 | 100,9 | 100,7 | 100,6 | 100,4 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,2 | 99,0 | 98,9 | 98,7 |
| | 80 | 101,1 | 101,0 | 100,8 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,0 | 99,9 | 99,7 | 99,6 | 99,4 | 99,3 | 99,1 | 99,0 | 98,8 | 98,7 |
| | 85 | 101,1 | 100,9 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 | 99,1 | 98,9 | 98,7 | 98,6 |
| | 90 | 101,0 | 100,9 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,1 | 99,9 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,1 | 99,0 | 98,8 | 98,7 | 98,5 |
| | 95 | 101,0 | 100,8 | 100,6 | 100,5 | 100,3 | 100,2 | 100,0 | 99,9 | 99,7 | 99,5 | 99,4 | 99,2 | 99,1 | 98,9 | 98,8 | 98,6 | 98,5 |
| | 100 | 100,9 | 100,7 | 100,6 | 100,4 | 100,3 | 100,1 | 100,0 | 99,8 | 99,6 | 99,5 | 99,3 | 99,2 | 99,0 | 98,9 | 98,7 | 98,6 | 98,4 |
| | 105 | 100,8 | 100,7 | 100,5 | 100,4 | 100,2 | 100,0 | 99,9 | 99,7 | 99,6 | 99,4 | 99,3 | 99,1 | 99,0 | 98,8 | 98,7 | 98,5 | 98,3 |

Gráfico 12: Precio del Bono Simple en función Riesgo Crediticio Emisión vs. Curva Tipos de Interés



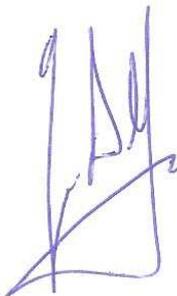
Como puede observarse, el peor escenario que podría originarse es una situación de mercado en la que se produzca una subida de la curva de tipos de interés y un incremento del diferencial crediticio que el mercado le asigne a un emisor como BANC SABADELL con posterioridad a la fecha en la que sea emitido el Bono Simple.

6.- CONCLUSIONES

Para verificar si las condiciones de mercado actuales se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión de Bonos Simples, prevista por BANCSABADELL, para su distribución al público en general a través de su red de oficinas, se ha realizado un análisis de la solvencia del emisor y de la situación de los mercados de deuda en España, así como del mercado de CDS, para emisiones de entidades financieras.

De igual forma, se han recogido y analizado diferentes referencias de mercado, pertenecientes a entidades financieras análogas a BANCSABADELL y a referencias emitidas directamente por BANCSABADELL, con características similares a las de la emisión objeto de este informe, que permiten considerar que el precio de colocación se podría adaptar a la demanda de este segmento del mercado si se emitiera con un diferencial crediticio entre los 40 y los 60 puntos básicos ó, lo que es lo mismo, con una remuneración entre el 0,49% y el 0,69% en términos de TIR, niveles que se encuentran en un rango de mercado razonable dentro de la situación actual de los mercados.

Por ello, según la opinión de SOLVENTIS, la emisión prevista por BANCSABADELL de Bonos Simples denominada en euros, con vencimiento a quince meses, se estaría efectuando con una prima sobre los niveles que han sido estimados en nuestro análisis para este tipo de emisiones y, en consecuencia, se estaría realizando en unas condiciones mejores que las que podrían ser exigibles en un mercado mayorista.



Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director

Anexo 1: Métodos de Valoración

▪ Modelo de estimación de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR):

La TIR es la tasa de descuento, o tanto medio efectivo, que iguala el precio de un bono con la corriente de pagos generada por el mismo. Este indicador nos permitirá comparar los rendimientos de los diferentes instrumentos financieros a analizar sin tener en cuenta los riesgos de emisor.

$$\sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1 + R)^{\frac{(t_i - t_0)}{365}}}$$

donde,

C_i son los flujos fijos o variables estimados en base a la estructura temporal de tipos de interés a pagar por el instrumento financiero analizado.

R es la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

n es el número total de flujos.

t_i son las fechas de pago de los flujos.

▪ Modelo de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos conocidos:

El valor razonable de estos instrumentos financieros se determina ex-cupón de la siguiente forma:

$$VA = \sum_{t=1}^n \text{Cupón}_t \times \exp(-r_t^{zc} \times t) + \text{Nominal} \times \exp(-r_n^{zc} \times n) - CC_1$$

donde,

Cupón_t es el importe monetario del cupón a percibir en cada fecha de pago.

r_t^{zc} es el tipo de interés continuo implícito en la curva cupón cero de la divisa y emisor sobre la que está emitido el instrumento a cada una de las fechas de pago de los cupones o amortización.

t es el plazo en años a cada fecha de pago de cupones o vencimiento del instrumento ajustada a la base de cómputo de días del mismo.

CC₁ es el importe monetario proporcional de cupón que ha transcurrido desde la última fecha en la que se produjo un pago de cupón. Este importe se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$CC_1 = \text{Cupón}_1 \times t'$$

donde,

t' es el plazo en años del período comprendido entre la última fecha de pago de cupón y la fecha de valoración, ajustada a la base de cómputo de días del instrumento.

▪ **Modelos de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos condicionales (Modelos Estocásticos de Tipos de Interés):**

Los modelos estocásticos de tipos de interés son aquellos que permiten recoger movimientos aleatorios dentro de la evolución de los tipos de interés futuros. Sólo pueden ser implementados sobre aquellas curvas de tipos de interés sobre las que existan mercados de instrumentos financieros derivados sobre los tipos futuros, es decir, instrumentos mediante los cuales se pueda extraer la volatilidad de los diferentes tramos de la curva de tipos de interés.

Existe una formulación genérica para los diferentes modelos estocásticos unidimensionales, la cual se recoge en la fórmula siguiente:

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sqrt{(a^2 r + b^2)} dW$$

Donde r es el tipo de interés actual ("spot") en el momento t , dW es el incremento de los procesos de Wiener. $\eta [t]$ es el movimiento determinista de los tipos de interés sin reversión a la media, γ es la velocidad de reversión a la media, a es la volatilidad para los procesos de Cox-Ingersoll-Ross (CIR) y b es la volatilidad de Hull & White.

Los diferentes modelos de tipos de interés estocásticos se pueden resumir de la siguiente forma:

- 1) **Vasicek**, donde η es constante, $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 2) **Hull-White** donde $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 3) **Cox-Ingersoll-Ross**, donde η es constante, $a = \sigma$ y $b = 0$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma \sqrt{r} dW \quad (\eta > a/2)$$

- 4) **Ho-Lee** ($\gamma = 0$, es decir, no hay reversión a la media, $a = 0$ y $b = \sigma$)

$$dr = \eta[t] dt + \sigma dW$$

Los modelos de Vasicek, Hull & White y Cox-Ingersoll-Ross tienen reversión a la media, lo que significa que escenarios de tipos de interés bajos tendrán tendencia a crecer, de la misma forma que escenarios de tipos de interés altos tendrán tendencia a bajar. La consideración de que los tipos de interés sean altos o bajos queda recogida dentro de los parámetros de los modelos.

Para valorar productos ligados a los tipos de interés, sólo existen soluciones de tipo analítico para algunos productos muy determinados. Sin embargo, los modelos estocásticos pueden ser adaptados para valorar una gran cantidad de instrumentos financieros para los cuales no existen modelos analíticos concretos.

– **Modelo de Hull & White:**

El modelo de tipos de interés de Hull & White consiste en un modelo de árboles trinomiales que permite describir la evolución de los tipos de interés futuros. Es un modelo que sirve para valorar instrumentos cuyos flujos de pagos se encuentran vinculados a la evolución de los tipos de interés durante la vida del instrumento.

El árbol trinomial de Hull & White recoge un doble efecto:

1. El efecto de la volatilidad, que describe las perspectivas de variaciones futuras de los tipos de interés.
2. El efecto de la tendencia o reversión a los tipos cotizados en mercado.

Este doble efecto recogido por el árbol trinomial, tiende a aproximar los tipos de interés implícitos en la franja media del árbol y a dibujar escenarios más o menos desviados, en función de la volatilidad en las ramas exteriores.

El proceso de construcción del árbol se divide en dos partes que después se unen, por un lado se construye un árbol que simplemente refleja el efecto de la volatilidad, con una rama central igual a cero, una zona superior positiva y otra inferior negativa. La volatilidad utilizada se obtiene a partir de un proceso de calibración derivado de la volatilidad implícita cotizada en mercado de los caps, floor y swaptions. También se calculan las probabilidades de desplazamiento de cada una de las ramas del árbol a otras ramas del mismo. Por otro lado, se genera un proceso de cálculo con la curva cupón cero, que permite ajustar la tendencia del proceso. Una vez unidos estos dos procesos se obtiene la base de los escenarios de tipos de interés necesarios para obtener la valoración.

Este árbol trinomial de Hull & White es la base para generar un proceso de Montecarlo en el que, una vez computado con un gran número de escenarios (superior a las 100.000 simulaciones), se obtendrán todas las variables de los tipos de interés y sus posibles desplazamientos que formen parte del cómputo generado por el árbol trinomial (para una explicación más detallada del proceso de cálculo, ver "Options, Futures & Other Derivative" de John C. Hull / 4ª Edición / Capítulo 21.9. "The Hull & White Model").

– **Proceso de Calibración del Modelo de Hull & White:**

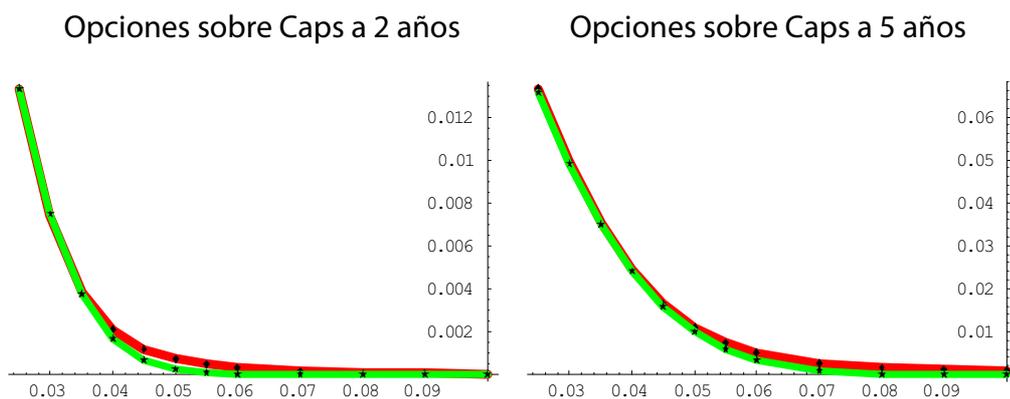
Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

Estos datos permiten valorar, utilizando modelos analíticos (Black 76), las opciones sobre Swaps, Caps y Floors. De esta forma se obtienen unos precios de referencia para estas estructuras.

Llegado a este punto, se plantea el problema de la calibración del modelo de Hull & White. El problema consiste en hacer mínimo el sumatorio de las diferencias de valor absoluto de las valoraciones obtenidas por los modelos analíticos con las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial. Las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial serán el promedio de los valores obtenidos en cada una de las simulaciones generadas a partir de la estructura de tipos representada por el propio árbol trinomial.

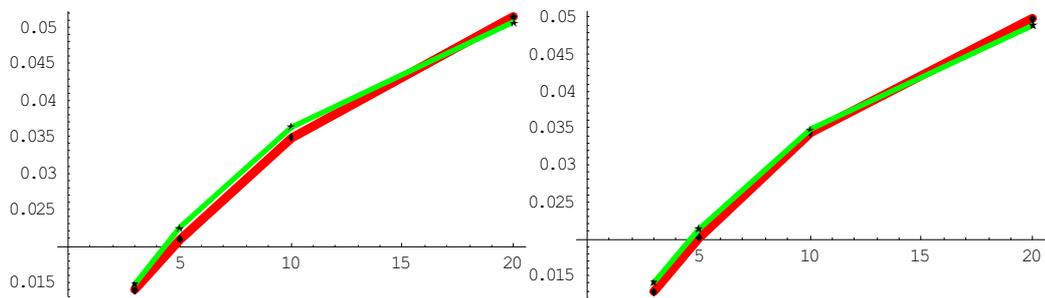
Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

La dificultad de este proceso radica en que la minimización de la diferencia de los precios de las estructuras se debe alcanzar en términos globales, de esta manera al ajustar las variables en un determinado punto del tiempo, no sólo se tienen en cuenta las diferencias de precios en ese punto temporal, sino que también se tienen en consideración aquellos con otra duración.



Opciones sobre Swaps a 5 años

Opciones sobre Swaps a 10 años



Los cuatro gráficos anteriores reflejan el objetivo real del proceso de calibración del modelo, ajustando en términos globales los valores de las opciones de mercado (en color rojo los valores obtenidos con Black 76 y en color verde los valores obtenidos con Hull & White), con los dos modelos.

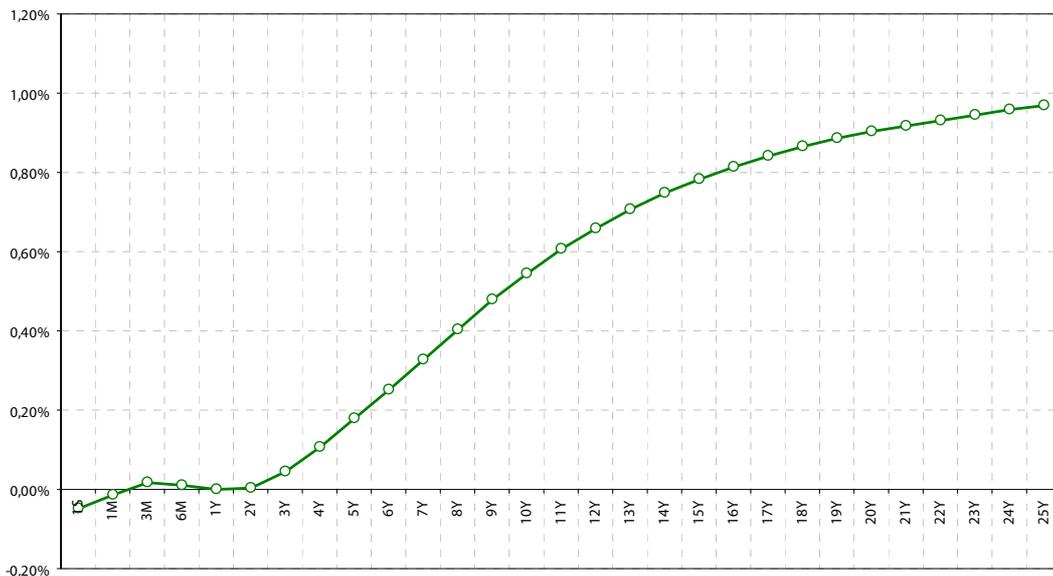
Una vez calibrado el modelo a una fecha de valoración concreta, se dispone de un árbol trinomial sobre el cuál poder construir y simular una estructura concreta de comportamiento de los tipos de interés, de forma que es posible introducir condicionales de pago complejos dentro de los flujos de pago de un instrumento de renta fija.

Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (12 de marzo de 2015), han sido los siguientes:

- Curva de Tipos de Interés (Curva ZC EUR):

| ON | 1M | 3M | 6M | 1Y | 2Y | 3Y | 4Y | 5Y | 7Y | 10Y | 15Y | 20Y | 25Y | 30Y |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| -0,05 | -0,01 | 0,027 | 0,012 | 0,003 | 0,005 | 0,046 | 0,107 | 0,178 | 0,328 | 0,546 | 0,784 | 0,902 | 0,967 | 1,010 |



Fuente: Elaboración Propia

- Volatilidades Caps/Floors EUR:

| Plazo \ Strike | 0,50% | 1,00% | 1,50% | 2,00% | 2,50% | 3,00% | 4,00% | 5,00% | 6,00% |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1Y | 206,94 | 210,75 | 212,94 | 214,61 | 215,99 | 217,20 | 219,22 | 220,87 | 222,26 |
| 2Y | 89,65 | 100,15 | 107,16 | 112,23 | 116,13 | 119,27 | 123,84 | 125,33 | 126,74 |
| 3Y | 141,96 | 139,88 | 138,77 | 138,94 | 139,55 | 140,32 | 141,93 | 143,37 | 144,71 |
| 4Y | 141,82 | 122,60 | 113,19 | 110,78 | 110,44 | 110,76 | 111,98 | 113,29 | 114,54 |
| 5Y | 136,55 | 111,21 | 94,63 | 90,05 | 89,36 | 89,67 | 91,00 | 92,41 | 93,73 |
| 6Y | 131,63 | 106,79 | 85,01 | 77,45 | 76,28 | 76,52 | 77,88 | 79,34 | 80,69 |
| 7Y | 127,20 | 104,31 | 81,03 | 68,92 | 66,80 | 66,89 | 68,23 | 69,72 | 71,08 |
| 8Y | 122,12 | 100,68 | 79,04 | 66,25 | 62,11 | 61,12 | 61,65 | 62,83 | 64,00 |
| 9Y | 116,60 | 95,99 | 76,07 | 63,67 | 58,27 | 56,44 | 56,35 | 57,28 | 58,31 |
| 10Y | 113,08 | 93,65 | 75,21 | 63,34 | 57,13 | 54,18 | 53,11 | 53,71 | 54,58 |
| 15Y | 92,91 | 79,05 | 67,32 | 59,43 | 54,47 | 50,99 | 46,84 | 45,22 | 44,67 |
| 20Y | 86,98 | 74,87 | 64,85 | 57,67 | 52,85 | 49,20 | 44,60 | 42,84 | 42,25 |

Fuente: SuperDerivatives

- Volatilidades de EUR Swaptions:

| Opción ^{Swap} | 1Y | 2Y | 3Y | 4Y | 5Y | 6Y | 7Y | 8Y | 9Y | 10Y | 15Y | 20Y |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1M | 580,6 | 255,8 | 170,7 | 126,1 | 94,40 | 85,10 | 80,00 | 76,50 | 74,00 | 72,10 | 70,14 | 67,20 |
| 3M | 476,3 | 275,1 | 178,0 | 124,0 | 95,10 | 86,00 | 81,10 | 77,80 | 76,70 | 74,20 | 71,33 | 67,00 |
| 6M | 194,9 | 262,0 | 158,1 | 117,2 | 95,50 | 88,20 | 83,00 | 79,20 | 77,50 | 76,60 | 73,08 | 67,80 |
| 1Y | 226,5 | 205,9 | 139,0 | 108,8 | 92,20 | 85,60 | 79,90 | 77,50 | 75,70 | 75,20 | 71,80 | 66,70 |
| 2Y | 98,32 | 139,9 | 110,8 | 95,20 | 84,70 | 78,80 | 74,10 | 71,80 | 69,70 | 68,80 | 65,96 | 61,70 |
| 3Y | 249,3 | 110,6 | 95,50 | 84,40 | 76,30 | 71,40 | 68,20 | 66,10 | 64,70 | 64,10 | 61,42 | 57,40 |
| 4Y | 119,8 | 93,40 | 82,70 | 75,20 | 68,90 | 65,80 | 63,80 | 62,50 | 61,50 | 60,60 | 58,16 | 54,50 |
| 5Y | 93,67 | 80,30 | 73,00 | 67,40 | 64,10 | 61,90 | 60,30 | 59,20 | 58,40 | 58,00 | 55,67 | 52,20 |
| 7Y | 67,33 | 63,90 | 61,80 | 59,80 | 58,40 | 57,20 | 56,30 | 55,80 | 55,40 | 55,10 | 53,14 | 50,20 |
| 10Y | 59,38 | 59,90 | 59,10 | 58,50 | 58,20 | 57,80 | 57,40 | 56,80 | 56,30 | 56,00 | 53,76 | 50,40 |
| 15Y | 58,44 | 59,90 | 59,70 | 60,00 | 60,20 | 59,40 | 58,80 | 58,10 | 57,70 | 56,60 | 53,96 | 50,00 |
| 20Y | 60,77 | 61,90 | 61,20 | 61,40 | 61,50 | 60,10 | 58,70 | 57,60 | 56,10 | 54,90 | 52,02 | 47,70 |
| 25Y | 61,25 | 59,90 | 59,80 | 58,20 | 58,00 | 56,30 | 55,30 | 53,80 | 52,70 | 51,30 | 49,10 | 45,80 |
| 30Y | 60,12 | 62,20 | 59,60 | 58,20 | 56,80 | 55,20 | 53,90 | 52,40 | 51,50 | 50,80 | 49,72 | 48,10 |

Fuente: SuperDerivatives

Anexo 3: Tablas Equivalencia Rating

| | S&P | | Moody's | | Fitch | | DBRS | |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Largo Plazo | Corto Plazo |
| GRADO DE INVERSIÓN | AAA | A-1+ | Aaa | P-1 | AAA | F1+ | AAA | R-1H |
| | AA+ | | Aa1 | | AA+ | | AAH | |
| | AA | | Aa2 | | AA | | AA | R-1M |
| | AA- | | Aa3 | | AA- | | AAL | |
| | A+ | A-1 | A1 | P-2 | A+ | F1 | AH | R-1L |
| | A | | A2 | | A | | AL | |
| | A- | A-2 | A3 | BBB+ | F2 | BBBH | R-2H | |
| | BBB+ | A-3 | Baa1 | P-3 | BBB | F3 | BBB | R-2M |
| | BBB | | Baa2 | | BBB- | | BBBL | R-2L / R-3 |
| | BBB- | | Baa3 | | | | | |
| GRADO ESPECULATIVO | BB+ | B | Ba1 | NP | BB+ | B | BBH | R-4 |
| | BB | | Ba2 | | BB | | BB | |
| | BB- | | Ba3 | | BB- | | BBL | |
| | B+ | B1 | B+ | | BH | R-5 | | |
| | B | B2 | B | | B | | | |
| | B- | B3 | B- | | BL | | | |
| | CCC | C | Caa | | CCC | C | CCC | D |
| | CC | | Ca | | CC | | CC | |
| C | C | | C | C | | | | |
| D | D | - | D | D | D | D | | |

solventis

Pedro i Pons 9-11, 6ª Planta
08034 Barcelona
Tel. + 34 93 200 95 78
Fax. +34 93 474 14 61

Colón 10, 1ª Planta
36201 Vigo
Tel. + 34 986.22.56.59
Fax. +34 986-22.20.45

grupo@solventis.es
www.solventis.es