



Tomás Varela Muiña, en nombre y representación de Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco de Sabadell**”), en su condición de Director General debidamente apoderado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de Banco de Sabadell de 13 de junio de 2012, en relación con la Nota sobre las Acciones relativa a la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones de Banco de Sabadell (la “**Nota sobre las Acciones**”), aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 20 de junio de 2012,

CERTIFICA

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

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

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Sant Cugat del Vallés, a 20 de junio de 2012.

Banco de Sabadell, S.A.

P.p.

D. Tomás Varela Muiña

**NOTA SOBRE LAS ACCIONES RELATIVA A LA OFERTA DE
COMPRA DE PARTICIPACIONES PREFERENTES Y DE DEUDA
SUBORDINADA DEL GRUPO BANCO CAM Y LA OFERTA PÚBLICA
DE VENTA Y SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE BANCO DE
SABADELL, S.A.**



**Anexo III del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión
de 29 de abril de 2004**

La presente Nota sobre las Acciones ha sido aprobada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 20 de junio de 2012 y se complementa con el Documento de Registro de acciones elaborado conforme a los Anexos I y II del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 29 de marzo de 2012 de Banco de Sabadell, S.A., que se incorpora por referencia

ADVERTENCIA DE BANCO DE SABADELL, S.A. SOBRE LA OFERTA

Valoración de los valores a los que se dirige la Oferta de Compra

De conformidad con la valoración teórica de los Valores Existentes y de la contraprestación ofrecida en la Oferta emitida por el experto independiente Solventis A.V., S.A., cuyo informe, de 12 de junio de 2012, elaborado con base en datos de mercado correspondientes a esa fecha, se adjunta a esta Nota sobre las Acciones como anexo, de acuerdo con los precios de mercado de emisiones comparables, los titulares de los Valores Existentes (Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas) a los que se dirige esta Oferta de Compra en efectivo para la simultánea aplicación de su Pago Inicial a una Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones de Banco de Sabadell, S.A. ("**Banco de Sabadell**"), entregarían valores negociables a los que Solventis A.V., S.A. otorga un valor estimado de un 43,16% para las Participaciones Preferentes Serie C, de CAM Capital, y entre un 10,40% y un 19,08% para el resto de los Valores Existentes.

A cambio de dichos Valores Existentes, los aceptantes de la Oferta recibirían:

- De una parte, un Pago Inicial por un importe equivalente al 100% del valor nominal de los Valores Existentes vendidos a Banco de Sabadell en la Oferta de Compra, que aplicarán necesaria y simultáneamente a la compra/suscripción y desembolso de Acciones del Banco que se valorarán al mayor de entre (i) la media aritmética de cotización de cierre de la acción de Banco de Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación (esta última inclusive) (esto es, desde el 16 de julio de 2012 al 27 de julio de 2012, ambos inclusive); y (ii) 2,30 euros.

En consecuencia, de acuerdo con las valoraciones realizadas a 12 de junio de 2012, el valor de mercado de las acciones de Banco de Sabadell que se ofrecen es superior al valor de mercado de los Valores Existentes objeto de compra pero inferior a su valor nominal. Por lo tanto, si el aceptante quisiera vender inmediatamente en el mercado secundario las acciones de Banco de Sabadell recibidas en contraprestación podría perder, aproximadamente el 40,13% de su inversión inicial, calculado con base en el precio de cierre de la acción de Banco de Sabadell de 11 de junio de 2012 (1,377 euros). No obstante, esta pérdida de acuerdo con las valoraciones anteriores, sería previsiblemente superior si el titular de los Valores Existentes no acudiera a la Oferta de Compra y procediera a vender los Valores Existentes en el mercado una vez finalizada la Oferta.

- De otra parte y condicionados al mantenimiento ininterrumpido de las Acciones recibidas en el Pago Inicial sucesivos Pagos Diferidos en efectivo (no sujetos a reinversión para la adquisición de acciones de Banco de Sabadell) de hasta un 24% (6% anual) adicional sobre el valor nominal de los Valores Existentes vendidos a Banco de Sabadell en la Oferta de Compra. En caso de mantener solo una parte de esas acciones, se tendrá derecho a percibir parcialmente los Pagos Diferidos en la proporción de acciones iniciales conservadas tal y como se explica en el apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones.

El valor de mercado estimado por Solventis A.V., S.A. de las acciones de Banco de Sabadell adquiridas con cargo al Pago Inicial y la suma de los sucesivos Pagos Diferidos en efectivo, igualmente a fecha 12 de junio de 2012, es del 81,73% siempre que el suscriptor de las acciones mantenga la totalidad de las mismas hasta la finalización de los Pagos Diferidos y si la cotización de las acciones se mantuviera constante. Ese porcentaje representa una mejora respecto del valor de mercado de los Valores Existentes, en términos de valor nominal, del 38,57% de las Participaciones Preferentes Serie C, de CAM Capital, y de entre un 62,65% y un 71,34% para el resto de los Valores Existentes.

Debe tenerse en cuenta que la valoración de las acciones que adquieran los aceptantes de la Oferta con cargo al Pago Inicial, depende, entre otros factores, del precio de negociación de la acción de Banco de Sabadell, por un lado para la determinación del número de acciones a adquirir, ya que se toman en cuenta los precios de cierre de las 10 sesiones bursátiles anteriores a la finalización del Periodo de Aceptación, y, por otro lado, del precio de negociación de las acciones tras la Oferta, que podría ser superior o inferior al Precio de la Oferta al que los aceptantes adquirieron las acciones con cargo al Pago Inicial. Por lo tanto, dicho porcentaje del 81,73% podría variar ya que como se señalaba anteriormente este ha sido determinado por Solventis con base en la cotización de la acción del Banco a la fecha de la elaboración de su informe (a 11 de junio de 2012 el precio de cierre de la acción del Banco fue de 1,377 euros), y que podría ser sustancialmente diferente durante o tras la Oferta.

ÍNDICE

I. RESUMEN.....	8
II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES.....	25
III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....	29
1. PERSONAS RESPONSABLES.....	29
1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota sobre las acciones.....	29
1.2. Declaración de responsabilidad.....	29
2. FACTORES DE RIESGO.....	29
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	29
3.1. Declaración sobre el capital circulante.....	29
3.2. Capitalización y endeudamiento.....	30
3.2.1. Capitalización.....	30
3.2.2. Endeudamiento.....	31
3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.....	31
3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos.....	32
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	34
4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación de valor) u otro código de identificación del valor.....	34
4.2. Legislación según la cual se han creado los valores.....	35
4.3. Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de llevanza de las anotaciones.....	35
4.4. Divisa de la emisión de los valores.....	35
4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	35
4.5.1. Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación..	35
4.5.2. Derechos de asistencia y voto.....	36
4.5.3. Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase	37
4.5.4. Derecho de participación en los beneficios del emisor.....	37
4.5.5. Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación.....	37
4.5.6. Derecho de información.....	37
4.5.7. Cláusulas de amortización.....	37

4.5.8.	Cláusulas de conversión.....	38
4.6.	En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos	38
4.6.1.	Acuerdos sociales	38
4.6.2.	Informes de administradores.....	39
4.6.3.	Informes de expertos.....	39
4.6.4.	Autorizaciones	40
4.7.	En el caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	41
4.8.	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	42
4.9.	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	42
4.10.	Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado	42
4.11.	Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen.....	43
4.11.1.	Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen.....	43
4.11.2.	Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen	54
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA/EMISIÓN	54
5.1.	Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta	54
5.1.1.	Condiciones a las que está sujeta la Oferta de Compra.....	54
5.1.2.	Importe total de la Oferta de Compra, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta de Compra.....	55
5.1.3.	Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la Oferta de Compra y descripción del proceso de solicitud.....	56
5.1.4.	Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta de Compra y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación	63
5.1.5.	Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes	64
5.1.6.	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)	64
5.1.7.	Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.....	64
5.1.8.	Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	64
5.1.9.	Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta de Compra	70
5.1.10.	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.....	70
5.2.	Plan de colocación y adjudicación	71

5.2.1.	Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.....	71
5.2.2.	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta de Compra, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta de Compra	72
5.2.3.	Reglas de adjudicación	73
5.2.4.	Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.....	74
5.2.5.	Sobre-adjudicación y «green shoe»	74
5.3.	Precios.....	74
5.3.1.	Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador	74
5.3.2.	Proceso de publicación del precio de oferta.....	76
5.3.3.	Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si esta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión	76
5.3.4.	En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas	76
5.4.	Colocación y aseguramiento.....	76
5.4.1.	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	76
5.4.2.	Agente de pagos y entidades depositarias.....	77
5.4.3.	Entidades aseguradoras y procedimiento	77
5.4.4.	Fecha del acuerdo de aseguramiento	77
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	77
6.1.	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización	77
6.2.	Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización	78
6.3.	Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren...	78
6.4.	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	78

6.5. Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta	78
7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.....	78
7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas	78
7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores de valores.....	78
7.3. Compromisos de no disposición (<i>lock-up agreement</i>).....	79
8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA	79
8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la Oferta de Compra	79
9. DILUCIÓN	80
9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta de Compra	80
9.2. En el caso de una oferta de suscripción de los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta	80
10. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	80
10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores	80
10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	80
10.3. Cuando en la Nota sobre los Valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota de los Valores.....	80
10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	81
11. Actualización del Documento de Registro del emisor.....	81
ANEXO: INFORME DE VALORACIÓN	89

I. RESUMEN

El presente capítulo introductorio se trata de un resumen (el “**Resumen**”) de

- (i) los términos y condiciones de la oferta de compra en efectivo que se dirige a los titulares de las emisiones de participaciones preferentes (las “**Participaciones Preferentes**”) y de deuda subordinada (la “**Deuda Subordinada**”, y junto con las Participaciones Preferentes, los “**Valores Existentes**”) señaladas más adelante (la “**Oferta de Compra**”) emitidas originalmente por Caja de Ahorros del Mediterráneo (“**CAM**”) o entidades pertenecientes al grupo consolidable de entidades de crédito del que CAM era entidad matriz hasta la segregación por CAM de su negocio financiero a favor de Banco CAM, S.A.U. (“**Banco CAM**”, que se integra actualmente en el grupo de Banco de Sabadell, S.A. –el “**Grupo Sabadell**”–) (la “**Segregación**”) a cuyos aceptantes se dirige la oferta pública de venta y suscripción (respectivamente, la “**Oferta Pública de Venta**”, la “**Oferta Pública de Suscripción**” y conjuntamente la “**Oferta Pública de Venta y Suscripción**”) de acciones de nueva emisión (las “**Acciones Nuevas**”) y en autocartera (junto con las “**Acciones Nuevas**”, las “**Acciones**”) de Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco de Sabadell**”, el “**Banco**” o el “**Emisor**”);
- (ii) datos corporativos y financieros del Banco; y
- (iii) los riesgos esenciales asociados al Banco y a las Acciones que se ofrecen en virtud de la nota sobre las acciones (la “**Nota sobre las Acciones**”), que se complementa con el Documento de Registro de acciones de Banco de Sabadell (Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) el 29 de marzo de 2012 (el “**Documento de Registro**”), y que conjuntamente componen el folleto informativo (el “**Folleto**”).

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción a la Nota sobre las Acciones.
- (ii) Toda decisión de invertir en Acciones del Banco debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este Resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido a menos que el Resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.

1. FACTORES DE RIESGO

1.1. Factores de riesgo de los valores

1.1.1 Factores de riesgo de las Acciones

El precio de cotización de las acciones puede ser volátil y sufrir imprevistos y significativos descensos

El precio de mercado de las acciones puede ser volátil. El precio de las acciones vendidas o emitidas en una oferta está, generalmente, sujeto a una mayor volatilidad durante el periodo de tiempo inmediatamente posterior a la realización de la oferta.

Factores tales como alteraciones en el negocio o en el sector, o variaciones en los resultados del Banco o de sus competidores, anuncios relativos a cambios en el accionariado del Banco o en el equipo directivo de este, así como otros factores fuera del control del Banco tales como recomendaciones de analistas, acontecimientos que afecten al sector en el que el Banco opera o a su regulación y cambios en las condiciones de los mercados financieros pueden tener un efecto significativo en el precio de mercado de las acciones del Banco.

Asimismo, durante los últimos años, las Bolsas de Valores españolas en particular y los mercados secundarios de renta variable internacionales en general, han experimentado una volatilidad significativa en los precios de cotización y volúmenes de negociación. Dicha volatilidad podría tener un impacto negativo en el precio de mercado de las acciones, independientemente de la situación financiera y los resultados operativos del Banco, pudiendo impedir a los inversores vender sus acciones en el mercado a un precio superior o igual al Precio de las Acciones (según este término se define en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones).

El Precio de las Acciones puede ser superior al precio de negociación de las acciones del Banco

El Precio de las Acciones, que se determinará conforme a la fórmula prevista en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones puede ser superior al precio de negociación de la acción de Banco de Sabadell en las Bolsas de Valores el día de entrega de las Acciones (que está previsto que tenga lugar el 10 de agosto de 2012, lo que impediría a los aceptantes de la Oferta de Compra vender en ese momento sus Acciones en el mercado a un precio superior o igual al Precio de las Acciones).

La venta de acciones con posterioridad a la Oferta de Compra puede provocar una disminución en el precio de mercado de las acciones

La venta de un número sustancial de acciones del Banco en el mercado con posterioridad a la realización de la Oferta de Compra, o la percepción por el mercado de que esta venta podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones del Banco.

Asimismo las ventas futuras de acciones pueden afectar significativamente al mercado de acciones del Banco y la capacidad de este para obtener capital adicional mediante nuevas emisiones de valores participativos.

Admisión a negociación / entrega de las Acciones

El retraso en el inicio de la negociación bursátil en las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia de las Acciones Nuevas objeto de la Oferta Pública de Suscripción o en la entrega de las Acciones objeto de la Oferta Pública de Venta afectaría a la liquidez de las referidas Acciones e imposibilitaría su venta en el mercado.

Pagos Diferidos

Tal y como se señala en el apartado 5.1.8 de la Nota sobre las Acciones, los aceptantes de la Oferta de Compra recibirán inicialmente un primer pago en efectivo por un importe equivalente al 100% del valor nominal de los Valores Existentes, condicionado a su aplicación necesaria y simultánea a la compra/suscripción y desembolso de Acciones del Banco en la Oferta Pública de Venta o en la Oferta Pública de Suscripción.

Los aceptantes de la Oferta de Compra tendrán a su vez derecho a percibir unos Pagos Diferidos en efectivo en concepto de retribución por el mantenimiento de las acciones recibidas en el momento inicial, de hasta un 24% adicional sobre el valor nominal de los Valores Existentes comprados, durante cuatro años a razón de un 6% anual, pagadero trimestralmente (lo que equivale a un 1,5% del valor nominal en cada uno de los dieciséis Pagos Diferidos trimestrales) (los “**Pagos Diferidos**”), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones. La percepción de dichos Pagos Diferidos se encuentra por tanto sujeta al cumplimiento de la condición establecida en el Plan de Fidelización consistente en el mantenimiento ininterrumpido de las acciones recibidas en el momento inicial, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar los Pagos Diferidos. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive) y la entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas, todo ello en los términos previstos en el referido apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones (el “**Plan de Fidelización**”).

Si cualquiera de las fechas previstas en el Plan de Fidelización fuese inhábil, se entenderá que los plazos terminan el día hábil inmediatamente anterior. A estos efectos, se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas establecidas en el Plan de Fidelización para los Pagos Diferidos, enajenasen una parte pero no todas las acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

Hasta la fecha en que sean satisfechos, cada uno de los Pagos Diferidos tendrá la consideración de crédito subordinado que en orden de prelación se situará por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Banco, al mismo nivel que cualquier emisión de participaciones preferentes emitidas o que pueda emitir el Banco, y por

delante de las acciones ordinarias del Banco y de cualesquiera otros valores representativos del capital social del Banco u otros valores emitidos por este que se sitúen por detrás de las Participaciones Preferentes Serie I/2009 de Banco de Sabadell a efectos de prelación.

Dilución futura derivada de nuevas emisiones de acciones

Banco de Sabadell dispone de emisiones de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones del Banco por un saldo vivo de en torno a 961,10 millones de euros y vencimiento final en 2013. Asimismo, en relación con la oferta pública de compra de participaciones preferentes del Grupo Sabadell y venta y suscripción de acciones de Banco de Sabadell llevada a cabo entre los meses de diciembre de 2011 y enero de 2012, Banco de Sabadell deberá atender en la segunda mitad del año 2012 el “pago diferido y condicionado” a los aceptantes de esa oferta mediante la emisión de nuevas acciones por el importe correspondiente al 12% del valor nominal de las participaciones preferentes cuyos titulares aceptaron esa oferta. Las ampliaciones de capital para atender dichas conversiones y pagos diferidos en acciones se realizarán sin derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco de acuerdo con lo previsto en los artículos 304.2 y 308 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente.

En consecuencia, los inversores que acepten la Oferta de Compra pueden sufrir una dilución de su participación accionarial en el futuro.

1.1.2 Factores de riesgo de la Oferta de Compra y los Valores Existentes

Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Compra

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Compra, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial a la adquisición de Acciones, tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota sobre las Acciones de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento; y (ii) en el supuesto de que con anterioridad a la Fecha de Operación concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, en cuyo caso el Banco podrá suspender o revocar la Oferta de Compra en cualquier momento lo que en su caso comunicaría al mercado a la mayor brevedad mediante el correspondiente hecho relevante, quedando la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones automáticamente revocada. No se ha previsto ninguna otra causa de desistimiento ni de revocación de la Oferta, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

Reducción de la liquidez

Respecto a los Valores Existentes a los que se dirige la Oferta de Compra debe tenerse en cuenta que es probable que las operaciones sobre dichos Valores Existentes en el mercado secundario se concierten a precios por debajo de su valor nominal. Adicionalmente, la

liquidez de los Valores Existentes que pudieran quedar en circulación tras la Oferta de Compra puede quedar mermada, si esta fuera significativamente aceptada, por el menor número de valores en circulación, aunque se mantendrán los actuales contratos de liquidez de las emisiones de Valores Existentes que cuentan con ellos en la actualidad.

1.2. Factores de riesgo del Banco

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a Banco de Sabadell son los resumidos a continuación, incluyéndose una descripción más detallada en el Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 29 de marzo de 2012 (que puede ser consultado en la página web de Banco de Sabadell (www.grupbancsabadell.com) y de la CNMV (www.cnmv.es)).

Se hace constar que a la fecha de la Nota sobre las Acciones no se dispone de información financiera consolidada de Banco de Sabadell que incluya el efecto de la integración de Banco CAM, por lo que los riesgos que se mencionan a continuación no se han cuantificado desde el punto de vista del nuevo grupo consolidado, si bien como ya se ha comunicado al mercado Banco de Sabadell presentará su información financiera consolidada con Banco CAM a partir del próximo cierre del primer semestre de 2012.

Riesgos derivados de la integración de Banco CAM en Banco de Sabadell

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

En el marco del proceso de reestructuración de Banco CAM, si bien el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) concedió a Banco CAM un esquema de protección de activos (EPA) por el que, para una cartera de activos predeterminada cuyo valor bruto ascendía a 31 de julio de 2011 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, estas medidas, por si solas, no garantizan que en ejercicios posteriores el Banco no se vea afectado por futuros resultados negativos de Banco CAM.

Banco de Sabadell y Banco CAM no han adoptado ningún acuerdo o decisión relativo a una fusión de Banco de Sabadell y Banco CAM, si bien no descartan la posibilidad de que esta tenga lugar en un futuro próximo.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge ante la posibilidad de que se generen pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los acreditados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de los mismos. Deterioros en la calidad del riesgo existente a la fecha actual puede derivar en un incremento en los saldos dudosos y, por tanto, requerir incrementos adicionales de provisiones y coberturas según la normativa vigente, la cual tiene en cuenta los porcentajes de cobertura a aplicar según plazo y tipología de garantía, aplicando recortes a estas según su naturaleza. De igual forma, una inadecuada gestión del riesgo de crédito por parte de Banco de Sabadell podría tener un efecto adverso en su negocio, sus resultados y su situación financiera.

Concentración de riesgos

El mayor riesgo en que incurre Banco de Sabadell es claramente el riesgo de crédito. Debido a que Banco de Sabadell participa activamente en los mercados bancarios internacionales, el Grupo mantiene una significativa concentración de posiciones activas y pasivas con otras entidades financieras, lo que conlleva una eventual concentración de riesgos. La gestión y control de la misma supone el establecimiento de límites por parte del Consejo de Administración y su seguimiento diario.

Riesgo país

Se refiere a aquel que concurre en las deudas de un país globalmente consideradas por circunstancias distintas del riesgo de crédito. Se manifiesta con la eventual incapacidad de un deudor para hacer frente a sus obligaciones de pago en divisas frente a acreedores externos por no permitir el país el acceso a la divisa, por no poder transferirla o por la ineficacia de las acciones legales contra el prestatario por razones de soberanía.

Riesgo inmobiliario, financiación destinada a la construcción y promoción inmobiliaria

El Banco, dentro de la política general de riesgos y debido a la situación actual del sector de la construcción y la promoción inmobiliaria, tiene establecidas una serie de políticas específicas para minorar estos riesgos.

La principal medida que se lleva a cabo para tratar las operaciones problemáticas vigentes es la política de refinanciaciones. Para ello, se tiene en consideración la experiencia anterior positiva con el cliente/grupo empresarial, la voluntad manifiesta de pago pero imposibilidad de materializarse en las condiciones acordadas, la previsión de viabilidad futura, sustentada en las expectativas de mercado y previsiones del negocio, el incremento cuantitativo o cualitativo de las garantías, o en todo caso, evitar el perjuicio de las existentes, todo ello a la vista de la situación global de la deuda del cliente.

En las promociones en curso, el objetivo básico es la finalización de la misma, siempre y cuando las expectativas de mercado a corto o medio plazo puedan absorber la oferta de viviendas resultante. En las financiaciones de suelo, se contemplan igualmente las posibilidades de comercialización de las futuras viviendas antes de financiar su construcción. Otras alternativas a tener en cuenta, una vez agotada la vía de la refinanciación, son la dación en pago o la compra de activos.

Riesgo de mercado

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

Riesgo estructural de tipo de interés y liquidez

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

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés surge como consecuencia de variaciones adversas en los tipos de interés de mercado que afectan a los diferentes activos y pasivos del balance. El Grupo 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 vencimiento diferentes. Una inadecuada gestión del riesgo de tipos de interés por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco de Sabadell.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez recoge la incertidumbre de que una entidad encuentre alguna dificultad sobre la disponibilidad de fondos a precios razonables que le permitan cumplir puntualmente con obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El Grupo está expuesto a requerimientos diarios de sus recursos líquidos disponibles por las propias obligaciones contractuales de los instrumentos financieros que negocian, tales como vencimientos de depósitos, disposiciones de créditos, liquidaciones de instrumentos, derivados, etc. Una inadecuada gestión del riesgo de liquidez por parte del Banco podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Banco de Sabadell.

Riesgo de cambio

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

Riesgo de solvencia, mayores requerimientos de capital

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

En el apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones se incluye información sobre los principales datos de capitalización y ratios de capital y solvencia del Grupo Sabadell; y en el apartado 3.4 de la Nota se añade a su vez información sobre los ratios de capital y solvencia del Grupo Sabadell proforma considerando la adquisición de Banco CAM, así como estimaciones de dichos ratios proforma para dos escenarios de aceptación de la Oferta (100% y 50% de aceptación).

Riesgo operacional

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

Riesgo reputacional

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

Banco Sabadell está expuesto a la deuda soberana

Banco de 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 Administraciones Públicas no residentes.

Las principales agencias de *rating* han venido degradando en los últimos tiempos la calificación de la deuda soberana. Si persisten las dudas sobre la capacidad del Reino de España para 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 del Banco a la deuda soberana del Reino de España.

Impactos del Real Decreto-ley 2/2012 de Saneamiento del Sector Financiero y del Real Decreto-ley 18/2012 sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero

El importe de provisiones a constituir para dar cumplimiento a los requerimientos establecidos por el Real Decreto-ley 2/2012 de Saneamiento del Sector Financiero, se estima en unos 1.607 millones de euros (lo que tendría un efecto en la cuenta de resultados de 1.125

millones después de impuestos). Adicionalmente, esa nueva normativa también supuso unos requerimientos de capital adicionales de unos 789 millones de euros, que el Banco cubrió mediante la ampliación de capital con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas del pasado mes de marzo por un importe efectivo de 902,56 millones de euros.

En lo que respecta al impacto de la aplicación de los nuevos requerimientos de provisiones contenidos en el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, Banco de Sabadell estima que, incluyendo la incorporación prevista de Banco CAM, el efecto sobre los resultados esperados para el conjunto de las operaciones del Grupo Sabadell en el año 2012, según se especificaron previamente en el Plan de Aplicación por Banco de Sabadell del Real Decreto-ley 2/2012 (ya aprobado por el Banco de España), representaría un cargo adicional de 412 millones de euros antes de impuestos en la cuenta de resultados (288 millones después de impuestos). El Plan de Aplicación de ese Real Decreto-ley 18/2012 ha sido ya presentado al Banco de España para su aprobación.

Calificaciones de las agencias de rating

Desde hace varios años, Banco de Sabadell está calificado por las agencias de *rating* internacionales Fitch Ratings España, S.A. Unipersonal, Moody’s Investors Services España, S.A. y Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, todas ellas debidamente registradas desde el 31 de octubre de 2011 en la European Securities and Markets Authority (ESMA) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia), lo que constituye una condición necesaria para conseguir captar recursos en los mercados de capitales nacionales e internacionales.

Las calificaciones otorgadas por dichas agencias de *rating* son tenidas en cuenta por el mercado y eventuales revisiones a la baja pueden tener un impacto negativo en el precio de negociación de la acción de Banco de Sabadell.

Actualmente el Banco tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

Agencia	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha de evaluación
Fitch Ratings España, S.A. Unipersonal	BBB	F3	Negativa	12/06/2012
Moody’s Investors Services España, S.A.	Baa1	P-2	Negativa	18/05/2012
Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España	BB+	B	Negativa	25/05/2012

2. DESCRIPCIÓN DE LA COMPRA Y LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA Y SUSCRIPCIÓN

La Oferta consiste en una Oferta de Compra en efectivo de Participaciones Preferentes y Deuda Subordinada del grupo Banco CAM a cuyos titulares se dirige la Oferta Pública de Venta y una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Banco de Sabadell, cuyas principales características son las siguientes:

Emisor

Banco de Sabadell, S.A.

Destinatarios de la Oferta de Compra

Exclusivamente, los titulares de las siguientes emisiones de participaciones preferentes y deuda subordinada del grupo Banco CAM:

- Participaciones Preferentes Serie A, emitidas por CAM Capital, S.A. Sociedad Unipersonal (“CAM Capital”) por importe de 300.000.000 euros, garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;
- Participaciones Preferentes Serie B, emitidas por CAM Capital por importe de 159.600.000 euros, garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;
- Participaciones Preferentes Serie C, emitidas por CAM Capital por importe de 850.000.000 euros, garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;
- Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 emitidas inicialmente por CAM (tras la Segregación, por Banco CAM) por importe de 18.030.300 euros;
- Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 emitidas inicialmente por Caja de Ahorros de Torrent (entidad que posteriormente se integró en CAM) y tras la Segregación por Banco CAM, por importe de 3.005.050 euros; y
- Deuda Subordinada Especial emitida inicialmente por CAM (tras la Segregación, por Banco CAM), por importe de 300.000.000 euros.

La Oferta de Compra no modificará ningún derecho ni obligación de los titulares de los Valores Existentes que no acudan a la misma, ni de CAM Capital y Banco CAM como emisores y / o garantes de las mismas.

Objetivos

La Oferta tiene por objetivo reforzar la estructura de capital del Grupo Sabadell mediante la sustitución de instrumentos de inferior condición a efectos de cómputo de los ratios de recursos propios y de solvencia por otros de la máxima calidad que permitan al Banco atender los requerimientos normativos en atención a la nueva configuración del Grupo Sabadell una vez completada la adquisición de Banco CAM, al tiempo que ofrecer a los titulares de Valores Existentes la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez y mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado.

Valoración de los Valores Existentes. Importe total de la Oferta de Compra

Banco de Sabadell comprará los Valores Existentes de aquellos titulares que optasen, dentro del plazo que se concede al efecto, aceptar la Oferta de Compra, al 124% de su valor nominal. Dicho precio será abonado mediante un pago inicial del 100% en efectivo, sujeto a la condición de simultánea reinversión en acciones de Banco de Sabadell

señalada más adelante (el “**Pago Inicial**”) y, el 24% restante, también en efectivo, en concepto de pago diferido (los “**Pagos Diferidos**”), condicionado al mantenimiento de las Acciones adquiridas por dichos titulares con cargo al efectivo recibido en el Pago Inicial, durante cuatro años a razón de un 6% anual, pagadero trimestralmente (lo que equivale a un 1,5% trimestral), conforme a los términos que se detallan más adelante.

Por tanto el importe efectivo máximo de la Oferta de Compra es de 2.021.987.834 euros, que es equivalente al 124% del valor nominal de los Valores Existentes a los que la Oferta de Compra se dirige, siendo el importe efectivo máximo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de 1.630.635.350 euros (importe equivalente al saldo nominal vivo de todas las emisiones de Valores Existentes).

A continuación se muestran los precios unitarios de compra de los Valores Existentes correspondientes a cada una de las emisiones a las que se dirige la Oferta de Compra:

Emisión	Valor nominal unitario existente (€)	Fecha a la que se hubiera pagado el último cupón anterior al Pago Inicial si se hubiera devengado	Pago Inicial (€)	Pagos Diferidos (€)	Precio de compra (€)
Participaciones Preferentes Serie A de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1020)	600	15/05/201	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie B de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1103)	600	15/05/2012	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie C de CAM Capital, S.A. Unipersonal (ES0114607007)	1000	29/03/2012	1000	240	1240
Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 de Banco CAM (ES0214400014)	601,01	25/03/2012	601,01	144,24	745,25
Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 de Banco CAM (ES0215395015)	601,01	25/05/2012	601,01	144,24	745,25
Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 de Banco CAM (ES0214400048)	600	15/02/2012	600	144	744

* Actualmente los pagos de cupón de los Valores Existentes se encuentran cancelados por la ausencia de beneficios del grupo Banco CAM en el ejercicio 2011. Dado que el pago de la remuneración está condicionado a la existencia de beneficio distribuible en el ejercicio anterior, excepto en lo que respecta a las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988 que se determina con base en la cuenta de resultados del semestre natural anterior, el pago de los cupones se reanudará en el momento en el que se constate la existencia de beneficio distribuible suficiente del grupo Banco CAM para atender dichos pagos, es decir, cuando se formulen unas cuentas anuales (o, para las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988, unos estados financieros intermedios

semestrales correspondientes al primer semestre de un ejercicio) cuya cuenta de pérdidas y ganancias registre beneficio neto.

Proceso de compra de los Valores Existentes y compra / suscripción de las Acciones.

Condición de mantenimiento de las acciones recibidas en virtud del Pago Inicial

El pago del precio de compra de los Valores Existentes adquiridos por Banco de Sabadell a los aceptantes de la Oferta de Compra se realizará en varias fases separadas en el tiempo, según se señala a continuación.

Los aceptantes de la Oferta de Compra recibirán el Pago Inicial en efectivo por un importe efectivo al 100% del valor nominal de los Valores Existentes, condicionado a su aplicación necesaria y simultánea a la compra/suscripción y desembolso de acciones del Banco en la Oferta Pública de Venta o en la Oferta Pública de Suscripción en la Fecha de Operación que está previsto que sea el 1 de agosto de 2012.

Los Pagos Diferidos correspondientes al 24% del valor nominal de los Valores Existentes comprados serán satisfechos mediante sucesivos pagos en efectivo, a razón de un 6% anual, que se abonará trimestralmente (ascendiendo a un total de dieciséis Pagos Diferidos, cada uno por un importe equivalente al 1,5% del valor nominal). A diferencia del Pago Inicial, los Pagos Diferidos no estarán sujetos a su posterior reinversión, necesaria y simultánea, para la adquisición de Acciones del Banco, si bien el abono de cada uno de los Pagos Diferidos se condiciona a la previa verificación por el Banco del cumplimiento por los inversores de la condición de mantenimiento ininterrumpido de la titularidad de las Acciones del Banco recibidas en el Pago Inicial, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar dichos pagos diferidos (los “**Pagos Diferidos**”), de conformidad con el Plan de Fidelización descrito en el apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive) y la entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas para los Pagos Diferidos establecidas en el Plan de Fidelización enajenasen una parte pero no todas las Acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

Los Valores Existentes comprados por el Banco

Periodo de Aceptación

serán posteriormente amortizados.

Comenzará a las 8:30 horas de Madrid del día 21 de junio de 2012 y finalizará no más tarde de las 15:00 horas de Madrid del día 27 de julio de 2012.

Procedimiento de aceptación de la Oferta de Compra

Los titulares que deseen aceptar la Oferta de Compra deberán dirigirse a la entidad donde figuren depositados sus Valores Existentes y manifestar por escrito su declaración de aceptación, mediante la correspondiente Orden de aceptación, que será irrevocable, con excepción de lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005.

Una descripción detallada correspondiente al procedimiento de aceptación se contiene en el apartado 5.1.3 de la Nota sobre las Acciones.

Revocación de la Oferta de Compra

El Banco podrá suspender o revocar la Oferta de Compra en cualquier momento con anterioridad a la Fecha de Operación (según se define más adelante) en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, lo que en su caso comunicaría al mercado a la mayor brevedad mediante el correspondiente hecho relevante. En estos supuestos, la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones a la que hace referencia la Nota sobre las Acciones quedará automáticamente revocada. No se ha previsto ninguna otra causa de desistimiento ni de revocación de la Oferta, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

Oferta Pública de Venta y Suscripción

La Oferta Pública de Venta comprende 22.000.000 acciones en autocartera a comprar por los aceptantes de la Oferta de Compra para atender la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial.

La Oferta Pública de Suscripción se articulará mediante un aumento de capital dinerario con exclusión del derecho de suscripción preferente, a suscribir y desembolsar por los aceptantes de la Oferta de Compra mediante la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial, por un importe nominal de 85.871.486,50 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 686.971.892 Acciones Nuevas de 0,125 euro de valor nominal unitario (sin perjuicio de la posibilidad de suscripción incompleta). A estos efectos Deloitte, S.L., auditor nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona distinto del de Banco de Sabadell, emitió el informe requerido por el artículo 308 (aplicable por remisión del artículo 504) y 506.3 de la Ley de Sociedades de Capital (el “**Aumento de Capital**”).

Valor nominal de las Acciones Nuevas	0,125 euro.
Precio de las Acciones	Será el mayor de entre (i) la media aritmética de los precios de cotización de cierre de la acción de Banco de Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación (esta última inclusive) (esto es, desde el 16 de julio de 2012 al 27 de julio de 2012, ambos inclusive); y (ii) 2,30 euros (cifra que es equivalente al “precio de las acciones” de la oferta pública de venta y suscripción de participaciones preferentes del Grupo Sabadell llevada a cabo entre los meses de diciembre de 2011 y enero de 2012 tras deducir el valor teórico del derecho de suscripción preferente del aumento de capital realizado por el Banco en marzo de 2012 correspondiente a dichas acciones).
Régimen de Picos	Habida cuenta de la indivisibilidad de la acción y de la imposibilidad de emitir o entregar fracciones de acción, y toda vez que, en atención al Precio de las Acciones que se fije, el número de Acciones del Banco a comprar / suscribir por los aceptantes de la Oferta de Compra puede no ser un número entero, en los supuestos en que, en función del Precio de las Acciones, el importe total del Pago Inicial a aplicar no permita la compra / suscripción de un número entero de Acciones, dichos inversores aplicarán a este propósito solo el efectivo correspondiente al número entero inferior más próximo de Acciones. El efectivo correspondiente a dicha fracción de acción (valorada al Precio de las Acciones) será retenido por el aceptante, y no se aplicará a la adquisición de Acciones.
Fecha de Operación	1 de agosto de 2012, fecha prevista de otorgamiento de la escritura pública de ejecución y cierre del Aumento de Capital, salvo que antes de la finalización del Periodo de Aceptación se produjera un evento que diera lugar a la apertura de un plazo de revocación de conformidad con lo establecido en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, por el que se desarrolla la Ley del Mercado de Valores, en cuyo caso, se podría retrasar la Fecha de Operación (sin perjuicio de que esta fecha pueda ser retrasada a su vez como consecuencia de la ampliación del Periodo de Aceptación en hasta un plazo máximo de 30 días naturales).
Gastos para los inversores	Ni el Banco ni el resto de entidades del Grupo (incluyendo Banco CAM) repercutirán gasto alguno a los aceptantes de la Oferta de Compra por la compra de sus Valores Existentes ni por la compra / suscripción de Acciones, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear ajenas al Grupo Sabadell en las que los aceptantes de la Oferta de Compra tengan depositados sus Valores Existentes a través de las cuales tramiten su aceptación de la

Oferta de Compra, en cuyo caso dichos aceptantes deberán contar con efectivo suficiente en las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de valores en las que tengan depositados sus Valores Existentes para atender el pago de dichos gastos, corretajes o comisiones.

El Grupo Sabadell (incluido Banco CAM) podrá aplicar comisiones por administración y custodia de las Acciones que se entreguen según las tarifas vigentes recogidas en su folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes.

Se incluye en el apartado 4.11 de la Nota sobre las Acciones una descripción del régimen fiscal derivado de la aceptación de la Oferta de Compra y la suscripción y compra de las Acciones y de los Pagos Diferidos.

Fiscalidad

Fecha esperada a partir de la cual los aceptantes podrán negociar las Acciones

10 de agosto de 2012.

3. PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS DEL EMISOR

A continuación se muestran los balances y cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los estados financieros consolidados resumidos a 31 de marzo de 2012 de Banco de Sabadell (y que por tanto no incluyen el efecto de la integración de Banco CAM) que forman parte de la información financiera intermedia relativa al primer trimestre de 2012 remitida por el Banco a la CNMV el pasado 27 de abril de 2012, que no ha sido sometida a una revisión limitada por parte de los auditores del Banco y se incorpora por referencia a la Nota sobre las Acciones, con columnas comparativas con la información a 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 (auditada) en lo que respecta al balance de situación consolidado, y a 31 de marzo de 2011 (sin auditar) y 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 (auditada) en lo relativo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

(A) Balance de situación consolidado

ACTIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	1.440.461	1.290.678	1.253.600	1.820.157
CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	2.308.509	2.273.131	1.962.652	1.990.688
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	15.043.121	13.268.170	10.830.629	8.031.761
INVERSIONES CREDITICIAS	78.796.960	76.282.944	76.725.432	65.777.852
Depósitos en Entidades de Crédito	4.171.827	3.628.914	2.744.614	2.544.962
Crédito a la clientela (neto)	74.625.133	72.654.030	73.980.818	63.232.890
PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	618.628	696.934	813.492	706.075
ACTIVO MATERIAL	1.106.266	1.106.881	1.081.549	1.140.190
ACTIVO INTANGIBLE	1.022.091	1.022.161	831.301	669.980
OTROS ACTIVOS	4.984.923	4.496.481	3.600.554	2.686.183

ACTIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
TOTAL ACTIVO	105.320.959	100.437.380	97.099.209	82.822.886

PASIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	1.968.314	2.011.411	1.716.500	1.680.022
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	94.747.851	91.586.490	88.710.738	74.957.805
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	18.231.353	12.169.508	10.333.988	9.577.274
Depósitos de la Clientela	54.920.815	58.444.050	55.092.555	39.130.722
Mercado de Capitales	19.249.173	17.643.095	19.507.497	22.812.447
Pasivos Subordinados	1.066.023	1.859.370	2.386.629	2.039.698
Otros Pasivos Financieros	1.280.487	1.470.467	1.390.069	1.397.664
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	184.212	173.348	177.512	182.186
PROVISIONES	321.574	350.203	367.662	313.267
OTROS PASIVOS	494.209	381.784	438.254	392.236
TOTAL PASIVO	97.716.160	94.503.236	91.410.666	77.525.516
INTERESES MINORITARIOS	52.291	47.212	33.866	27.381
AJUSTES POR VALORACIÓN	-349.249	-389.228	-323.735	43.656
FONDOS PROPIOS	7.901.757	6.276.160	5.978.412	5.226.333
TOTAL PATRIMONIO NETO	7.604.799	5.934.144	5.688.543	5.297.370
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	105.320.959	100.437.380	97.099.209	82.822.886

(B) Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Intereses y rendimientos asimilados	903.631	794.485	3.394.082	2.644.787	3.166.233
Intereses y cargas asimiladas	-496.380	-415.336	-1.856.819	-1.185.671	-1.565.586
Margen de intereses	407.251	379.149	1.537.263	1.459.116	1.600.647
Rendimiento de instrumentos de capital	794	1.323	8.752	16.282	14.598
Resultados entidades valoradas método participación	4.807	16.799	37.650	70.867	71.913
Comisiones netas	133.547	135.729	573.593	516.462	511.164
Resultados operaciones financieras (neto)	148.245	124.518	271.246	204.065	248.150
Diferencias de cambio (neto)	13.157	12.162	69.999	58.655	49.224
Otros productos y cargas de explotación	-15.552	1881	8.219	5.892	9.334

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Margen bruto	692.249	671.561	2.506.722	2.331.339	2.505.030
Gastos de personal	-187.985	-192.129	-742.600	-679.721	-715.323
Recurrentes	-182.218	-179.016	-713.548	-657.146	-628.700
No recurrentes	-5.767	-13.113	-29.052	-22.575	-86.623
Otros gastos generales de administración	-94.171	-98.516	-402.491	-356.334	-321.500
Recurrentes	-93.805	-92.316	-393.432	-356.334	-321.500
No recurrentes	-366	-6.200	-9.059	-	-
Amortización	-32.039	-32.423	-130.921	-158.980	-142.730
Margen antes de dotaciones	378.054	348.493	1.230.710	1.136.304	1.325.477
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-293.407	-330.060	1.048.916	-968.074	-837.706
Plusvalías por venta de activos	27.982	1.101	5.672	296.111	83.575
Resultado de las operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	-31.049	66.601	48.406	-81.419	-45.037
Resultado consolidado del ejercicio	81.580	86.135	235.872	382.922	526.309
Resultado atribuido a intereses minoritarios	1.557	1.887	3.970	2.882	3.820
Beneficio atribuido al grupo	80.023	84.248	231.902	380.040	522.489

(C) *Principales ratios financieros*

Ratio	31/03/2012	31/12/2011
<i>Core Capital</i>	11,88	9,01
Capital principal (Real Decreto-Ley 2/2011)	11,52	8,57
Tier I	11,36	9,94
Tier II	0,83	1,01
Ratio BIS	12,19	10,95
Ratio de Morosidad	6,02	5,95
Ratio de Cobertura de Dudosos	47,19	48,49

En el apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones se incluye información sobre los principales datos de capitalización y ratios de capital y solvencia del Grupo Sabadell; y en el apartado 3.4 de la Nota se añade a su vez información sobre los ratios de capital y solvencia del Grupo Sabadell proforma considerando la adquisición de Banco CAM, así como estimaciones de dichos ratios proforma para dos escenarios de aceptación de la Oferta (100% y 50% de aceptación).

II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Antes de adoptar la decisión de aceptar la Oferta de Compra e invertir en las Acciones que se emiten al amparo de la Nota sobre las Acciones deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación relativos a las Acciones, junto con una breve referencia a los efectos que la Oferta de Compra podría tener en los Valores Existentes que queden en circulación tras la misma.

Si cualquiera de los riesgos descritos se materializase, el negocio, los resultados, y la situación financiera del Banco, o de cualquiera de las entidades del Grupo Sabadell, así como el precio de cotización de las acciones del Banco, podrían verse afectados de modo adverso y significativo.

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

1. Factores de riesgo de las Acciones

El precio de cotización de las acciones puede ser volátil y sufrir imprevistos y significativos descensos

El precio de mercado de las acciones puede ser volátil. El precio de las acciones vendidas o emitidas en una oferta está, generalmente, sujeto a una mayor volatilidad durante el periodo de tiempo inmediatamente posterior a la realización de la oferta.

Factores tales como alteraciones en el negocio o en el sector, o variaciones en los resultados del Banco o de sus competidores, anuncios relativos a cambios en el accionariado del Banco o en el equipo directivo de este, así como otros factores fuera del control del Banco tales como recomendaciones de analistas, acontecimientos que afecten al sector en el que el Banco opera o a su regulación y cambios en las condiciones de los mercados financieros pueden tener un efecto significativo en el precio de mercado de las acciones del Banco.

Asimismo, durante los últimos años, las Bolsas de Valores españolas en particular y los mercados secundarios de renta variable internacionales en general, han experimentado una volatilidad significativa en los precios de cotización y volúmenes de negociación. Dicha volatilidad podría tener un impacto negativo en el precio de mercado de las acciones, independientemente de la situación financiera y los resultados operativos del Banco, pudiendo impedir a los inversores vender sus acciones en el mercado a un precio superior o igual al Precio de las Acciones (según este término se define en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones).

El Precio de las Acciones puede ser superior al precio de negociación de las acciones del Banco

El Precio de las Acciones, que se determinará conforme a la fórmula prevista en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones puede ser superior al precio de negociación de la acción de Banco de Sabadell en las Bolsas de Valores el día de entrega de las Acciones (que está

previsto que tenga lugar el 10 de agosto de 2012, lo que impediría a los aceptantes de la Oferta de Compra vender en ese momento sus Acciones en el mercado a un precio superior o igual al Precio de las Acciones.

La venta de acciones con posterioridad a la Oferta de Compra puede provocar una disminución en el precio de mercado de las acciones

La venta de un número sustancial de acciones del Banco en el mercado con posterioridad a la realización de la Oferta de Compra, o la percepción por el mercado de que esta venta podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones del Banco.

Asimismo las ventas futuras de acciones pueden afectar significativamente al mercado de acciones del Banco y la capacidad de este para obtener capital adicional mediante nuevas emisiones de valores participativos.

Admisión a negociación / entrega de las Acciones

El retraso en el inicio de la negociación bursátil en las Bolsas de Barcelona, Madrid y Valencia de las Acciones Nuevas objeto de la Oferta Pública de Suscripción o en la entrega de las Acciones objeto de la Oferta Pública de Venta afectaría a la liquidez de las referidas Acciones e imposibilitaría su venta en el mercado.

Pagos Diferidos

Tal y como se señala en el apartado 5.1.8 de la Nota sobre las Acciones, los aceptantes de la Oferta de Compra recibirán inicialmente un primer pago en efectivo por un importe equivalente al 100% del valor nominal de los Valores Existentes, condicionado a su aplicación necesaria y simultánea a la compra/suscripción y desembolso de Acciones del Banco en la Oferta Pública de Venta o en la Oferta Pública de Suscripción.

Los aceptantes de la Oferta de Compra tendrán a su vez derecho a percibir unos Pagos Diferidos en efectivo en concepto de retribución por el mantenimiento de las acciones recibidas en el momento inicial, de hasta un 24% adicional sobre el valor nominal de los Valores Existentes comprados, durante cuatro años a razón de un 6% anual, pagadero trimestralmente (lo que equivale a un 1,5% del valor nominal en cada uno de los dieciséis Pagos Diferidos trimestrales) (los “**Pagos Diferidos**”), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones. La percepción de dichos Pagos Diferidos se encuentra por tanto sujeta al cumplimiento de la condición establecida en el Plan de Fidelización consistente en el mantenimiento ininterrumpido de las acciones recibidas en el momento inicial, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar los Pagos Diferidos. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive) y la entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas, todo ello en los términos previstos en el referido apartado 5.1.8(D) de la Nota sobre las Acciones (el “**Plan de Fidelización**”).

Si cualquiera de las fechas previstas en el Plan de Fidelización fuese inhábil, se entenderá que los plazos terminan el día hábil inmediatamente anterior. A estos efectos, se entenderá por día

hábil cualquier día así considerado por el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas establecidas en el Plan de Fidelización para los Pagos Diferidos, enajenasen una parte pero no todas las acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

Hasta la fecha en que sean satisfechos, cada uno de los Pagos Diferidos tendrá la consideración de crédito subordinado que en orden de prelación se situará por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Banco, al mismo nivel que cualquier emisión de participaciones preferentes emitidas o que pueda emitir el Banco, y por delante de las acciones ordinarias del Banco y de cualesquiera otros valores representativos del capital social del Banco u otros valores emitidos por este que se sitúen por detrás de las Participaciones Preferentes Serie I/2009 de Banco de Sabadell a efectos de prelación.

Dilución futura derivada de nuevas emisiones de acciones

Banco de Sabadell dispone de emisiones de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones del Banco por un saldo vivo de en torno a 961,10 millones de euros y vencimiento final en 2013. Asimismo, en relación con la oferta pública de compra de participaciones preferentes del Grupo Sabadell y venta y suscripción de acciones de Banco de Sabadell llevada a cabo entre los meses de diciembre de 2011 y enero de 2012, Banco de Sabadell deberá atender en la segunda mitad del año 2012 el “pago diferido y condicionado” a los aceptantes de esa oferta mediante la emisión de nuevas acciones por el importe correspondiente al 12% del valor nominal de las participaciones preferentes cuyos titulares aceptaron esa oferta. Las ampliaciones de capital para atender dichas conversiones y pagos diferidos en acciones se realizarán sin derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco de acuerdo con lo previsto en los artículos 304.2 y 308 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente.

En consecuencia, los inversores que acepten la Oferta de Compra pueden sufrir una dilución de su participación accionarial en el futuro.

2. Factores de riesgo de la Oferta de Compra y los Valores Existentes

Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Compra

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Compra, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial a la adquisición de Acciones, tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la Nota sobre las Acciones de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo caso los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento; y (ii) en el supuesto de que con

anterioridad a la Fecha de Operación concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, en cuyo caso el Banco podrá suspender o revocar la Oferta de Compra en cualquier momento lo que en su caso comunicaría al mercado a la mayor brevedad mediante el correspondiente hecho relevante, quedando la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones automáticamente revocada. No se ha previsto ninguna otra causa de desistimiento ni de revocación de la Oferta, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

Reducción de la liquidez

Respecto a los Valores Existentes a los que se dirige la Oferta de Compra debe tenerse en cuenta que es probable que las operaciones sobre dichos Valores Existentes en el mercado secundario se concierten a precios por debajo de su valor nominal. Adicionalmente, la liquidez de los Valores Existentes que pudieran quedar en circulación tras la Oferta de Compra puede quedar mermada, si esta fuera significativamente aceptada, por el menor número de valores en circulación, aunque se mantendrán los actuales contratos de liquidez de las emisiones de Valores Existentes que cuentan con ellos en la actualidad.

III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota sobre las acciones

D. Tomás Varela Muiña, con DNI n° 38.547.646-Z, en su condición de Director General de Banco de Sabadell, S.A. (“**Banco de Sabadell**”, el “**Banco**” o el “**Emisor**”), y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración del Banco con fecha 13 de junio de 2012, asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones en la que se describe la oferta de compra en efectivo que se dirige a los titulares de las emisiones de participaciones preferentes (las “**Participaciones Preferentes**”) y de deuda subordinada (la “**Deuda Subordinada**”, y junto con las Participaciones Preferentes, los “**Valores Existentes**”) referidas en el apartado 3.4 (la “**Oferta de Compra**”) emitidas originalmente por Caja de Ahorros del Mediterráneo (“**CAM**”) o entidades pertenecientes al grupo consolidable de entidades de crédito del que CAM era entidad matriz hasta la segregación por CAM de su negocio financiero a favor de Banco CAM, S.A.U. (“**Banco CAM**”, que se integra actualmente en el grupo de Banco de Sabadell –el “**Grupo Sabadell**”–) (la “**Segregación**”) a cuyos aceptantes se dirige la oferta pública de venta y suscripción (respectivamente, la “**Oferta Pública de Venta**”, la “**Oferta Pública de Suscripción**” y conjuntamente la “**Oferta Pública de Venta y Suscripción**”) de acciones de nueva emisión (las “**Acciones Nuevas**”) y en autocartera (junto con las “**Acciones Nuevas**”, las “**Acciones**”) de Banco de Sabadell, cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (la “**Nota sobre las Acciones**”).

1.2. Declaración de responsabilidad

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

2. FACTORES DE RIESGO

La información relativa a los riesgos que afectan a las Acciones figura en la Sección II “Factores de riesgo” anterior.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

Con la información disponible hasta la fecha, el Banco considera que los recursos financieros de que dispone en la actualidad, unidos a los que espera generar en los próximos doce meses teniendo en cuenta las medidas de gestión del capital contenidas en los planes de cumplimiento del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector

financiero, y del reciente Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, presentados al Banco de España (el correspondiente al Real Decreto-ley 2/2012 ya ha sido aprobado por dicho organismo), son suficientes para atender a las necesidades del negocio previstas por el Banco durante dicho período.

3.2. Capitalización y endeudamiento

Tras la oferta pública de compra de participaciones preferentes del Grupo Sabadell y de venta y suscripción de acciones de Banco de Sabadell llevada a cabo entre los meses de diciembre de 2011 y enero de 2012 y la ampliación de capital con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas del pasado mes de marzo por un importe efectivo de 902,56 millones de euros, la presente Oferta Pública de Venta y Suscripción de acciones de Banco de Sabadell representa el tercer hito tras el anuncio de la adjudicación de Banco CAM dentro del proceso de reforzamiento de la estructura de capital y recursos propios del Banco de cara a afrontar con garantías la actual y futura coyuntura financiera.

Desde el 31 de marzo de 2012 hasta la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones no se ha producido ninguna variación significativa con respecto a la información de capitalización y endeudamiento del Banco que se detalla en el presente apartado.

3.2.1. Capitalización

La Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión de recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, en su redacción vigente (“**Ley 13/1985**”), la Ley 5/2005 de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras (“**Real Decreto 216/2008**”) y la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, y sus sucesivas modificaciones (“**Circular 3/2008**”) y el Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero (en adelante “**Real Decreto-Ley 2/2011**”), recogen la normativa relativa al cumplimiento de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito, tanto a nivel individual como de grupo consolidado.

Las siguientes tablas muestran los principales datos sobre capitalización del Banco a 31 de marzo de 2012:

Datos en miles de euros	31/03/2012
Capital, reservas y resultados	7.901.757
Ajustes en patrimonio por valoración	-349.249
Intereses minoritarios	52.291
Total Patrimonio Neto	7.604.799

Ratios	31/03/2012
<i>Core Capital</i>	11,88
Capital principal (Real Decreto-Ley 2/2011)	11,52

Ratios	31/03/2012
Tier I	11,36
Tier II	0,83
Ratio BIS	12,19

3.2.2. Endeudamiento

Las principales fuentes de financiación de Banco de Sabadell son: (a) los depósitos de la clientela, principalmente cuentas a la vista y depósitos a plazo; (b) los mercados de capitales, en los que existen programas para la emisión de pagarés y deuda a medio y largo plazo; y (c) el mercado interbancario.

La siguiente tabla muestra los saldos en el balance consolidado a 31 de marzo de 2012 de las fuentes de financiación del Banco:

PASIVO	
Datos en miles de euros	31/03/2012
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	1.968.314
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	94.747.851
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	18.231.353
Depósitos de la Clientela	54.920.815
Mercado de Capitales	19.249.173
Pasivos Subordinados	1.066.023
Otros Pasivos Financieros	1.280.487
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	184.212
PROVISIONES	321.574
OTROS PASIVOS	494.209
TOTAL PASIVO	97.716.160

PRO-MEMORIA	
Datos en miles de euros	31/03/2012
RIESGOS CONTINGENTES	8.364.503
COMPROMISOS CONTINGENTES	11.337.111

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

Banco de Sabadell desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Banco y las entidades que han participado en la Oferta de Compra y la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones y que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en dicho apartado.

3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

Con fecha 7 de diciembre de 2011 la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (“**FROB**”) formuló el plan de reestructuración de Banco CAM, que contemplaba su integración con Banco de Sabadell (la “**Adquisición**”). De conformidad con el plan de reestructuración aprobado el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (“**FGD**”) se comprometía a adquirir la totalidad del capital de Banco CAM mediante la suscripción de una o varias ampliaciones de capital, que posteriormente se transmitiría a Banco de Sabadell por el precio de un euro.

La perfección del contrato de compraventa, que tenía como condición suspensiva la aprobación por las autoridades de competencia de la Unión Europea, tuvo lugar el 1 de junio de 2012, pasando Banco de Sabadell a ser entonces el titular del 100% del capital de Banco CAM.

En el marco del proceso de integración de Banco CAM en el Grupo Sabadell una vez conocido el plan de reestructuración de Banco CAM formulado por la Comisión Rectora del FROB que contemplaba dicha integración, Banco de Sabadell ha trasladado al mercado durante los últimos meses a través de comunicaciones, folletos informativos y otros documentos, la posibilidad que contemplaba de llevar a cabo un proceso de compra de las participaciones preferentes y otros valores de deuda subordinada del grupo Banco CAM suscritos por inversores minoristas con simultánea aplicación por los inversores de la contraprestación de dicha compra a la adquisición de acciones del Banco.

Una vez ejecutada la ampliación de capital llevada a cabo en el mes de marzo de 2012 antes referida, el Banco considera oportuno llevar a cabo la Oferta de Compra de los Valores Existentes y las simultáneas Oferta Pública de Suscripción y la Oferta Pública de Venta en los términos descritos en la presente Nota sobre las Acciones; todo ello en aras a dotar al Grupo Sabadell de la mejor estructura de capital y recursos propios posible que le permita afrontar con garantías la actual y futura coyuntura financiera.

De este modo, el propósito perseguido con esta operación, al igual que en la reciente oferta pública de venta y suscripción de acciones de Banco de Sabadell dirigida a los titulares de participaciones preferentes emitidas por el Banco y otras entidades de su grupo consolidable ejecutada durante los pasados meses de diciembre de 2011 y enero de 2012 es la de reforzar la estructura de capital del Grupo Sabadell mediante la sustitución de instrumentos de inferior condición a efectos de cómputo de los ratios de recursos propios y de solvencia por otros de la máxima calidad.

Aun cuando la situación actual de capital de Banco de Sabadell es adecuada a los requerimientos establecidos por la normativa en vigor, teniendo en cuenta que (i) las emisiones de participaciones preferentes y de deuda subordinada no computan como capital principal, ni entre los recursos propios computables para el capital mínimo exigido por la EBA, y que además se espera que pierdan su computabilidad como recursos propios tier 1 y tier 2 respectivamente de forma gradual a partir de enero de 2013 según Basilea III; y (ii) las participaciones preferentes y la deuda subordinada colocadas en el mercado minorista están viéndose afectadas por nuevas situaciones regulatorias y de mercado, la Oferta de Compra y la consiguiente suscripción por los actuales titulares de Participaciones Preferentes y de la Deuda Subordinada de las Acciones de Banco de Sabadell mejorará la estructura de capital

del Grupo Sabadell, reforzando la posición de capital de mayor calidad para afrontar la transición al nuevo marco normativo de Basilea III.

Como ilustración de esta afirmación, a continuación se muestran los principales datos de solvencia del Grupo Sabadell (proforma) a 31 de marzo de 2012 y los que resultarían tras la Oferta de Compra, tomando como referencia dichos datos a 31 de marzo de 2012, asumiendo una aceptación de la misma por los titulares de un 100%, un 50% y un 0% de las Participaciones Preferentes y de la Deuda Subordinada a las que va dirigida, y asumiendo igualmente que todas las demás circunstancias permanecen inalteradas:

Grupo Sabadell	Aceptación 100%		Aceptación 50%		Aceptación 0%*
	Impacto	Ratio estimado	Impacto	Ratio estimado	Ratio estimado
<i>Core capital</i>	1,9%	10,1%	0,9%	9,2%	8,2%
Recursos Propios Básicos (Tier 1)	0,3%	9,6%	0,1%	9,5%	9,3%
Recursos Propios de 2º Categoría (Tier 2)	-0,4%	0,7%	-0,2%	0,88%	1,1%
Recursos Propios Totales (Tier Total)	-0,1%	10,3%	0,0%	10,3%	10,4%
Ratio capital principal	1,9%	9,9%	0,9%	8,9%	8,0%

* La información correspondiente a este escenario equivale a la información proforma a 31 de marzo de Banco de Sabadell asumiendo que a esa fecha ya hubiera tenido lugar la integración de Banco CAM

El Banco considera que sus ratios de capital, reforzados recientemente tras la ampliación de capital con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas del pasado mes de marzo por un importe efectivo de 902,56 millones de euros, permitirán el cumplimiento de los requerimientos establecidos por el Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, sobre saneamiento del sector financiero y por el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, tal y como se ha comunicado en los respectivos planes de medidas a adoptar enviados a Banco de España por mandato de sendos Reales Decretos-ley (el correspondiente al Real Decreto-ley 2/2012 ya ha sido aprobado por dicho organismo).

Adicionalmente la operación busca ofrecer a los actuales titulares de Participaciones Preferentes y de Deuda Subordinada del grupo Banco CAM la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez y mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado.

Los Valores Existentes a los que se dirige la Oferta de Compra son:

- (i) Participaciones Preferentes Serie A, emitidas por CAM Capital, S.A. Sociedad Unipersonal (“**CAM Capital**”) por importe de 300.000.000 euros (500.000 títulos de 600 euros de valor nominal unitario) garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;
- (ii) Participaciones Preferentes Serie B, emitidas por CAM Capital por importe de 159.600.000 euros (266.000 títulos de 600 euros de valor nominal unitario), garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;

- (iii) Participaciones Preferentes Serie C, emitidas por CAM Capital por importe de 850.000.000 euros (850.000 títulos de 1.000 euros de valor nominal unitario), garantizadas inicialmente por CAM y actualmente por Banco CAM tras la Segregación;
- (iv) Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 emitidas inicialmente por CAM (tras la Segregación, por Banco CAM) por importe de 18.030.300 euros (30.000 títulos de 601,01 euros de valor nominal unitario);
- (v) Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 emitidas inicialmente por Caja de Ahorros de Torrent (entidad que posteriormente se integró en CAM) y tras la Segregación por Banco CAM, por importe de 3.005.050 euros (5.000 títulos de 601,01 euros de valor nominal unitario); y
- (vi) Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 emitida inicialmente por CAM (tras la Segregación, por Banco CAM), por importe de 300.000.000 euros (500.000 títulos de 600 euros de valor nominal unitario).

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

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación de valor) u otro código de identificación del valor

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de Banco de Sabadell de 0,125 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, propiedad de Banco de Sabadell en autocartera en el caso de la Oferta Pública de Venta y, en el caso de la Oferta Pública de Suscripción, de nueva emisión.

Tanto las acciones objeto de la Oferta Pública de Venta como las que se suscriban con ocasión de la Oferta Pública de Suscripción gozan de plenos derechos políticos y económicos y pertenecen a la misma clase y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las actualmente en circulación a partir de la fecha en que hayan quedado inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1 (28014 Madrid), y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

A excepción de las Acciones Nuevas, la totalidad de las acciones del Banco están actualmente admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0113860A34.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”), asignará un Código ISIN provisional a las Acciones Nuevas, hasta el momento en que se equiparen a las acciones del Banco actualmente en circulación. Una vez admitidas a cotización, todas las acciones de Banco de Sabadell tendrán asignado el mismo código ISIN.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

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

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

Las acciones del Banco están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1, 28014, Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Las acciones del Banco están denominadas en euros (€).

4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las Acciones ofrecidas son acciones ordinarias y atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones del Banco, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos del Banco.

En particular, cabe citar los siguientes derechos:

4.5.1. Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

(A) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

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

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

Se hace constar que a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones no existen dividendos activos ni cantidades a cuenta de dividendos acordados y pendientes de pago a los accionistas del Banco. A este respecto, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco de Sabadell de 31 de mayo de 2012 aprobó una retribución

complementaria al dividendo correspondiente al ejercicio 2011, consistente en la distribución en acciones de parte de la reserva por prima de emisión, equivalente a distribuir 0,05 euros brutos por cada acción, y que ya ha sido abonado a los accionistas con anterioridad al registro de esta Nota sobre las Acciones.

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

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

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

El Banco no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones).

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

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

4.5.2. Derechos de asistencia y voto

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

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la Junta General de accionistas, podrán asistir a la misma los accionistas titulares de un mínimo de cien (100) euros de capital social desembolsado (equivalente a 800 acciones), a título individual o en agrupación con otros accionistas, que soliciten con al menos cinco días de antelación antes de la fecha de celebración de la Junta en primera convocatoria la pertinente tarjeta de admisión o asistencia, que será nominativa y personal. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General mediante delegación en otra persona aunque esta no sea accionista. La representación se conferirá por escrito o por medios electrónicos, con carácter especial para cada Junta, y solamente serán válidas para la misma y serán siempre revocables.

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

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

4.5.3. Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

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

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

4.5.4. Derecho de participación en los beneficios del emisor

Todas las acciones del Banco confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de manera proporcional a su valor nominal en los términos indicados en el apartado 4.5.1. anterior.

4.5.5. Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Todas las acciones del Banco confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación del Banco en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior.

4.5.6. Derecho de información

Las acciones del Banco confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d), 197 y 527 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha Ley y de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación del Banco, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

4.5.7. Cláusulas de amortización

No procede.

4.5.8. Cláusulas de conversión

No procede.

4.6. En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos**4.6.1. Acuerdos sociales**

La Oferta de Compra de los Valores Existentes y la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones se realizan en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdos de la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco de Sabadell de 31 de mayo de 2012 por los que se facultó al Consejo de Administración del Banco para:
 - (a) de conformidad con lo previsto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, aumentar el capital social en una o varias veces y en la cuantía, fechas, condiciones y demás circunstancias que el Consejo de Administración decidiera, con facultades de sustitución en la Comisión Ejecutiva o en las personas que la misma estimase conveniente, hasta el límite y durante el plazo máximos previstos por la Ley, así como para excluir el derecho de suscripción preferente cuando el interés del Banco así lo exija en las condiciones previstas en el artículo 506 de la Ley de Sociedades de Capital; y
 - (b) adquirir y enajenar acciones del Banco de conformidad con los artículos 146, 509 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital (siempre que el precio de adquisición no sea inferior al nominal ni superior en un 20 por ciento al valor de cotización o cualquiera otro por el que se estén valorando las acciones a la fecha de su adquisición).
- (ii) Acuerdos del Consejo de Administración de Banco de Sabadell de 13 de junio de 2012, por los que se acuerda
 - (a) realizar una oferta de compra en efectivo de los Valores Existentes para la inmediata aplicación del Pago Inicial por los aceptantes de la Oferta de Compra a la compra / suscripción de Acciones a través de la Oferta Pública de Venta y Suscripción, según se señala en el apartado 5.1.8 de la Nota sobre las Acciones;
 - (b) destinar 22.000.000 acciones en autocartera del Banco a la Oferta Pública de Venta;
 - (c) llevar a cabo un aumento de capital dinerario con exclusión del derecho de suscripción preferente a través del cual se instrumentará la Oferta Pública de Suscripción (el “**Aumento de Capital**”), hasta un importe nominal de 85.871.486,50 euros, necesario para atender la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial, y delegación de facultades en, entre otros, la persona que asume la responsabilidad por la presente Nota sobre las Acciones, para la ejecución del citado acuerdo de Aumento de Capital y la fijación de los restantes términos y condiciones.

4.6.2. Informes de administradores

Con fecha 13 de junio de 2012, el Consejo de Administración del Banco aprobó el informe exigido por los artículos 308 (aplicable por remisión del artículo 504) y 506.3 de la Ley de Sociedades de Capital en el que se detalla el valor razonable de las acciones del Banco, las razones de interés social que justifican la exclusión del derecho de preferencia y la contraprestación a satisfacer por las Acciones Nuevas, con la indicación de las personas a las que hayan de atribuirse.

Dicho informe será puesto a disposición de los accionistas e inversores tanto como parte del expediente de emisión y admisión a negociación de las Acciones Nuevas ante la CNMV como en la primera Junta General de accionistas que se celebre tras el cierre de la Oferta de Compra.

4.6.3. Informes de expertos

Con fecha 14 de junio de 2012, Deloitte, S.L. en su condición de auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona distinto del auditor de las cuentas de Banco de Sabadell, emitió el informe requerido por el artículo 308 (aplicable por remisión del artículo 504) y 506.3 de la Ley de Sociedades de Capital sobre el valor razonable de las acciones, el valor teórico del derecho de preferencia cuyo ejercicio se proponía suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores a que se refiere el propio artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital antes mencionado, cuyas conclusiones se reproducen literalmente a continuación:

- *Los datos contenidos en el Informe formulado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad para justificar su propuesta respecto la exclusión del derecho de suscripción preferente son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.*

(...)

- *El tipo de emisión propuesto por los Administradores será el importe que se corresponda con la media aritmética de los precios de cotización de cierre durante los diez (10) días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación de la oferta pública de suscripción y, como mínimo de 2,3 euros. En consecuencia, el tipo de emisión propuesto se corresponderá, al menos, con el valor razonable de las acciones de la Sociedad estimado a partir de la información antes indicada.*
- *Dado que el tipo de emisión efectivo de la ampliación de capital dependerá de la media aritmética de los precios de cotización de cierre durante los diez (10) días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación de la oferta pública de suscripción, que se producirá con posterioridad a la fecha de emisión de este informe, tal y como se describe anteriormente, no nos es posible calcular el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se pretende suprimir respecto al tipo efectivo de emisión.*

No obstante, de acuerdo con el apartado 13 de la Norma Técnica, se presenta a continuación el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir considerando el tipo mínimo de emisión (2,3 euros) propuesto por los miembros del Consejo de Administración referido al valor teórico – patrimonial del Grupo Banco Sabadell según sus cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y al valor teórico – patrimonial del Grupo Banco Sabadell según la última información financiera no auditada comunicada a la CNMV correspondiente al trimestre terminado el 31 de marzo de 2012 . El tipo mínimo de emisión propuesto (2,3 euros, o la media aritmética de los precios de cotización de cierre durante el periodo comprendido entre el 31 de mayo de 2012 y el 13 de junio de 2012, el que resulte superior de los dos) no produce efecto dilución sobre el valor de cotización de cierre de las acciones de la Sociedad del 13 de junio de 2012 ni sobre el valor de cotización del periodo de 10 días hábiles bursátiles terminado el 13 de junio de 2012.

El valor teórico de los derechos de suscripción preferente se presenta bajo dos escenarios: (i) si se produjera la emisión máxima propuesta de 686.971.892 acciones nuevas, asumiendo una aceptación de la oferta pública de suscripción por parte del 100% de los tenedores de los Valores y (ii) si se produjera una emisión de 332.485.946 acciones nuevas, asumiendo una aceptación de la oferta pública de suscripción por parte del 50% de los tenedores de los Valores.

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción sería la siguiente:

	Euros	
	Valor teórico de los derechos de suscripción preferente	
	Asumiendo aceptación del 100%	Asumiendo aceptación del 50%
<i>Sobre el Valor de Cotización:</i>		
- Periodo de 10 días hábiles bursátiles finalizado el 13 de junio de 2012	--	--
- Cotización al 13 de junio de 2012	--	--
<i>Sobre el valor neto patrimonial auditado a 31 de diciembre de 2011</i>	0,7316	0,4295
<i>Sobre el valor neto patrimonial no auditado a 31 de marzo de 2012</i>	0,2471	0,1359

Por otra parte, Solventis A.V., S.A. ha emitido una valoración teórica de los Valores Existentes y de la contraprestación ofrecida en la Oferta que se adjunta a esta Nota sobre las Acciones como anexo.

4.6.4. Autorizaciones

De acuerdo con lo previsto en el apartado f) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008 , de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, modificado por el Real Decreto 771/2011, de

3 de junio, y la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, modificada por las Circulares 9/2010 y 4/2011, de 22 de diciembre y 30 de noviembre, respectivamente, del Banco de España, la compra de los Valores Existentes para su posterior amortización se encuentra sujeta a la previa autorización del Banco de España.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en la Circular nº 97/1974, de 20 de octubre, el Aumento de Capital para la ejecución de la Oferta Pública de Suscripción se encuentra sujeto a la obtención de la declaración de ausencia de objeciones por parte del Banco de España a dicha operación.

El Banco ha cursado y obtenido del Banco de España con anterioridad a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones tanto la correspondiente autorización para la realización de la Oferta de Compra de los Valores Existentes como la declaración de ausencia de objeciones para la realización del aumento de capital necesario para atender la Oferta Pública de Suscripción.

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

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

Se prevé que el otorgamiento de la escritura pública de Aumento de Capital para la emisión de las Acciones Nuevas tenga lugar no más tarde del día 1 de agosto de 2012, tal y como se detalla en el apartado 5.1.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones (la “**Fecha de Operación**”).

El Aumento de Capital se suscribirá y desembolsará mediante la aplicación por los aceptantes de la Oferta de Compra del efectivo recibido de Banco de Sabadell en el Pago Inicial por la compra de los Valores Existentes.

Una vez producido el desembolso, el Banco declarará cerrado, suscrito y desembolsado el Aumento de Capital y procederá a otorgar la correspondiente escritura pública, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona.

Efectuada la inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de la escritura de Aumento de Capital a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Barcelona. El día de la presentación en el registro central a cargo de Iberclear se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones Nuevas objeto del Aumento de Capital.

La contratación de las compraventas de las Acciones en autocartera vendidas en la Oferta Pública de Venta se realizará por las Entidades Participantes mediante una operación bursátil especial de toma de razón, u otro procedimiento equivalente, lo que tendrá lugar en la misma fecha en que se acuerde la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia conforme al calendario previsto en el apartado 5.1.3 siguiente y su liquidación se efectuará conforme a los procedimientos establecidos por Iberclear para esta clase de operaciones.

4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones del Banco en los Estatutos Sociales del Banco.

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

No obstante, a la fecha de registro de esta Nota sobre las Acciones no se ha producido el desarrollo reglamentario al que se refiere el artículo 56.1 de la Ley 26/1988, en el que habrá de determinarse, habida cuenta de las características de los distintos tipos de entidad de crédito, cuándo se deba presumir que una persona física o jurídica puede ejercer dicha influencia notable, teniendo en cuenta a estos efectos, entre otras, la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro de su consejo de administración.

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

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

No existe ninguna norma especial que regule las ofertas obligatorias de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con las acciones de Banco de Sabadell, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores contenidas en los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

4.10. Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado

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

4.11. Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

4.11.1. Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones, del régimen fiscal aplicable al Pago Inicial y compra de los Valores Existentes por parte del Banco como consecuencia de la Oferta Pública de Venta y Suscripción, así como a la adquisición o suscripción, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones que se adquieran o suscriban como consecuencia de la aceptación de la Oferta Pública de Venta y Suscripción, y del cobro de los Pagos Diferidos.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de aceptar la Oferta Pública de Venta y Suscripción (que conlleva la adquisición o suscripción de las Acciones), ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas o las entidades en atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio Económico en vigor, respectivamente, en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los inversores

Se aconseja en tal sentido a los inversores, tanto españoles como extranjeros, interesados en la aceptación de la Oferta Pública de Venta y Suscripción que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

En particular, resultará aplicable a los Valores Existentes el régimen fiscal previsto en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según las modificaciones introducidas por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, y la Ley 6/2011, de 11 de abril (la “Ley 13/1985”).

4.11.1.1. Oferta de Compra de los Valores Existentes

A) Imposición indirecta en la compra de los Valores Existentes

La transmisión de los Valores Existentes como consecuencia de la Oferta de Compra estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (“**LMV**”), y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

B) Imposición directa sobre las rentas derivadas de la Oferta de Compra de los Valores Existentes

Inversores residentes en España

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores que tengan la consideración de residentes en territorio español, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRnR**”), y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (“**TRLIRnR**”).

Se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “**CDI**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (“**TRLIS**”) aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (la “**LIRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

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

a) Personas físicas. Rendimientos del capital mobiliario

– Pago Inicial

De conformidad con lo establecido por la Ley 13/1985 en su Disposición Adicional Segunda, las rentas que obtengan los titulares de los Valores Existentes que sean

contribuyentes por el IRPF como consecuencia de su transmisión en el marco de la Oferta de Compra tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Dichos rendimientos se integrarán por su importe neto, una vez deducidos los gastos legalmente establecidos, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose durante los periodos impositivos 2012 y 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la LIRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público (el “**Real Decreto-ley 20/2011**”), al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros).

En la fecha de transmisión de los Valores Existentes el inversor obtendrá un rendimiento equivalente a la diferencia entre el valor de transmisión de los Valores Existentes (que en esa fecha será equivalente al importe del Pago Inicial, esto es, al 100% de su valor nominal) y su valor de adquisición o suscripción. Asimismo, se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

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

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

No existirá obligación de practicar retención a cuenta del IRPF sobre los rendimientos derivados de la transmisión de los Valores Existentes en la medida en que dichos valores, como ocurre en el presente caso, (i) están representados mediante anotaciones en cuenta, y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

– *Pagos Diferidos*

El Emisor entiende que la entrega de los Pagos Diferidos, de producirse, tendrá para los inversores la consideración de mayor valor de transmisión de los Valores Existentes, por lo que su percepción determinará para los contribuyentes por el IRPF la obtención de un rendimiento del capital mobiliario derivado de la cesión a terceros de capitales propios por el importe de los citados Pagos Diferidos. Dicho rendimiento estará sujeto, *mutatis mutandis*, al régimen fiscal expuesto con anterioridad en relación con el rendimiento obtenido como consecuencia de la percepción del Pago Inicial, incluyendo su exclusión de la obligación de practicar retención a cuenta del IRPF en los términos y bajo las condiciones descritas en el apartado anterior.

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”) integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la transmisión de los Valores Existentes, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

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

Inversores no residentes en España

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

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación), las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el TRLIRnR.

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

De conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, las rentas derivadas de la transmisión de los Valores Existentes obtenidas por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español, estarán exentas de tributación en el IRnR y, por tanto, de retención a cuenta del citado impuesto. En tal sentido, la entidad financiera a través de la cual se canalice la transmisión de los Valores Existentes podrá requerir al inversor por cuenta del cual actúe que acredite su condición de no residente sin establecimiento permanente en territorio español.

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

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

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no

residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito con anterioridad.

De esta forma, los rendimientos derivados de los Valores Existentes obtenidos por los citados inversores como consecuencia de su transmisión en el marco de la Oferta de Compra estarán exentos de retención a cuenta del IRnR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

4.11.1.2. Acciones

(A) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones

La adquisición o suscripción y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la LMV y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(B) Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de las Acciones

Accionistas residentes en territorio español

(a) Personas Físicas

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

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

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

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose durante los periodos impositivos 2012 y 2013, según lo establecido en la Disposición adicional trigésima quinta de la Ley del IRPF, introducida por el Real Decreto-ley 20/2011, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros).

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la LIRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de 1.500 euros anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas generales y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en beneficios del Banco), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para participar en los beneficios de una entidad

(incluido el Banco). Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad.

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

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF, del 21% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

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

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de Acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros).

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

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

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, con efectos para el ejercicio 2012 los accionistas personas físicas residentes en territorio español

de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros para el ejercicio 2012, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

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

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1) Dividendos

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

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

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que esta se hubiese poseído de

manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

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

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

(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de los valores

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

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

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las Acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para este tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

Accionistas no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español que tengan la condición de beneficiarios efectivos de los valores, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas sujetos pasivos del IS, y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado en el apartado anterior.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del TRLIRnR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los CDI celebrados entre terceros países y España.

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

(a.1) Rendimientos del capital mobiliario

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

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

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

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

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

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, el Banco practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 21% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la

forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 21%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquel podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

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

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

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

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

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

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

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

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

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

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

(b) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, y con efectos para el ejercicio 2012 están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o

derechos serán gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2012 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

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

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

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

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

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

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

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA/EMISIÓN

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

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta de Compra

De acuerdo con lo previsto en el apartado f) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, modificado por el Real Decreto 771/2011, de 3

de junio, y la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, modificada por las circulares 9/2010 y 4/2011, de 22 de diciembre y de 30 de noviembre, respectivamente, del Banco de España, la compra de los Valores Existentes para su posterior amortización se encuentra sujeta a la previa autorización del Banco de España.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en la Circular nº 97/1974, de 20 de octubre, igualmente el Aumento de Capital para la ejecución de la Oferta Pública de Suscripción se encuentra sujeto a la obtención de la declaración de ausencia de objeciones por parte del Banco de España a dicha operación.

El Banco ha cursado y obtenido del Banco de España con anterioridad a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones tanto la correspondiente autorización para la realización de la Oferta de Compra de los Valores Existentes como la declaración de ausencia de objeciones para la realización del Aumento de Capital necesario para atender la Oferta Pública de Suscripción.

El Banco se reserva asimismo expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Compra y de la Oferta Pública de Venta y Suscripción, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Operación en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional.

El Banco deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV en el plazo más breve posible y en todo caso el mismo día en que este se produjera mediante hecho relevante.

5.1.2. Importe total de la Oferta de Compra, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta de Compra

El importe efectivo máximo de la Oferta de Compra es 2.021.987.834 euros, que es equivalente al 124% del valor nominal de los Valores Existentes a los que la Oferta de Compra se dirige, siendo el importe efectivo máximo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de 1.630.635.350 euros (importe equivalente al saldo nominal vivo de todas las emisiones de Valores Existentes).

El número de Acciones de Banco de Sabadell ofrecidas en la Oferta de Compra se distribuye de la siguiente forma:

- (i) La Oferta Pública de Venta comprende, para atender la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial, 22.000.000 acciones en autocartera con un valor nominal de 0,125 euro cada una, por un importe nominal total de 2.750.000 euros. En ejecución del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de 13 de junio de 2012 en relación con la utilización de 22.000.000 acciones en autocartera como parte del pago de la Oferta de Compra, Banco de Sabadell procedió a la emisión del certificado de legitimación e inmovilización de las referidas acciones.

- (ii) La Oferta Pública de Suscripción comprende, para atender la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial un máximo de 686.971.892 acciones de nueva emisión con un valor nominal de 0,125 euro cada una, lo que supone un importe nominal total de 85.871.486,50 euros.

El importe efectivo final del Aumento de Capital para la ejecución de la Oferta Pública de Suscripción dependerá en cualquier caso del volumen de aceptaciones de la Oferta de Compra así como del Precio de las Acciones que se establezca conforme a lo previsto en el apartado 5.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

En este sentido, el Banco entregará a los aceptantes de la Oferta de Compra en primer lugar las 22.000.000 acciones en autocartera que se ofrecen en la Oferta Pública de Venta y, una vez adjudicadas dichas Acciones en su totalidad, entregará las Acciones Nuevas.

Los acuerdos de aumento de capital aprobados por el Consejo de Administración del Banco de 13 de junio de 2012 han previsto expresamente la posibilidad de suscripción parcial o incompleta, por lo que, en el supuesto de que el número de aceptaciones de la Oferta de Compra no fuera suficiente para que el Aumento de Capital quede suscrito íntegramente, el capital se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas.

Al finalizar el Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra (según este término se define en el apartado 5.1.3 siguiente), el Consejo de Administración, o las personas facultadas por este, procederán a determinar el importe definitivo del Aumento de Capital.

El número máximo de acciones que constituye la Oferta Pública de Venta y la Oferta Pública de Suscripción representa aproximadamente un 23,58% del capital social del Banco tras la operación (30,85% del capital actual), asumiendo que la Oferta de Compra es aceptada en su totalidad y que el Precio de las Acciones para la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial es de 2,30 euros por acción (precio mínimo de las Acciones, que podrá ser superior de acuerdo con la fórmula para la determinación del Precio de las Acciones descrita en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones).

En lo que respecta exclusivamente a la Oferta Pública de Suscripción, el número de Acciones Nuevas representa aproximadamente un 23,01% del capital social del Banco tras la operación (29,89% del capital actual), con las mismas asunciones que las incluidas en el párrafo anterior.

Téngase en cuenta asimismo a estos efectos que durante el próximo mes de julio de 2012 tendrá lugar el tercer periodo de conversión voluntaria de las obligaciones subordinadas necesariamente convertibles I/2009 de Banco de Sabadell, lo que determinará la emisión de nuevas acciones del Banco en función de las solicitudes de conversión que presenten los titulares de dichos valores.

5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la Oferta de Compra y descripción del proceso de solicitud

El Banco espera que la Oferta de Compra tendrá lugar conforme al siguiente calendario orientativo:

Actuación	Fecha estimada
Registro de la Nota sobre las Acciones de la Oferta de Compra en la CNMV	20 de junio de 2012
Inicio del Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra	21 de junio de 2012
Finalización del Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra ⁽¹⁾	27 de julio de 2012
Determinación del resultado de la Oferta de Compra y del Precio de las Acciones y comunicación mediante hecho relevante	30 de julio de 2012
Compra de los Valores Existentes y abono del precio de la Oferta de Compra (Pago Inicial), aplicación del efectivo a la suscripción de acciones ofrecidas en la Oferta Pública de Suscripción y dotación de las provisiones de fondos con cargo a las cuales se tramitarán las compraventas de la Oferta Pública de Venta	1 a 9 de agosto de 2012 ⁽²⁾
Otorgamiento de escritura pública de ejecución y cierre del Aumento de Capital (“ Fecha de Operación ”), inscripción en Registro Mercantil de Barcelona y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia	
Tramitación en Iberclear de las compraventas de las Acciones ofrecidas en la Oferta Pública de Venta (autocartera)	
Supervisión de la admisión a negociación de las Acciones Nuevas por la CNMV y las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia	
Primer día de cotización de las Acciones Nuevas	10 de agosto de 2012

⁽¹⁾ El Periodo de Aceptación podrá ser ampliado de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.3 de la Nota sobre las Acciones.

⁽²⁾ Estas actuaciones podrán tener lugar con posterioridad en caso de que, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.2 de la Nota sobre las Acciones, el Banco publique un suplemento a la Nota sobre las Acciones que obligue a retrasar la Fecha de Operación, o el Periodo de Aceptación sea ampliado de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.3.

El Banco ha establecido el anterior calendario atendiendo a las fechas más probables en que se espera que tenga lugar cada uno de los hitos en él descritos. Se hace constar que los plazos anteriormente indicados podrían no cumplirse y, consecuentemente, podría retrasarse la ejecución de las operaciones descritas, lo cual, de ocurrir, será comunicado por el Banco mediante hecho relevante.

De producirse un retraso en el calendario previsto, el Banco lo comunicaría lo antes posible mediante el correspondiente hecho relevante a la CNMV.

5.1.3.1. Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra

El periodo de aceptación de la Oferta de Compra comenzará el día 21 de junio de 2012 a las 8:30 horas de Madrid y finalizará el día 27 de julio de 2012 a las 15:00 horas de Madrid, ambos inclusive (el “**Periodo de Aceptación**”), sin perjuicio de la posibilidad de extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.3 de la Nota sobre las Acciones.

Tendrán derecho de acudir a la Oferta de Compra los titulares de los Valores Existentes que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes al momento de aceptación de la Oferta de Compra. La comprobación de la titularidad deberá realizarla, en el momento de la aceptación de la Oferta de Compra, la entidad depositaria en la cual los inversores tengan abierta la correspondiente cuenta de valores.

5.1.3.2. Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción

Una vez iniciado el Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra, Banco de Sabadell, en su calidad de Entidad Agente de la Oferta de Compra, remitirá a través de Iberclear, un aviso a todas las Entidades Participantes en Iberclear informando de los plazos de la Oferta de Compra.

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de aceptación de la Oferta de Compra y adquisición de Acciones (las “**Órdenes**”), se ajustará al siguiente procedimiento:

- (i) Los titulares de los Valores Existentes que deseen acudir a la Oferta de Compra deberán manifestar por escrito su declaración de:
 - (a) aceptar la Oferta de Compra, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de los Valores Existentes de la emisión respecto de la que se acepta la Oferta de Compra (que deberán ser todos los que corresponden al inversor respecto de cada emisión de Valores Existentes respecto de la que acepte la Oferta);
 - (b) adquirir Acciones en el importe que corresponda mediante la aplicación del efectivo recibido.
- (ii) Las Órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable.
- (iii) La Orden implica la orden firme, incondicional e irrevocable de:
 - (a) proceder a bloquear todos los Valores Existentes de los que el aceptante es titular de cada emisión respecto de la que acepte la Oferta; y
 - (b) proceder a reinvertir el Pago Inicial en la adquisición de Acciones.

De acuerdo con lo anterior, las Órdenes tendrán carácter irrevocable, salvo que por cualquier causa la Oferta de Compra no se realice, en cuyo caso, todas las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas. Si existiese orden de venta cursada y pendiente de ejecución sobre todos o algunos de los Valores Existentes con los que se desea acudir a la Oferta de Compra, esta deberá ser revocada con carácter previo o simultáneamente a la aceptación de la Oferta de Compra.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptible de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la presente Nota sobre las Acciones, los inversores podrán revocar las órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento, retrasándose, en caso de que el periodo de revocación se alargase más allá de la fecha de finalización del Periodo de Aceptación, la Fecha de Operación (en el mismo número de días hábiles que excediesen de la finalización del Periodo de Aceptación –27 de julio de 2012–).

(A) Tramitación de Órdenes a través del Grupo Sabadell

Las Órdenes deberán ser otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la oficina del Grupo Sabadell deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente.

No se aceptará ninguna Orden que no posea todos los datos identificativos del aceptante que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las Órdenes formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

No se admitirá tampoco ninguna Orden de aceptación de la Oferta de Compra en los supuestos en los que exista cualquier tipo de inscripción de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros (distintos de los derechos de usufructo que en su caso puedan existir) que limiten la libre transmisibilidad, tanto sobre los Valores Existentes titularidad del inversor que acepte la Oferta de Compra como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonarán los efectivos correspondientes al Pago Inicial y, en su caso, a los Pagos Diferidos que correspondan, siendo el Pago Inicial simultáneamente aplicado (deducidos los Picos) a la compra / suscripción de Acciones, salvo previo levantamiento de la carga, gravamen o derecho de terceros de que se trate.

Las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los Valores Existentes de cada emisión de la que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales dentro de cada emisión.

En el supuesto de que todos o una parte de los Valores Existentes estén sujetos a cargas, embargos, gravámenes o cualquier derecho de terceros, en favor de alguna entidad del Grupo Sabadell (incluyendo el grupo Banco CAM), Banco de Sabadell podrá proceder al previo levantamiento de esa carga para permitir la aceptación por la totalidad de los Valores Existentes, si bien dicho levantamiento –en el caso de que sea legal o contractualmente posible- requerirá del compromiso irrevocable del aceptante de la Oferta de Compra de gravar a favor de Banco de Sabadell o entidad de su Grupo las Acciones y, en su caso, el efectivo correspondiente a los Pagos Diferidos, que reciba, para lo cual otorgará los documentos que a juicio de Banco de Sabadell o entidad de su Grupo se consideren necesarios o pertinentes para la efectividad de la nueva carga, gravamen o derecho.

En el caso de que un inversor sea titular de Valores Existentes correspondientes a varias emisiones de Valores Existentes, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión individualmente considerada, de manera que este podrá aceptar la Oferta de Compra con todos los Valores Existentes de una o de algunas de las emisiones y conservar los de las demás.

Tampoco serán admitidas Órdenes respecto de Valores Existentes cuyas anotaciones sean posteriores al último día del Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra, por lo que aquellos Valores Existentes respecto de los cuales sus titulares acepten la Oferta de Compra

deberán haber sido adquiridos, como máximo, el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta de Compra.

Las Órdenes no podrán ser cursadas ante Banco de Sabadell telefónicamente ni a través de internet.

La oficina del Grupo Sabadell ante la que se formule la Orden informará al aceptante que de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota sobre las Acciones de la Oferta de Compra (incluyendo el Resumen) y el Documento de Registro de Banco de Sabadell inscritos en los registros oficiales la CNMV, y, tras su firma, le entregará copia de la Orden realizada, procediendo al archivo de una copia de la Orden.

Las Órdenes deberán reflejar el importe nominal de los Valores Existentes respecto de los que se acepta la Oferta de Compra, serie y código ISIN. Mediante la firma de la Orden el aceptante instruirá a la entidad depositaria de sus Valores Existentes para que proceda a bloquear los Valores Existentes respecto de los cuales el inversor haya aceptado la Oferta de Compra.

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable, con excepción de lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, por el que se desarrolla la Ley del Mercado de Valores.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta de Compra mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que Banco de Sabadell gestione la compra / suscripción de las Acciones objeto de aceptación a su favor.

Respecto de aquellos inversores que tengan los Valores Existentes depositados en Banco de Sabadell o alguna de las entidades de crédito de su grupo consolidable, la oficina aplicará de forma rigurosa la normativa derivada de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre Mercados de Instrumentos Financieros (“**MiFID**”), transpuesta a España en virtud de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre por el que se modifica, la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo que resulte de aplicación, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

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

No será preciso que el inversor tenga abierta en el momento de suscripción de la Orden una cuenta de valores asociada a una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, en alguna de las entidades de crédito del Grupo Sabadell.

En este sentido, la verificación por el Banco de si los inversores han cumplido con las condiciones de mantenimiento de la titularidad de las Acciones entregadas en los términos previstos en el apartado 5.1.8(D) siguiente se realizará mediante la comprobación por el Banco del mantenimiento por el inversor de las Acciones con las referencias de registro correspondientes a las adquiridas con cargo al efectivo del Pago Inicial abonado por la compra de los Valores Existentes, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se

cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar los Pagos Diferidos. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive). La entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas.

Si cualquiera de estas fechas fuese inhábil se entenderá que dichos plazos terminan el día hábil inmediatamente anterior. A estos efectos, se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro.

En el supuesto de que de conformidad con lo previsto en la Ley 32/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el sistema de seguimiento de titularidades de valores en Iberclear mediante las referencias de registro sea sustituido por otro en algún momento antes de que tenga lugar el último Pago Diferido, Banco de Sabadell diseñará un nuevo mecanismo de comprobación y acreditación del mantenimiento ininterrumpido de las Acciones conforme al nuevo sistema que se implemente, lo que será debidamente comunicado al mercado.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas para los Pagos Diferidos establecidas en el Plan de Fidelización enajenasen una parte pero no todas las acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

En el supuesto de que alguno de los aceptantes de la Oferta de Compra que tenga sus valores depositados en Banco de Sabadell curse una orden de venta sobre dichos valores antes de las fechas referidas anteriormente, Banco de Sabadell antes de ejecutar la orden le alertará de si ello determina la pérdida del derecho a recibir los Pagos Diferidos, pendientes en ese momento en la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial, a efectos de que el cliente confirme que desea ejecutar la orden siendo consciente de sus consecuencias.

En el supuesto de que se trate de inversores que posean acciones de Banco de Sabadell con anterioridad a la aceptación de la Oferta de Compra o adquieran acciones adicionales con posterioridad, Banco de Sabadell confirmará con el cliente antes de procesar la orden sobre qué valores desea ejecutarla alertándole de que en caso de que el cliente opte por enajenar parte o la totalidad de los valores entregados en relación con la Oferta de Compra, perderá el derecho a recibir los Pagos Diferidos, pendientes en ese momento en la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

(B) Tramitación de Órdenes a través de Entidades Participantes en Iberclear ajenas al Grupo Sabadell

Los titulares de los Valores Existentes que no tengan depositados sus títulos en entidades del Grupo Sabadell podrán remitir sus Órdenes a través de las Entidades Participantes en las que tengan depositados sus respectivos valores y por medio del procedimiento que dichas Entidades tengan habilitado a tal efecto.

Las oficinas de las Entidades Participantes en Iberclear ajenas a Banco de Sabadell que sean depositarias de Valores Existentes por cuenta de sus clientes deberán seguir bajo su responsabilidad una conducta idéntica, *mutatis mutandis*, a la prevista en el apartado anterior en lo que respecta al sistema de tramitación de las Órdenes de aceptación por Banco de Sabadell.

Las Órdenes deberán ser por tanto otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la entidad donde figuren depositados sus Valores Existentes deberá facilitarle y del que entregará un ejemplar a su cliente.

La declaración de aceptación de la Oferta de Compra mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que la Entidad Participante gestione con Banco de Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, la adquisición de las Acciones.

Las Entidades Participantes que así lo deseen podrán permitir bajo su responsabilidad que las Órdenes sean cursadas ante ellas telefónicamente o a través de internet.

Las Entidades Participantes informarán al aceptante que de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota sobre las Acciones de la Oferta de Compra (incluyendo el Resumen) y el Documento de Registro de Banco de Sabadell inscritos en los registros oficiales la CNMV, y, tras su firma, le entregará copia de la Orden realizada, procediendo al archivo de una copia de la Orden.

Asimismo las Entidades Participantes aplicarán bajo su responsabilidad la normativa MiFID. Banco de Sabadell rechazará aquellas Órdenes que no cumplan cualquiera de los requisitos exigidos en virtud de la normativa MiFID.

Banco de Sabadell, en su calidad de Entidad Agente, remitirá a través de Iberclear un aviso a todas las Entidades Participantes informando de los plazos de la Oferta de Compra y de la adquisición de Acciones una vez que se inicie el Periodo de Aceptación.

Las Entidades Participantes en Iberclear deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de Valores Existentes que han aceptado la Oferta de Compra y el importe de Acciones adquiridas durante el Periodo de Aceptación y remitir las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información correspondiente, siguiendo las instrucciones operativas y con la periodicidad que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente.

Las Entidades Participantes responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los Valores Existentes a que se refieran las Órdenes de aceptación,

así como de la inexistencia de inscripciones de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros (distintos de los derechos de usufructo que en su caso puedan existir) que limiten la libre transmisibilidad, tanto sobre dichos valores como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonarán los efectivos correspondientes al Pago Inicial y, en su caso, a los Pagos Diferidos, siendo el Pago Inicial simultáneamente aplicado (deducidos los Picos) a la compra / suscripción de Acciones. Banco de Sabadell no tramitará ninguna Orden que no acredite el cumplimiento de dichos requisitos.

Una vez finalizado el Periodo de Aceptación, el resultado de la Oferta será comunicado por el Banco a las Entidades Participantes en Iberclear en su calidad de Entidad Agente, y a la CNMV mediante el correspondiente hecho relevante.

A efectos de evitar transmisiones involuntarias de Acciones del Banco que determinen la pérdida de su titular del derecho a recibir los Pagos Diferidos pendientes en cada momento, las Entidades Participantes ajenas a Banco de Sabadell deberán seguir respecto de sus clientes una conducta similar a la que llevará Banco de Sabadell según se señalaba en el apartado anterior.

5.1.3.3. Modificación del Periodo de Aceptación y suscripción incompleta

Si con anterioridad a la finalización del Periodo de Aceptación se hubiesen recibido Órdenes de aceptación por la totalidad de los Valores Existentes a los que se dirige la Oferta de Compra, el Banco podrá dar por finalizado el Periodo de Aceptación, comunicando dicha circunstancia a la CNMV, mediante la publicación de un hecho relevante, sin que esta circunstancia afecte necesariamente al resto del calendario. Es decir, el cierre anticipado del Periodo de Aceptación no conllevará necesariamente el adelanto de la Fecha de Operación, salvo que Banco de Sabadell decida lo contrario, lo que en su caso comunicaría al mercado mediante hecho relevante.

El Banco podrá decidir, con anterioridad a su finalización, extender la duración del Periodo de Aceptación en una o más ocasiones por un plazo máximo para el conjunto de las eventuales prórrogas de 30 días. De producirse, este hecho sería comunicado a la CNMV mediante hecho relevante no más tarde del 26 de julio de 2012.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Oferta Pública de Venta y Suscripción, en cuyo caso, el importe de cada emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Periodo de Aceptación no hubiesen acudido a la Oferta de Compra la totalidad de los Valores Existentes, el Banco reducirá el importe de la Oferta Pública de Venta y Suscripción a la cifra adquirida / suscrita. Este hecho será comunicado a la CNMV mediante la publicación de un hecho relevante.

5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta de Compra y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

Las Órdenes tendrán carácter irrevocable, salvo (i) en el caso de que con motivo de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, susceptibles de afectar a la evaluación de los valores, se publique un suplemento a la presente Nota sobre las Acciones de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocar las Órdenes de aceptación durante los dos días

hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento; y (ii) en el supuesto de que con anterioridad a la Fecha de Operación concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, en cuyo caso el Banco podrá suspender o revocar la Oferta de Compra en cualquier momento lo que en su caso comunicaría al mercado a la mayor brevedad mediante el correspondiente hecho relevante, quedando la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones a la que hace referencia la presente Nota sobre las Acciones automáticamente revocada. No se ha previsto ninguna otra causa de desistimiento ni de revocación de la Oferta, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe la posibilidad de reducir las Órdenes de aceptación de la Oferta de Compra.

5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)

No existe una cantidad mínima o máxima de Valores Existentes respecto de los cuales se deba aceptar la Oferta de Compra, si bien las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de los Valores Existentes de cada emisión de la que el aceptante sea titular, no siendo posible aceptaciones parciales dentro de cada emisión. En el caso de que un inversor sea titular de Valores Existentes correspondientes a varias emisiones, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión individualmente considerada, de manera que este podrá aceptar la Oferta de Compra con todos los Valores Existentes de una emisión y conservar los de las demás.

5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada

Las Órdenes de aceptación serán irrevocables, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior.

5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

(A) Procedimiento de pago del precio de compra y aplicación del efectivo

A efectos de su compra por Banco de Sabadell, los Valores Existentes se valorarán al 124% de su valor nominal. El 100% será abonado en efectivo, en un pago inicial sujeto a la condición de simultánea reinversión en acciones de Banco de Sabadell señalada más adelante (el “**Pago Inicial**”), y el 24% restante será abonado, también en efectivo, en concepto de pago diferido (los “**Pagos Diferidos**”), condicionado al mantenimiento de las Acciones adquiridas por dichos titulares con cargo al efectivo recibido en el momento inicial, durante cuatro años a razón de un 6% anual, pagadero trimestralmente (lo que equivale a un 1,5% trimestral), conforme a los términos que se detallan más adelante.

A continuación se muestran los precios unitarios de compra de los Valores Existentes correspondientes a cada una de las emisiones a las que se dirige la Oferta de Compra:

Emisión	Valor nominal unitario existente (€)	Fecha a la que se hubiera pagado el último cupón anterior al Pago Inicial si se hubiera devengado*	Pago Inicial (€)	Pagos Diferidos (€)	Precio de compra (€)
Participaciones Preferentes Serie A de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1020)	600	15/05/2012	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie B de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1103)	600	15/05/2012	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie C de CAM Capital, S.A. Unipersonal (ES0114607007)	1000	29/03/2012	1000	240	1240
Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 de Banco CAM (ES0214400014)	601,01	25/03/2012	601,01	144,24	745,25
Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 de Banco CAM (ES0215395015)	601,01	25/05/2012	601,01	144,24	745,25
Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 de Banco CAM (ES0214400048)	600	15/02/2012	600	144	744

* Actualmente los pagos de cupón de los Valores Existentes se encuentran cancelados por la ausencia de beneficios del grupo Banco CAM en el ejercicio 2011. Dado que el pago de la remuneración está condicionado a la existencia de beneficio distribuible en el ejercicio anterior, excepto en lo que respecta a las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988 que se determina con base en la cuenta de resultados del semestre natural anterior, el pago de los cupones se reanudará en el momento en el que se constate la existencia de beneficio distribuible suficiente del grupo Banco CAM para atender dichos pagos, es decir, cuando se formulen unas cuentas anuales (o, para las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988, unos estados financieros intermedios semestrales correspondientes al primer semestre de un ejercicio) cuya cuenta de pérdidas y ganancias registre beneficio neto.

Los aceptantes de la Oferta de Compra inicialmente recibirán el Pago Inicial en efectivo por un importe equivalente al 100% del valor nominal de los Valores Existentes condicionado a su aplicación necesaria y simultánea en la Fecha de Operación a la compra / suscripción y desembolso de las Acciones del Banco en la Oferta Pública de Venta o en la Oferta Pública de Suscripción al precio que resulte del mayor de entre (i) la media aritmética de cotización de cierre de la acción de Banco de Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación (esta última inclusive) (esto es, desde el 16 de julio de 2012 al 27 de julio de 2012, ambos inclusive); y (ii) 2,30 euros.

Los Pagos Diferidos correspondientes al 24% del valor nominal de los Valores Existentes comprados serán satisfechos mediante sucesivos pagos en efectivo, a razón de un 6% anual, que se abonará trimestralmente (ascendiendo a un total de dieciséis Pagos Diferidos, cada uno por un importe equivalente al 1,5% del valor nominal). A diferencia del Pago Inicial, los Pagos Diferidos no estarán sujetos a su posterior reinversión, necesaria y simultánea, para la adquisición de acciones del Banco, si bien el abono de cada uno de los Pagos Diferidos se condiciona a la previa verificación por el Banco del cumplimiento por los inversores de la condición de mantenimiento ininterrumpido de la titularidad de las Acciones del Banco adquiridas con cargo al efectivo del Pago Inicial abonado por la compra de los Valores Existentes, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar los Pagos Diferidos. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive). La entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas, de

conformidad con el Plan de Fidelización descrito en el apartado 5.1.8(D) de esta Nota sobre las Acciones.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas antes señaladas enajenasen una parte pero no todas las acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

La percepción de los Pagos Diferidos por parte de aquellos aceptantes que hayan cumplido con las condiciones de mantenimiento ininterrumpido antes referidas en los términos previstos en el apartado 5.1.8(D) de esta Nota sobre las Acciones, no requerirá por su parte la realización de ninguna actuación adicional, debiendo Banco de Sabadell articular los procedimientos necesarios para que la recepción del Efectivo correspondientes a los Pagos Diferidos se produzca durante los 10 hábiles siguientes de cada una de las fechas respectivas antes indicadas en las que deberá acreditarse el cumplimiento de las referidas condiciones de mantenimiento de la titularidad de las Acciones inicialmente recibidas.

Por tanto, el importe máximo unitario que los aceptantes de la Oferta de Compra destinarán a la adquisición de Acciones del Banco por la venta de sus Valores Existentes, el número máximo de Acciones a asignar por Valor Existente, y el efectivo por la parte de los picos que en su caso se produzcan, ambos en concepto de Pago Inicial (asumiendo un Precio de las Acciones de 2,30 euros, precio mínimo de las acciones, que podrá ser superior de acuerdo con la fórmula para la determinación del Precio de las Acciones descrita en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones) y por los Pagos Diferidos, que recibirían en contraprestación sería:

- (i) Participaciones Preferentes Serie A de CAM Capital: 600 euros correspondientes al Pago Inicial (dando derecho a recibir 260 Acciones, generándose un pico de 2 euros en efectivo) y 144 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada Participación Preferente.
- (ii) Participaciones Preferentes Serie B de CAM Capital: 600 euros correspondientes al Pago Inicial (dando derecho a recibir 260 Acciones, generándose un pico de 2 euros en efectivo) y 144 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada Participación Preferente.
- (iii) Participaciones Preferentes Serie C de CAM Capital: 1.000 euros correspondientes al Pago Inicial dando derecho a recibir 434 Acciones, generándose un pico de 1,8 euros en efectivo) y 240 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada Participación Preferente.
- (iv) Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 de Banco CAM: 601,01 euros correspondientes al Pago Inicial (dando derecho a recibir 261 Acciones, generándose un pico de 0,71 euro en efectivo) y 144,24 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada Obligación Subordinada.
- (v) Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 de Banco CAM: 601,01 euros correspondientes al Pago Inicial (dando derecho a recibir 261 Acciones, generándose un pico de 0,71 euro en efectivo) y 144,24 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada Obligación Subordinada.

- (vi) Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 de Banco CAM: 600 euros correspondientes al Pago Inicial (dando derecho a recibir 260 Acciones, generándose un pico de 2 euros en efectivo) y 144 euros correspondientes a los Pagos Diferidos, por cada valor de Deuda Subordinada Especial.

(B) *Pago Inicial*

Procedimiento de compra y suscripción

El efectivo correspondiente al precio de compra de los Valores Existentes de aquellos destinatarios que acepten la Oferta de Compra será abonado en la Fecha de Operación (previsiblemente el 1 de agosto de 2012) en las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de valores señaladas por los aceptantes en sus respectivas Órdenes de aceptación de la Oferta de Compra.

En lo que respecta a la Oferta Pública de Suscripción, la aplicación del Pago Inicial a la suscripción y desembolso de Acciones Nuevas tendrá lugar en la Fecha de Operación.

En lo que respecta a la Oferta Pública de Venta, en la Fecha de Operación el efectivo correspondiente al Pago Inicial se dotará a una provisión de fondos en la misma cuenta de efectivo, y con cargo a dicha provisión de fondos se liquidará el precio de compra de las Acciones.

El número de Acciones a entregar a cada inversor por aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial será el cociente de dividir el 100% del valor nominal de los Valores Existentes, respecto de los cuales se acepta la Oferta de Compra entre el Precio de las Acciones que conforme a lo previsto en el apartado 5.3.1 será el mayor de entre (i) la media aritmética de cotización de cierre de la acción de Banco de Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación (esta última inclusive) (esto es, desde el 16 de julio de 2012 al 27 de julio de 2012, ambos inclusive); y (ii) 2,30 euros.

Habida cuenta de la indivisibilidad de la acción y de la imposibilidad de emitir o entregar fracciones de acción, y toda vez que, en atención al Precio de las Acciones que se fije, el número de Acciones del Banco a comprar / suscribir por los titulares de los Valores Existentes puede no ser un número entero, en los supuestos en que, en función del Precio de las Acciones, el importe total del Pago Inicial a aplicar por cada titular de los Valores Existentes que acepte la Oferta de Compra no permita la compra / el desembolso de un número entero de Acciones, dichos inversores aplicarán a este propósito solo el efectivo correspondiente al número entero inferior más próximo de Acciones. El efectivo correspondiente a dicha fracción de acción (valorada al Precio de las Acciones) será retenido por el aceptante, y no se aplicará a la adquisición de Acciones.

Procedimiento de entrega de las Acciones

Una vez desembolsado íntegramente el importe de las Acciones adquiridas / suscritas en la forma prevista en la presente Nota sobre las Acciones, el Banco procederá

- (i) respecto de la Oferta Pública de Suscripción, a declarar cerrado y suscrito en la Fecha de Operación el Aumento de Capital, y otorgar ante notario la correspondiente escritura de Aumento de Capital para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona; y
- (ii) respecto de la Oferta Pública de Venta, en su condición de Entidad Agente de la Oferta de Compra, a realizar las actuaciones y gestiones oportunas para la contratación de las compraventas de las Acciones vendidas en la Oferta Pública de Venta por las Entidades Participantes mediante una operación bursátil especial de toma de razón, u otro procedimiento equivalente, y su liquidación conforme a los procedimientos establecidos por Iberclear para esta clase de operaciones.

Efectuada la inscripción de la escritura de Aumento de Capital en el Registro Mercantil de Barcelona, se hará entrega de testimonio notarial de la misma a la CNMV, a Iberclear, a la Bolsa de Barcelona y al Banco de España. Las Acciones Nuevas se crearán mediante su inscripción en el registro de Iberclear una vez sea inscrita la ejecución de Aumento de Capital en el Registro Mercantil de Barcelona.

Las Acciones Nuevas serán depositadas en las cuentas de valores señaladas por los aceptantes en sus respectivas Órdenes de aceptación de la Oferta de Compra el mismo día de su inscripción como anotaciones en cuenta en los registros de Iberclear, momento en el que se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones Nuevas.

Por su parte la contratación de las compraventas de Acciones en autocartera ofrecidas en la Oferta Pública de Venta se realizará por las Entidades Participantes, tras el cierre de mercado del día hábil bursátil anterior al primer día de cotización de las Acciones Nuevas mediante una operación bursátil especial de toma de razón u otro procedimiento equivalente, y su liquidación se efectuará conforme a los procedimientos establecidos por Iberclear para esta clase de operaciones, de manera que los inversores que vayan a recibir Acciones en autocartera podrán negociarlas en la misma fecha en que comiencen a negociarse las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia.

Banco de Sabadell, en su condición de Entidad Agente, llevará a cabo las operaciones relativas a la formalización de la compraventa de los Valores Existentes y a la asignación a los inversores de las correspondientes Acciones, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (“**Real Decreto 116/1992**”).

Una vez inscritas en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Acciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores, aplicando aquellos gastos, corretajes y comisiones

previstos expresamente en sus folletos de tarifas para la expedición de dichos certificados.

(C) Pagos Diferidos

Los Pagos Diferidos serán satisfechos en las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de valores señaladas por los titulares de los Valores Existentes, aceptantes de la Oferta de Compra en sus respectivas Órdenes de aceptación dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas previstas en el apartado (D) siguiente, una vez verificado por el Banco el cumplimiento de la condición de mantenimiento ininterrumpido de la titularidad de las Acciones con las referencias de registro correspondientes a las adquiridas con cargo al Pago Inicial, de conformidad con el Plan de Fidelización descrito en el apartado (D) siguiente.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que enajenasen una parte pero no todas las Acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de Acciones transmitidas respecto de las recibidas en el momento inicial.

Los Pagos Diferidos tendrán la consideración de crédito subordinado, que en orden de prelación, se situará al mismo nivel que las Participaciones Preferentes Serie I/2009 de Banco de Sabadell; esto es, por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Banco, al mismo nivel que cualquier emisión de participaciones preferentes emitidas o que pueda emitir el Banco, y por delante de las acciones ordinarias del Banco y de cualesquiera otros valores representativos del capital social del Banco u otros valores emitidos por este que se sitúen por detrás de las Participaciones Preferentes Serie I/2009 a efectos de prelación.

(D) Plan de Fidelización

El abono, en su caso, de los Pagos Diferidos por el Banco a los aceptantes de la Oferta de Compra, tendrá lugar en dieciséis plazos una vez acreditado el cumplimiento de la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones adquiridas por dichos titulares con cargo al efectivo recibido en el Pago Inicial, desde el momento de la entrega y hasta la fecha en que se cumpla cada uno de los dieciséis trimestres desde la finalización del Periodo de Aceptación, en los que tendrán lugar los Pagos Diferidos. Por tanto la condición de mantenimiento ininterrumpido de las Acciones se verificará los días 27 de octubre, enero, abril y julio (inclusive) desde el Pago Inicial y hasta el 27 de julio de 2016 (inclusive). La entrega del efectivo se producirá, en su caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes referidas.

Los aceptantes de la Oferta de Compra que enajenasen una parte pero no todas las Acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de Acciones transmitidas respecto de las recibidas en el momento inicial.

El importe de cada uno de los Pagos Diferidos trimestrales será del 1,5% del valor nominal de los Valores Existentes comprados, y su abono se hará efectivo en las cuentas de efectivo

asociadas a las cuentas de valores señaladas en las respectivas Órdenes de aceptación dentro de los 10 días hábiles siguientes a cada una de las fechas antes señaladas.

Si cualquiera de estas fechas fuese inhábil, se entenderá que los plazos terminan el día hábil inmediatamente anterior. A estos efectos, se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema “TARGET2” (“*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*”) o cualquier calendario que lo sustituya en el futuro.

Sin perjuicio de lo anterior, no se considerará transmisión a tercero que determine la pérdida del derecho a percibir los Pagos Diferidos las transmisiones a título universal mortis causa, si bien el adquirente de dichas acciones deberá cumplir igualmente con la condición de mantenimiento ininterrumpido de las acciones por el periodo restante para devengar el derecho a percibir los Pagos Diferidos pendientes.

5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta de Compra

El Banco hará públicos mediante la presentación en la CNMV de los correspondientes hechos relevante los siguientes hitos: (i) el registro de la presente Nota sobre las Acciones, y a la mayor brevedad tras el Periodo de Aceptación, (ii) el Precio de las Acciones, el resultado de la Oferta de Compra detallando el número de Valores Existentes que han acudido a la Oferta de Compra, el importe a abonar en efectivo por la compra de los Valores Existentes, el número máximo de Acciones a recibir por la aplicación de los efectivos correspondientes al Pago Inicial a la compra de cada Valor Existente y el número total de Acciones Nuevas a emitir y de Acciones en autocartera a entregar por la aplicación del efectivo recibido.

En la Fecha de Operación procederá al otorgamiento de la escritura pública de Aumento de Capital para la emisión de las Acciones Nuevas y su inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona, lo que comunicará igualmente en esa misma fecha mediante hecho relevante y, posteriormente cuando se produzca, la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia.

5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

El Consejo de Administración del Banco, en su reunión celebrada el día 13 de junio de 2012, aprobó, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de accionistas de 31 de mayo de 2012, la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco en relación con el Aumento de Capital, formulando el pertinente informe de administradores conforme a lo establecido en los artículos 308, 504 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital.

Previamente el Banco había solicitado al Registro Mercantil de Barcelona el nombramiento de un auditor distinto del auditor de cuentas del Banco para que emitiera el informe previsto en los artículos de la Ley de Sociedades de Capital antes referidos sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente.

El Registro Mercantil de Barcelona con fecha 25 de mayo de 2012 nombró a Deloitte, S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 28020, Madrid, con N.I.F. número B-79104469, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 13.650, folio 188,

sección 8, hoja M-54414, y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692, para la formulación del referido informe, que fue emitido el 13 de junio de 2012.

Las conclusiones del informe emitido por Deloitte, S.L. a los efectos de lo dispuesto en los referidos artículos de la Ley de Sociedades de Capital se han reproducido literalmente en el apartado 4.6.3 de la Nota sobre las Acciones.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo

La Oferta de Compra y la Oferta Pública de Venta y Suscripción se dirigen exclusivamente a la totalidad de los titulares de:

- (i) Participaciones Preferentes Serie A de CAM Capital (KYG1793R1020);
- (ii) Participaciones Preferentes Serie B de CAM Capital (KYG1793R1103);
- (iii) Participaciones Preferentes Serie C de CAM Capital (ES0114607007);
- (iv) Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 de Banco CAM (ES0214400014);
- (v) Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 de Banco CAM (ES0215395015); y
- (vi) Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 de Banco CAM (ES0214400048).

La Oferta de Compra no modificará ningún derecho ni obligación de los titulares de los Valores Existentes que no acudan a la misma, ni de CAM Capital y Banco CAM como emisores y / o garantes de las mismas.

La Oferta de Compra y la Oferta Pública de Venta y Suscripción no serán objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España y, por lo tanto, no se dirige a inversores residentes en jurisdicciones cuya normativa de valores que resulte de aplicación exija la autorización o el registro de un folleto informativo o cualquier otro documento, por lo que no podrán aceptarla esos titulares de Valores Existentes.

En particular, este documento no es para publicación o distribución en los Estados Unidos de América.

La Oferta no se está realizando y no se realizará, directa o indirectamente, en o a través de los Estados Unidos de América, ni por uso del correo electrónico ni de cualquier otro instrumento de comercio interestatal o extranjero, ni a través de ninguna de Bolsa de Valores nacional de los Estados Unidos, ni por cuenta ni en beneficio de *U.S. persons*, tal y como este término se define en la Regulación S bajo la *U.S. Securities Act* de 1933 (la “**Securities Act**”) (“**U.S. Persons**”). Las Acciones no podrán ser ofrecidas, vendidas o entregadas en los Estados Unidos de América sin haberse registrado previamente, o sin estar dentro de alguna de las excepciones para su registro bajo la *Securities Act*. Las Acciones no han sido y no serán, registradas bajo la *Securities Act* o bajo las leyes de valores de cualquier Estado de los

Estados Unidos de América u otra jurisdicción de los Estados Unidos de América y no pueden ser ofrecidas, vendidas o entregadas, directa o indirectamente, dentro de los Estados Unidos o a cuenta o en beneficio de U.S. Persons.

Este documento y cualesquiera otros documentos o materiales relacionados con la Oferta no están siendo, ni podrán ser, directa o indirectamente por correo o cualquier otro medio, transmitidos, distribuidos o reenviados (incluyendo, sin limitación, por custodios o fideicomisarios) en o a través de los Estados Unidos de América o por personas residentes de los Estados Unidos o U.S. Persons, y las Acciones no pueden ofrecerse en modo alguno ni a través de ningún instrumento ni desde dentro de los Estados Unidos de América o por personas residentes en los Estados Unidos de América o U.S. Persons. Cualquier eventual oferta de valores que resulte en una vulneración, directa o indirecta, de estas restricciones será inválida y cualquier eventual oferta de valores realizada por una persona residente en los Estados Unidos de América o por un U.S. Person, una persona que se encuentre en los Estados Unidos de América o cualquier agente fiduciario u otro intermediario que actúe en nombre y por cuenta de un principal que dé instrucciones desde dentro de los Estados Unidos o dirigida a una persona residente en los Estados Unidos o a un U.S. Person será inválida y no será aceptada.

Este documento no constituye una oferta de venta de valores en los Estados Unidos de América o a personas residentes en los Estados Unidos de América o a U.S. Persons. Las Acciones no han sido y no serán registradas bajo la *Securities Act* ni ninguna otra ley reguladora de los mercados de valores de cualquier otro Estado de los Estados Unidos de América o jurisdicción de los Estados Unidos de América y no pueden ser ofrecidas, vendidas ni entregadas, directa o indirectamente, en los Estados Unidos o por cuenta o en beneficio de personas residentes en los Estados Unidos de América o U.S. Persons. El propósito de este documento se limita a la Oferta y no puede ser enviado o entregado a una persona residente en los Estados Unidos o a un U.S. Person ni a cualquier otra persona que no se encuentre dentro de un supuesto de “*offshore transaction*” de conformidad con la Regulación S bajo la *Securities Act*.

Cada participante en la Oferta declara que no se encuentra en los Estados Unidos de América y que no participa en esta Oferta desde los Estados Unidos de América, que está participando en la Oferta de conformidad con la Regulación S bajo la *Securities Act* y que no es una persona residente en los Estados Unidos de América o un U.S. Person ni que está actuando en nombre y por cuenta de un principal situado fuera de los Estados Unidos de América dando una orden de participar en la Oferta desde los Estados Unidos de América sin ser una persona residente en los Estados Unidos de América. A los efectos de este y los tres párrafos anteriores, Estados Unidos de América significa los Estados Unidos de América, sus territorios y posesiones, cualquier Estado de los Estados Unidos de América y el Distrito de Columbia.

5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta de Compra, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta de Compra

El Banco no tiene conocimiento de si sus accionistas significativos, o los miembros de sus

órganos de administración, de gestión o de supervisión son titulares de Valores Existentes y si, en dicho supuesto, tienen intención de aceptar la Oferta de Compra respecto de los Valores Existentes de los que sean titulares. Asimismo, el Banco no tiene conocimiento de si algún posible inversor tiene la intención de adquirir más del 5% del importe de la Oferta de Compra.

5.2.3. Reglas de adjudicación

(A) *División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos*

No procede.

(B) *Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo*

No procede.

(C) *Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos*

No procede.

(D) *Trato preferente predeterminado a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines*

No procede.

(E) *Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza*

No procede.

(F) *Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista*

No procede.

(G) *Condiciones para el cierre de la emisión así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la emisión*

El Periodo de Aceptación de la Oferta de Compra finalizará el 27 de julio de 2012, tras el cual se procederá al otorgamiento de la escritura pública de Aumento de Capital correspondiente a la Oferta Pública de Suscripción, lo que está previsto que tenga lugar el 1 de agosto de 2012.

(H) *Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples*

No procede.

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

Los aceptantes de la Oferta de Compra podrán conocer el número de Acciones que les han sido asignadas consultando su cuenta de valores indicada en la Orden de aceptación, una vez se haya procedido a la liquidación en Iberclear de las operaciones de compraventa de las Acciones ofrecidas en la Oferta Pública de Venta y la adjudicación de las Acciones Nuevas ofrecidas en la Oferta Pública de Suscripción, lo que Banco de Sabadell comunicará al mercado mediante el oportuno hecho relevante en el que informe de la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia.

5.2.5. Sobre-adjudicación y «green shoe»

No procede.

5.3. Precios**5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador****(A) *Precio de las Acciones***

El tipo de emisión de las Acciones Nuevas objeto de la Oferta Pública de Suscripción y el precio de venta de las Acciones ofrecidas en la Oferta Pública de Venta (el “**Precio de las Acciones**”) será el mayor de entre (i) la media aritmética de cotización de cierre de la acción de Banco de Sabadell durante los 10 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de finalización del periodo de aceptación (esta última inclusive) (esto es, desde el 16 de julio de 2012 al 27 de julio de 2012, ambos inclusive); y (ii) 2,30 euros (cifra que es equivalente al “precio de las acciones” ex-cupón, de la oferta pública de venta y suscripción de participaciones preferentes del Grupo Sabadell llevada a cabo entre los meses de diciembre de 2011 y enero de 2012).

(B) *Valoración de los Valores Existentes*

A efectos de su compra por Banco de Sabadell, los Valores Existentes se valorarán al 124% de su valor nominal, que será abonado en efectivo, en el Pago Inicial, el 100% sujeto a la condición de simultánea reinversión en Acciones de Banco de Sabadell, y el 24% restante, en los Pagos Diferidos, condicionados al mantenimiento de las Acciones adquiridas por dichos titulares con cargo al efectivo recibido en el momento inicial, durante cuatro años a razón de un 6% anual, pagadero trimestralmente (lo que equivale a un 1,5% trimestral).

A continuación se muestran los precios unitarios de compra de los Valores Existentes correspondientes a cada una de las emisiones a las que se dirige la Oferta de Compra:

Emisión	Valor nominal unitario existente (€)	Fecha a la que se hubiera pagado el último cupón anterior al Pago Inicial si se hubiera devengado*	Pago Inicial (€)	Pagos Diferidos (€)	Precio de compra (€)
Participaciones Preferentes Serie A de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1020)	600	15/05/2012	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie B de CAM Capital, S.A. Unipersonal (KYG1793R1103)	600	15/05/2012	600	144	744
Participaciones Preferentes Serie C de CAM Capital, S.A. Unipersonal (ES0114607007)	1000	29/03/2012	1000	240	1240
Obligaciones Subordinadas de septiembre de 1988 de Banco CAM (ES0214400014)	601,01	25/03/2012	601,01	144,24	745,25
Obligaciones Subordinadas de noviembre de 1988 de Banco CAM (ES0215395015)	601,01	25/05/2012	601,01	144,24	745,25
Deuda Subordinada Especial de febrero de 2004 de Banco CAM (ES0214400048)	600	15/02/2012	600	144	744

* Actualmente los pagos de cupón de los Valores Existentes se encuentran cancelados por la ausencia de beneficios del grupo Banco CAM en el ejercicio 2011. Dado que el pago de la remuneración está condicionado a la existencia de beneficio distributable en el ejercicio anterior, excepto en lo que respecta a las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988 que se determina con base en la cuenta de resultados del semestre natural anterior, el pago de los cupones se reanudará en el momento en el que se constate la existencia de beneficio distributable suficiente del grupo Banco CAM para atender dichos pagos, es decir, cuando se formulen unas cuentas anuales (o, para las Obligaciones Subordinadas de septiembre y de noviembre de 1988, unos estados financieros intermedios semestrales correspondientes al primer semestre de un ejercicio) cuya cuenta de pérdidas y ganancias registre beneficio neto.

Por tanto, el número de Acciones que corresponderá a cada titular de Valores Existentes como consecuencia de la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial derivado de la compra de los Valores Existentes en la compra / suscripción y desembolso de Acciones, será el cociente de dividir el 100% del valor nominal de los Valores Existentes respecto de los cuales se acepte la Oferta de Compra, entre el Precio de las Acciones establecido en el apartado 5.3.1.

Si de esta operación resultara una fracción de acción (Picos), dicha fracción se redondeará en todo caso por defecto y no se aplicará a la compra / suscripción de Acciones, sino que el efectivo correspondiente a dicha fracción de acción (valorada al Precio de las Acciones) será retenido por el aceptante.

(C) Gastos para los aceptantes de la Oferta de Compra

Ni el Banco ni el resto de entidades del Grupo Sabadell (incluyendo Banco CAM) repercutirán gasto alguno a los aceptantes de la Oferta de Compra por la compra de sus Valores Existentes ni por la compra / suscripción de Acciones, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear ajenas al Grupo Sabadell en las que los aceptantes de la Oferta de Compra tengan depositados sus Valores Existentes a través de las cuales tramiten su aceptación de la Oferta de Compra, en cuyo caso dichos aceptantes deberán contar con efectivo suficiente en las cuentas de efectivo asociadas a las cuentas de valores en las que tengan depositados sus Valores Existentes para atender el pago de dichos gastos, corretajes o comisiones. Los folletos de tarifas se encuentran disponibles en las páginas web de la CNMV y el Banco de España.

El Banco podrá aplicar comisiones por administración y custodia de las Acciones que se entreguen según las tarifas vigentes recogidas en su folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de oferta.

Véase el apartado 5.1.9 de la Nota sobre las Acciones.

5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si esta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión

El Consejo de Administración del Banco, en su reunión de fecha 13 de junio de 2012, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de accionistas de Banco de Sabadell celebrada el 31 de mayo de 2012, en relación con el Aumento de Capital a través del cual se articula la Oferta Pública de Suscripción, ha acordado excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco a fin de que las Acciones Nuevas puedan ser suscritas por los titulares de los Valores Existentes. Dicha exclusión de los derechos de suscripción preferente se fundamenta en las razones de interés social que se desarrollan en el preceptivo informe elaborado al efecto por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell.

En este sentido, con fecha 14 de junio de 2012, Deloitte, S.L., en su condición de auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona distinto del auditor de las cuentas de Banco de Sabadell, emitió el informe requerido por el artículo 308 (aplicable por remisión del artículo 504) y 506.3 de la Ley de Sociedades de Capital sobre el valor razonable de las acciones, el valor teórico del derecho de preferencia cuyo ejercicio se proponía suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores a que se refiere el propio artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital antes mencionado.

Las conclusiones de dicho informe se han reproducido literalmente en el apartado 4.6.3 de la Nota sobre las Acciones.

5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas

No aplica.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

Los titulares de Valores Existentes que deseen aceptar la Oferta de Compra deberán dirigirse a la entidad donde figuren depositados sus Valores Existentes y manifestar por escrito su

declaración de aceptación mediante la correspondiente Orden de aceptación de la Oferta de Compra, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.2 anterior.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

Banco de Sabadell actúa como entidad agente de la Oferta de Compra y de las Ofertas Públicas de Venta y Suscripción de las Acciones (la “Entidad Agente”).

Las Acciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus Entidades Participantes.

5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento

No existe.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No procede.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización

De conformidad con los acuerdos del Consejo de Administración del Banco de 13 de junio de 2012, en virtud de la autorización de la Junta General de accionistas de 31 de mayo de 2012, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las Acciones Nuevas del Banco en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A tal efecto el Banco llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en el plazo máximo de un mes desde la Fecha de Operación. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad del Banco que hicieran imposible la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en el plazo máximo fijado, Banco de Sabadell lo comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la mayor brevedad, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pudiese incurrir el Banco.

El Banco conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las Obligaciones y las Acciones Nuevas según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos reguladores, comprometiéndose a su cumplimiento.

6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización

Las Acciones Nuevas ofrecidas en la Oferta Pública de Suscripción son de la misma clase y serie que las acciones ordinarias de Banco de Sabadell actualmente en circulación, que se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

6.3. Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren

No aplica.

6.4. Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso

No aplica.

6.5. Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta

No aplica.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas

Las Acciones que se ofrecen a los titulares de Valores Existentes en la Oferta Pública de Venta son acciones ordinarias que el Banco posee directamente en autocartera.

El nombre y dirección profesional del Banco son, tal y como consta en sus estatutos sociales:

Banco de Sabadell, S.A.

Domicilio social: Sabadell, Plaça de Sant Roc, nº 20.

7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores de valores

Las acciones que se ofrecen en la Oferta Pública de Venta ascienden a 22.000.000 acciones en autocartera, de la misma clase y serie que las acciones del Banco actualmente en circulación.

7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreement)

No se ha previsto la asunción de compromisos de no disposición por parte de accionistas del Banco, ni del propio Banco, en relación con la Oferta de Compra.

No obstante, téngase en cuenta que, tal y como se señala en el apartado 5.1.8 anterior de la presente Nota sobre las Acciones, inicialmente, los aceptantes de la Oferta de Compra percibirán el importe del precio de compra equivalente al 100% del valor nominal de los Valores Existentes comprados, estando los respectivos Pagos Diferidos (24%) condicionados al cumplimiento por los inversores de la condición de mantenimiento ininterrumpido de la titularidad de las Acciones del Banco recibidas como consecuencia de la aceptación de la Oferta de Compra en los términos previstos en dicho apartado 5.1.8(D).

Los aceptantes de la Oferta de Compra que con anterioridad a cada una de las fechas para los Pagos Diferidos establecidas en el Plan de Fidelización enajenasen una parte pero no todas las Acciones adquiridas con cargo a la aplicación del efectivo recibido en el Pago Inicial perderán el derecho a recibir en cada uno de los Pagos Diferidos pendiente de abono la parte equivalente a la proporción de Acciones transmitidas en cada una de dichas fechas respecto de las recibidas en el momento inicial.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la Oferta de Compra

A continuación se incluye, una previsión aproximada de los gastos relacionados con la Oferta de Compra para la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial, con carácter meramente informativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de esta Nota sobre las Acciones.

Concepto*	Euros
Tasas de Iberclear	33.000
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	87.032
Tasas de la CNMV	73.000
Otros gastos (honorarios notariales y registrales, de asesores externos y del auditor designado por el Registro Mercantil, gastos internos del Banco relacionados con la Oferta de Compra -comunicaciones con la red de oficinas, etc.-)	750.000
TOTAL	943.032

* Para el cálculo de las tasas, tarifas y cánones de Iberclear, Bolsas de Valores y CNMV, de cara a determinar el valor nominal de la Oferta de Compra, se ha asumido un Precio de las Acciones de 2,30 euros por acción (que representa el tipo mínimo de emisión de las Acciones Nuevas)

Asumiendo que la Oferta de Compra es aceptada en su totalidad, el importe de los gastos indicados sobre el importe efectivo máximo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción (1.630.635.350 euros –importe equivalente al saldo nominal vivo de todas las emisiones de Valores Existentes–) es de, aproximadamente el 0,058%.

9. DILUCIÓN

9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta de Compra

Por lo que se refiere a la Oferta Pública de Venta, no procede hablar de dilución.

Por lo que se refiere a la Oferta Pública de Suscripción, en lo que respecta al Aumento de Capital para atender la aplicación de los efectivos correspondientes al Pago Inicial, a efectos de determinar la dilución máxima potencialmente posible que inicialmente sufrirían los accionistas de Banco de Sabadell con motivo del mismo, esto es, asumiendo que la Oferta de Compra es aceptada en su totalidad, que el Precio de las Acciones para la aplicación del efectivo correspondiente al Pago Inicial es de 2,30 euros por acción (valor mínimo del Precio de las Acciones, que podrá ser superior de acuerdo con la fórmula para la determinación del Precio de las Acciones descrita en el apartado 5.3.1 de la Nota sobre las Acciones), el número de Acciones Nuevas de Banco de Sabadell que se emitiría sería 686.971.892 acciones, representando la participación de los actuales accionistas del Banco un 76,99% del número total de acciones del Banco tras el Aumento de Capital, lo cual implicaría una dilución del 23,01% del capital resultante del Aumento de Capital.

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

La Oferta Pública de Suscripción se realiza con exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas y se dirige exclusivamente a los titulares de los Valores Existentes señalados en el apartado 5.2.1 de la presente Nota sobre las Acciones.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ha asesorado a Banco de Sabadell en los aspectos legales en Derecho español de la presente Oferta de Compra de los Valores Existentes y las Ofertas Públicas de Venta y Suscripción de Acciones.

10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

En la presente Nota sobre las Acciones no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores distinta de la expresamente señalada.

10.3. Cuando en la Nota sobre los Valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota de los Valores

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital para la exclusión del derecho de suscripción preferente, Deloitte, S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 28020, Madrid, con N.I.F. número B-79104469, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414, y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692, fue designado por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de Banco de Sabadell para la formulación del informe sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente, que fue emitido el 14 de junio de 2012.

Banco de Sabadell no tiene conocimiento de que Deloitte, S.L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Las conclusiones de dicho informe se reproducen literalmente en el apartado 4.6.3 de la Nota sobre las Acciones.

Por otra parte, Solventis A.V., S.A., con domicilio en calle Pedro i Pons 9 - 11, 6ª planta - Barcelona, 08034, ha emitido una valoración teórica de los Valores Existentes y de la contraprestación de la Oferta que se adjunta a esta Nota sobre las Acciones como anexo.

10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

Las conclusiones del informe elaborado por Deloitte, S.L., auditor designado por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de Banco de Sabadell para la formulación del informe requerido por los artículos 308 (aplicable por remisión del artículo 504) y 506.3 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente, que fue emitido el 14 de junio de 2012 y se contienen en el apartado 4.6.3 de la Nota sobre las Acciones han sido reproducidas de forma literal y, en la medida en que el Banco tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información elaborada por Deloitte, S.L., no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

11. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL EMISOR

Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro del emisor

Desde el 29 de marzo de 2012, fecha de inscripción del Documento de Registro de Banco de Sabadell en los registros oficiales de la CNMV, hasta la fecha presente, no se han producido otros hechos que afecten significativamente a Grupo Sabadell susceptible de afectar a la valoración de la Oferta por los inversores, salvo los que se detallan a continuación, que han sido debidamente comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante:

- (i) Con fecha 30 de marzo de 2012 Banco de Sabadell acordó la venta del 20% de su participación en la entidad mexicana Banco del Bajío, S.A. Institución de Banca

Múltiple a Ion Investments, B.V., filial de Temasek holdings (Private) Limited en un 13,3% y al fideicomiso constituido por un grupo de accionistas actuales del propio Banco del Bajío el 6,7% restante por un importe de 156,6 millones de euros, representando una plusvalía neta para Banco de Sabadell de 19,9 millones de euros. El cierre de dicha venta tuvo lugar el 7 de junio de 2012.

- (ii) El día 30 de abril de 2012 Banco de Sabadell informó de la revisión por Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited de la calificación crediticia a largo plazo de Banco de Sabadell de BBB- a BB+; y el de corto plazo de A3 a B.
- (iii) El 13 de mayo de 2012 Banco de Sabadell remitió información sobre los efectos estimados de la aplicación de los nuevos requerimientos de provisiones contenidos en el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero que, incluyendo la incorporación prevista de Banco CAM, arrojaba un efecto sobre los resultados esperados para el conjunto de las operaciones del Grupo en el año 2012, según se especificaron previamente en el Plan de Aplicación por Banco de Sabadell del Real Decreto-ley 2/2012, de un cargo adicional de 412 millones de euros antes de impuestos en la cuenta de resultados (288 millones después de impuestos).
- (iv) El 14 de mayo de 2012 Banco de Sabadell informó de los resultados de oferta de compra de bonos de titulización lanzada el 27 de abril de 2012, en la cual el Banco aceptó la compra de dichos valores en un importe nominal total de 65.106.427,84 euros, a los precios de compra determinados mediante el procedimiento de subasta holandesa no modificada.
- (v) En fecha 18 de mayo de 2012 Banco de Sabadell comunicó la rebaja de su calificación crediticia a largo plazo por Moody's Investor Services desde A3 hasta Baa1, con revisión negativa.
- (vi) El 30 de mayo de 2012 Banco de Sabadell informó de la publicación por la Comisión Europea de la aprobación del plan de reestructuración de Banco CAM, produciéndose el 1 de junio de 2012 la adquisición por Banco de Sabadell del 100% de las acciones de Banco CAM por el precio simbólico de un euro al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.
- (vii) El 31 de mayo de 2012 tuvo lugar la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco de Sabadell, en la que se aprobaron la totalidad de los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración, entre otros, la entrega de una retribución complementaria al dividendo correspondiente al ejercicio de 2011 mediante la distribución en acciones de parte de la reserva por prima de emisión, equivalente a distribuir 0,05 euros brutos por cada acción.
- (viii) El 8 de junio de 2012 el Banco comunicó los niveles de cobertura a nivel consolidado de Banco de Sabadell y Banco CAM, previéndose que se alcanzará un nivel de cobertura para el grupo consolidado del 16% sobre el total de la exposición.
- (ix) El día 12 de junio de 2012 Banco de Sabadell informó de la revisión por Fitch Ratings España, S.A. Unipersonal de la calificación crediticia a largo plazo de Banco de Sabadell de BBB+ a BBB; y el de corto plazo de F2 a F3. Dicha rebaja de la

calificación crediticia determinó la apertura de un periodo de revocación de órdenes de suscripción de bonos simples correspondiente a las emisiones “Emisión de Bonos Simples Mayo I 2012 de Banco de Sabadell, S.A.” y “Emisión de Bonos Simples Mayo II 2012 de Banco de Sabadell, S.A.”, cuyas condiciones finales fueron inscritas en los registros oficiales de la CNMV el 17 de mayo de 2012, lo que se comunicó al mercado mediante hecho relevante el 14 de junio de 2012.

Actualización de información financiera

A continuación se muestran los balances y cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los estados financieros consolidados resumidos a 31 de marzo de 2012 de Banco de Sabadell (y que por tanto no incluyen el efecto de la integración de Banco CAM) que forman parte de la información financiera intermedia relativa al primer trimestre de 2012 remitida por el Banco a la CNMV el pasado 27 de abril de 2012, que no ha sido sometida a una revisión limitada por parte de los auditores del Banco y se incorpora por referencia a la Nota sobre las Acciones, con columnas comparativas con la información a 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 (auditada) en lo que respecta al balance de situación consolidado, y a 31 de marzo de 2011 (sin auditar) y 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 (auditada) en lo relativo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

(A) *Balance de situación consolidado*

ACTIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	1.440.461	1.290.678	1.253.600	1.820.157
CARTERA DE NEGOCIACIÓN, DERIVADOS Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	2.308.509	2.273.131	1.962.652	1.990.688
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	15.043.121	13.268.170	10.830.629	8.031.761
INVERSIONES CREDITICIAS	78.796.960	76.282.944	76.725.432	65.777.852
Depósitos en Entidades de Crédito	4.171.827	3.628.914	2.744.614	2.544.962
Crédito a la clientela (neto)	74.625.133	72.654.030	73.980.818	63.232.890
PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	618.628	696.934	813.492	706.075
ACTIVO MATERIAL	1.106.266	1.106.881	1.081.549	1.140.190
ACTIVO INTANGIBLE	1.022.091	1.022.161	831.301	669.980
OTROS ACTIVOS	4.984.923	4.496.481	3.600.554	2.686.183
TOTAL ACTIVO	105.320.959	100.437.380	97.099.209	82.822.886

PASIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y DERIVADOS	1.968.314	2.011.411	1.716.500	1.680.022
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	94.747.851	91.586.490	88.710.738	74.957.805
Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de Crédito	18.231.353	12.169.508	10.333.988	9.577.274

PASIVO				
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Depósitos de la Clientela	54.920.815	58.444.050	55.092.555	39.130.722
Mercado de Capitales	19.249.173	17.643.095	19.507.497	22.812.447
Pasivos Subordinados	1.066.023	1.859.370	2.386.629	2.039.698
Otros Pasivos Financieros	1.280.487	1.470.467	1.390.069	1.397.664
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	184.212	173.348	177.512	182.186
PROVISIONES	321.574	350.203	367.662	313.267
OTROS PASIVOS	494.209	381.784	438.254	392.236
TOTAL PASIVO	97.716.160	94.503.236	91.410.666	77.525.516
INTERESES MINORITARIOS	52.291	47.212	33.866	27.381
AJUSTES POR VALORACIÓN	-349.249	-389.228	-323.735	43.656
FONDOS PROPIOS	7.901.757	6.276.160	5.978.412	5.226.333
TOTAL PATRIMONIO NETO	7.604.799	5.934.144	5.688.543	5.297.370
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	105.320.959	100.437.380	97.099.209	82.822.886

Evolución del balance

Al cierre del primer trimestre de 2012, los activos totales de Banco de Sabadell y su Grupo totalizan 105.321,0 millones de euros y crecen 10.063,7 millones de euros en relación a los activos del Grupo al cierre del mismo periodo del ejercicio de 2011. Este aumento, en términos relativos, supone un incremento del 10,6% interanual.

La inversión crediticia bruta de clientes, sin incluir la adquisición temporal de activos, presenta un saldo de 74.235,4 millones de euros a 31 de marzo de 2012, frente a un saldo de 72.073,7 millones de euros en la misma fecha de 2011 (+3,0%). Dentro de los diferentes conceptos que conforman la inversión crediticia bruta, destaca el aumento de la partida de resto de préstamos, que crece 2.959,3 millones de euros.

El ratio de morosidad sobre el total de riesgos computables es del 6,02% y se mantiene por debajo de la media del sector financiero español. La cobertura sobre riesgos dudosos es del 47,19%. El ratio de cobertura con garantías hipotecarias es del 111,45%.

Con fecha 31 de marzo de 2012, los recursos de clientes en balance presentan un saldo de 53.795,4 millones de euros, frente a un saldo de 52.130,5 millones de euros al cierre del primer trimestre de 2011 (+3,2%). Destaca en particular el crecimiento de las cuentas a la vista, con un incremento interanual del 3,2%.

En el transcurso de los tres primeros meses del ejercicio de 2012, e incluyendo las actuaciones de capital realizadas, se ha generado un *gap* comercial de 601,9 millones de euros.

Los empréstitos y otros valores negociables totalizan 19.249,2 millones de euros, frente a un importe de 19.713,2 millones de euros a 31 de marzo de 2011. También dentro de la financiación mayorista, el saldo de pasivos subordinados se reduce y se sitúa en 1.066,0 millones de euros, frente a 1.939,1 millones de euros a 31 de marzo de 2011, principalmente

por la ampliación de capital mediante canje de participaciones preferentes efectuada en enero de 2012.

El patrimonio en instituciones de inversión colectiva (IIC) asciende a 8.294,8 millones de euros a 31 de marzo de 2012 y se reduce un 5,0% interanual, en consonancia con la evolución del mercado. No obstante, y con respecto al cierre del ejercicio de 2011, el patrimonio en instituciones de inversión colectiva crece 270,6 millones de euros (+3,4%).

El patrimonio de los fondos de pensiones comercializados totaliza 2.928,7 millones de euros y los seguros comercializados ascienden a 5.779,5 millones de euros, saldos muy similares, en ambos casos, a los que había al cierre de marzo 2011.

El total de recursos gestionados a la conclusión del primer trimestre de 2012 asciende a 93.765,2 millones de euros, un 1,0% por encima del saldo de recursos gestionados al cierre del primer trimestre de 2011.

(B) Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Intereses y rendimientos asimilados	903.631	794.485	3.394.082	2.644.787	3.166.233
Intereses y cargas asimiladas	-496.380	-415.336	-1.856.819	-1.185.671	-1.565.586
Margen de intereses	407.251	379.149	1.537.263	1.459.116	1.600.647
Rendimiento de instrumentos de capital	794	1.323	8.752	16.282	14.598
Resultados entidades valoradas método participación	4.807	16.799	37.650	70.867	71.913
Comisiones netas	133.547	135.729	573.593	516.462	511.164
Resultados operaciones financieras (neto)	148.245	124.518	271.246	204.065	248.150
Diferencias de cambio (neto)	13.157	12.162	69.999	58.655	49.224
Otros productos y cargas de explotación	-15.552	1881	8.219	5.892	9.334
Margen bruto	692.249	671.561	2.506.722	2.331.339	2.505.030
Gastos de personal	-187.985	-192.129	-742.600	-679.721	-715.323
Recurrentes	-182.218	-179.016	-713.548	-657.146	-628.700
No recurrentes	-5.767	-13.113	-29.052	-22.575	-86.623
Otros gastos generales de administración	-94.171	-98.516	-402.491	-356.334	-321.500
Recurrentes	-93.805	-92.316	-393.432	-356.334	-321.500
No recurrentes	-366	-6.200	-9.059	-	-
Amortización	-32.039	-32.423	-130.921	-158.980	-142.730
Margen antes de dotaciones	378.054	348.493	1.230.710	1.136.304	1.325.477
Provisiones para insolvencias y	-293.407	-330.060	1.048.916	-968.074	-837.706

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
Datos en miles de euros	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
otros deterioros					
Plusvalías por venta de activos	27.982	1.101	5.672	296.111	83.575
Resultado de las operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	-31.049	66.601	48.406	-81.419	-45.037
Resultado consolidado del ejercicio	81.580	86.135	235.872	382.922	526.309
Resultado atribuido a intereses minoritarios	1.557	1.887	3.970	2.882	3.820
Beneficio atribuido al grupo	80.023	84.248	231.902	380.040	522.489

Márgenes y beneficios

Banco de Sabadell y su Grupo han cerrado el primer trimestre del ejercicio de 2012 con un beneficio neto atribuido de 80,0 millones de euros (un 5,0% menos que en el mismo periodo de 2011), una vez efectuadas dotaciones a insolvencias y provisiones de la cartera de valores e inmuebles por un importe total de 293,4 millones de euros.

Al cierre del mes de marzo de 2012, el margen de intereses totaliza 407,3 millones de euros y presenta una variación interanual del +7,4%. La permanente gestión de los diferenciales de clientes, así como el mayor margen aportado por la cartera ALCO, compensan el efecto negativo de la curva de tipos y el encarecimiento de los recursos del mercado de capitales.

Los resultados de las empresas que consolidan por el método de la participación ascienden a 4,8 millones de euros, destacando en particular la contribución de Centro Financiero BHD (4,5 millones de euros), entidad financiera participada en la República Dominicana.

Las comisiones netas totalizan 133,5 millones de euros y se sitúan algo por debajo de las obtenidas en el primer trimestre de 2011 (-1,6%). Las comisiones derivadas de operaciones de riesgo y por servicios a clientes han evolucionado favorablemente; las comisiones de fondos de inversión y de comercialización de seguros y pensiones son inferiores, dada la situación adversa del mercado.

Los resultados por operaciones financieras totalizan 148,2 millones de euros e incluyen 104,8 millones de euros por venta de cartera de renta fija y 42,3 millones de euros por resultados de la cartera de negociación. Los resultados por operaciones financieras del primer trimestre de 2011 incluyeron 87,1 millones de euros por la operación de *debt-for-equity* de febrero de 2011 (emisión y colocación en el mercado de 126 millones de acciones de Banco de Sabadell para recomprar participaciones preferentes y deuda subordinada al descuento).

Los otros productos y cargas de la explotación ascienden a -15,6 millones de euros, frente un importe positivo de 1,9 millones de euros en el primer trimestre de 2011. La diferencia interanual obedece al mayor importe de las dotaciones al Fondo de Garantía de Depósitos (-26,0 millones de euros en el ejercicio en curso, frente a -6,5 millones de euros en el primer trimestre de 2011).

Los gastos de explotación del primer trimestre de 2012 ascienden a 282,2 millones de euros, de los cuales 6,1 millones de euros corresponden a gastos no recurrentes (mayoritariamente, indemnizaciones al personal, así como gastos de reestructuración relacionados con la adquisición de Banco Guipuzcoano). En el primer trimestre de 2011, los gastos no recurrentes fueron superiores y ascendieron a 19,3 millones de euros. En términos de perímetro constante (incluyendo Lydian Private Bank desde el inicio del ejercicio 2011), los gastos de explotación del año 2012 se reducen un 0,1% interanual. El ratio de eficiencia, sin gastos no recurrentes, se sitúa en el 39,87%, mejorando de forma significativa respecto al ratio del 46,42% que había al cierre de marzo de 2011.

Como consecuencia de todo lo anteriormente expuesto, el margen antes de dotaciones al cierre del primer trimestre de 2012 totaliza 378,1 millones de euros y crece un 8,5% con respecto al mismo trimestre del ejercicio de 2011.

Las dotaciones para insolvencias totalizan 117,4 millones de euros, frente a 233,2 millones de euros en el primer trimestre de 2011. Asimismo, se han realizado provisiones para inmuebles y activos financieros, por un total de 176,0 millones de euros (96,9 millones de euros en el primer trimestre de 2011). Del total de dotaciones efectuadas en el primer trimestre de 2011 (330,1 millones de euros), 186 millones de euros se realizaron por aplicación de los ingresos extraordinarios obtenidos por la operación de *debt-for-equity* de febrero de 2011, así como por el impacto bruto de la resolución de la Inspección de la Agencia Tributaria en cuanto a la deducibilidad fiscal de fondos de comercio. Este último impacto, recogido en el epígrafe de impuesto sobre beneficios, representó, en términos netos, un abono de 69,4 millones de euros.

En el mes de marzo de 2012, Banco de Sabadell ha vendido la participación que mantenía en Banco del Bajío, obteniendo una plusvalía bruta de 28,5 millones de euros.

El beneficio neto atribuido al Grupo es de 80,0 millones de euros, frente a 84,2 millones de euros en el primer trimestre de 2011 (-5,0%). El core capital es del 11,88% (9,37% en marzo 2011) y el Tier I se sitúa en el 11,36% (10,51% en marzo 2011).

(C) *Principales ratios financieros*

Ratio	31/03/2012	31/12/2011
<i>Core Capital</i>	11,88	9,01
Capital principal (Real Decreto-Ley 2/2011)	11,52	8,57
Tier I	11,36	9,94
Tier II	0,83	1,01
Ratio BIS	12,19	10,95
Ratio de Morosidad	6,02	5,95
Ratio de Cobertura de Dudosos	47,19	48,49

En Sabadell, a 20 de junio de 2012

Banco de Sabadell, S.A.

P.p.

D. Tomás Varela Muiña
Director General

ANEXO: INFORME DE VALORACIÓN

Barcelona, 12 de junio de 2012

BANCO DE SABADELL S.A.

D. Albert Cortés Mendoza
Sena, 12 (Centre Banc Sabadell)
Polígon Can Sant Joan
08174 Sant Cugat del Vallès

Apreciado Sr. Cortés:

Por la presente, le remitimos un informe de valoración de una posible Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCO SABADELL vinculada a una oferta de compra de emisiones de Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales emitidas por BANCO CAM, al objeto de contrastar la existencia de una posible mejora objetiva para sus actuales tenedores.

Quedamos a su entera disposición para cuantas aclaraciones puedan precisar con respecto al contenido del informe.

Mientras tanto, aprovecho la ocasión para saludarle.

Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director



**INFORME DE VALORACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE
SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE BANCO SABADELL DIRIGIDA A LOS
TITULARES DE PARTICIPACIONES PREFERENTES Y OBLIGACIONES
SUBORDINADAS ESPECIALES DE BANCO CAM**

Valorador:

solventis

Fecha Informe:

12 de junio de 2012

Índice	Pág.
1.- INTRODUCCIÓN	3
A. Objeto del Informe.....	3
B. Capacidad e Independencia de Solventis.....	3
2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	4
A. BANCO CAM.....	4
B. Banco de Sabadell S.A.....	6
C. Calidad Crediticia.....	9
D. Emisiones vivas de BANCO CAM.....	11
3.- DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES DE COMPRA Y OPS	14
A. Características de las Emisiones de Participaciones Preferentes Canjeables.....	14
B. Características de las Emisiones de Obligaciones Subordinadas Especiales...	18
C. Características de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.....	22
4.- PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO.....	24
A. Riesgos Específicos del Entorno de Negocio de BANCSABADELL.....	24
B. Riesgos Específicos de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.....	25
5.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO.....	29
A. Tipos de Emisiones.....	29
B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de las Operaciones de Compra y Emisión propuestas por BANCSABADELL.....	31
C. Mercados de Deuda.....	33
D. Resumen.....	38
6.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA OFERTA DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE BANCSABADELL Y DEL VALOR RAZONABLE DE LAS OPERACIONES DE COMPRA	40
A. Valores Razonables Emisiones Objeto de Compra.....	40
B. Valor Económico Oferta Pública Suscripción Acciones BANCSABADELL.....	41
C. Valor Económico Mejora Objetiva Operación Compra Emisiones BANCO CAM y Oferta Pública Suscripción Acciones BANCSABADELL.....	43
D. Sensibilidad a Factores de Riesgo de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.....	43

7.- CONCLUSIONES	45
ANEXO 1: MÉTODOS DE VALORACIÓN	47
ANEXO 2: DATOS DE MERCADO UTILIZADOS	53

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 pública registrada en la CNMV. Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 11 de junio de 2012.

A. Objeto del Informe.

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de la Oferta Pública de Suscripción de acciones de BANCSABADELL introducen, en base a la normativa vigente, una mejora objetiva que pueda beneficiar a los actuales tenedores de determinadas emisiones Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales emitidas o garantizadas por BANCO CAM a quien va dirigida.

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 CAM.

BANCO CAM se constituyó en diciembre de 2010 como consecuencia de la segregación de los activos y pasivos de la Caja de Ahorros del Mediterráneo, nacida en el año 1875.

En un principio la entidad se constituyó con la denominación de Banco Base e integraba a la CAM, Cajasur, Caja Extremadura y Caja Cantabria. No obstante, en mayo de 2011 tras común acuerdo de las partes implicadas se produce la transmisión de la totalidad de las acciones a favor de la Caja de Ahorros del Mediterráneo, que se convierte en el único accionista del Banco, y pasa a denominarse BANCO CAM.

En julio de 2011 el Banco de España interviene BANCO CAM e inicia un proceso de reestructuración de la Entidad con la intervención del Fondo de Reestructuración Bancaria (FROB), que se convierte en el órgano de administración de la Entidad.

En el ámbito de este plan de reestructuración, en diciembre de 2011, BANCO CAM entró en un proceso de subasta en el que finalmente fue adjudicada a Banco Sabadell S.A.. El pasado 30 de mayo de 2012 esta operación recibió la aprobación por parte de la Unión Europea.

Desde un punto de vista de negocio, BANCO CAM desarrollaba su actividad bancaria orientada a clientes minoristas y empresas en todo el territorio nacional, contando con 843 oficinas y 7.295 empleados.

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

Cuadro 1: Principales Magnitudes de BANCO CAM (2010 y 2011)

Principales Magnitudes BANCO CAM (millones Euros)	2011	2010
Core Capital	n.d.	n.d.
Tasa Morosidad	23,6%	9%
Ratio de cobertura de morosidad	36%	n.d.
Fondos Propios	1.899	2.012
Total activo	70.805	70.667
(millones de euros)	2011	2010
Margen de Intereses	501	586
Margen Bruto	573	1.379
Margen antes Dotaciones	-2.679	702
Beneficio atribuido al Grupo	-2.713	244

El detalle del Balance de Situación de BANCO CAM a cierre del ejercicio 2010 y 2011 es el que se recoge en los cuadros siguientes:

Cuadro 2: Activo BANCO CAM (2010 y 2011)

Balance BANCO CAM (miles de euros)	2011	2010
Caja y depósitos en bancos centrales	438.221	698.795
Cartera de negoc., derivados y otros activos financ.	180.606	231.990
Activos financieros disponibles para la venta	10.181.427	7.297.052
Inversiones crediticias	47.884.371	53.526.189
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	<i>1.846.841</i>	<i>1.880.905</i>
<i>Crédito a la clientela (neto)</i>	<i>45.647.707</i>	<i>50.849.567</i>
Participaciones	197.679	1.709.958
Activo material	1.486.102	1.161.912
Activo intangible	237.279	223.101
Resto activos	10.198.936	5.817.736
Total Activo	70.804.621	70.666.733

Cuadro 3: Pasivo BANCO CAM (2010 y 2011)

Balance de BANCO CAM (miles de euros)	2011	2010
Cartera de negociación	204.187	116.618
Pasivos financieros a coste amortizado	64.666.493	67.248.026
<i>Depósitos de Bancos Centrales y ent. de crédito</i>	<i>16.062.390</i>	<i>11.962.974</i>
<i>Depósitos de la clientela</i>	<i>37.850.995</i>	<i>44.247.487</i>
<i>Débitos representados por valores negociables</i>	<i>8.116.904</i>	<i>8.624.331</i>
<i>Pasivos subordinados</i>	<i>2.098.150</i>	<i>2.049.881</i>
<i>Otros pasivos financieros</i>	<i>538.054</i>	<i>363.356</i>
Pasivos por contratos de seguros	2.146.756	n.d.
Provisiones	350.878	368.070
Resto pasivos	963.809	438.254
Pasivo	68.332.123	68.654.921
Fondos propios	1.898.876	2.011.812
Ajustes de valoración	-93.994	0
Intereses minoritarios y ajustes por valoración	667.616	0
Patrimonio Neto	2.472.498	2.011.812
Total Pasivo y Patrimonio Neto	70.804.621	70.666.733

Finalmente, el detalle de la Cuenta de Resultados de BANCO CAM a cierre de los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

Cuadro 4: Cuenta de Resultados BANCO CAM (2010 y 2011)

Cuenta de Resultados BANCO CAM (miles de euros)	2011	2010
Intereses y rendimientos asimilados	2.178.327	1.999.259
Intereses y cargas asimiladas	-1.677.127	-1.412.909
Margen de intereses	501.200	586.350
Rendimiento de instrumentos de capital	13.932	322.421
Resultados entidades valoradas método participación	-124.784	0
Comisiones netas	132.577	168.163
Resultados operaciones financieras (neto)	-4.943	292.339
Diferencias de cambio (neto)	-9.134	-9.571
Otros productos y cargas de explotación	64.141	19.528
Margen bruto	572.989	1.379.230
Gastos de personal	-494.065	-433.460
Otros gastos generales de administración	-261.533	-190.586
Amortización	-85.252	-52.544
Margen antes de dotaciones	-267.861	702.640
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-3.076.204	-364.903
Plusvalías por venta de activos	-25.847	-16.411
Resultado de las operaciones interrumpidas	-121.951	-120.198
Impuesto sobre beneficios	835.080	43.034
Resultado consolidado del ejercicio	-2.656.783	244.162
Resultado atribuido a intereses minoritarios	56.507	0
Beneficio atribuido al grupo	-2.713.290	244.162

B. Banco de Sabadell S.A.

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

Actualmente, BANCSABADELL desarrolla un modelo de banca universal, enfocada al cliente minorista y empresas, con más de 1.300 oficinas en todo el territorio español y 10.550 empleados.

Como se ha comentado anteriormente, a finales del 2011 BANCSABADELL anunció la adquisición del Banco CAM. Con esta operación, BANCSABADELL se convierte en la quinta entidad financiera española con unos activos totales que rondarán los 170.000 millones de euros.

Con el objetivo de atender a los nuevos requerimientos regulatorios impuestos por la EBA (European Banking Authority) y de compensar el déficit de provisiones estimado en 2.396 Millones de euros para el Grupo Banco de Sabadell (incluyendo BANCO CAM), para cumplir con las exigencias impuestas por el Real Decreto 02/2012 de

reforma del sistema financiero, se han articulado una serie de medidas dirigidas a reforzar el capital del grupo en cerca de 2.900 Millones de Euros:

1. Canje de Participaciones Preferentes de BANCSABADELL por acciones nuevas por valor de 797,33 Millones de euros (ejecutado en el mes de enero del 2012).
2. Ampliación de capital de hasta 902 Millones de euros (aprobada en la pasada Junta General Extraordinaria de Accionistas de BANCSABADELL de 23 de febrero de 2012), lo que representa un aumento de capital de hasta un 42,8%.
3. Futuro canje de las Participaciones Preferentes de la CAM por acciones de nueva emisión de BANCSABADELL o instrumento equivalente, por valor de 1.200 Millones de euros (operación objeto del análisis del presente informe).

Con todo ello, BANCSABADELL se situará en el 2012 como una de las entidades financieras españolas con mayor solvencia al fijar sus niveles de Core Capital entorno al 10%.

Adicionalmente, en el año 2013, serán convertidas en acciones del BANCSABADELL las emisiones de Bonos Convertibles en circulación por valor de unos 970 Millones de euros, lo que permitirá incrementar en consecuencia la solvencia y los recursos propios del grupo.

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

Cuadro 5: Principales Magnitudes de BANCSABADELL (2010, 2011 y 1T2012)

Principales Magnitudes BANCSABADELL (millones Euros)	mar-2012	2011	2010
Core Capital	11,88%	9,01%	8,20%
Tasa Morosidad	6,02%	5,95%	5,01%
Ratio de cobertura de morosidad	47,19%	48.49%	56.59%
Fondos Propios	7.902	6.276	5.978
Total activo	105.321	100.437	97.099
(millones de euros)	mar-2012	2011	2010
Margen de Intereses	407	1.537	1.459
Margen Bruto	692	2.507	2.331
Margen antes Dotaciones	378	1.231	1.136
Beneficio atribuido al Grupo	80	231	380

El detalle del Balance de Situación de BANCSABADELL a cierre del ejercicio 2010, 2011 y primer trimestre del 2012, es el que se recoge en los cuadros siguientes:

Cuadro 6: Activo BANCSABADELL (2010, 2011 y 1T2012)

Balance BANCSABADELL (miles de euros)	mar-2012	2011	2010
Caja y depósitos en bancos centrales	1.440.461	1.290.678	1.253.600
Cartera de negoc., derivados y otros activos financ.	2.308.509	2.273.131	1.962.652
Activos financieros disponibles para la venta	15.043.121	13.268.170	10.830.629
Inversiones crediticias	78.796.960	76.282.944	76.725.432
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	4.171.827	3.628.914	2.744.614
<i>Crédito a la clientela (neto)</i>	74.625.133	72.654.030	73.980.818
Participaciones	618.628	696.934	813.492
Activo material	1.106.266	1.106.881	1.081.549
Activo intangible	1.022.091	1.022.161	831.301
Otros activos	4.984.923	4.496.481	3.600.554
Total Activo	105.320.959	100.437.380	97.099.209

Cuadro 7: Pasivo BANCSABADELL (2010, 2011 y 1T2012)

Balance de BANCSABADELL (miles de euros)	mar-2012	2011	2010
Cartera de negociación	1.968.314	2.011.411	1.716.500
Pasivos financieros a coste amortizado	94.747.851	91.586.490	88.710.738
<i>Depósitos de Bancos Centrales y ent. de crédito</i>	18.231.353	12.169.508	10.333.988
<i>Depósitos de la clientela</i>	54.920.815	58.444.050	55.092.555
<i>Débitos representados por valores negociables</i>	19.249.173	17.643.095	19.507.497
<i>Pasivos subordinados</i>	1.066.023	1.859.370	2.386.629
<i>Otros pasivos financieros</i>	1.280.487	1.470.467	1.390.069
Pasivos por contratos de seguros	184.212	173.348	177.512
Provisiones	321.574	350.203	367.662
Resto pasivos	494.209	381.784	438.254
Pasivo	97.716.160	94.503.236	91.410.666
Fondos propios	7.901.757	6.276.160	5.978.412
Ajustes de valoración	-349.249	-389.228	-323.735
Intereses minoritarios y ajustes por valoración	52.291	47.212	33.866
Patrimonio Neto	7.604.799	5.934.144	5.688.543
Total Pasivo y Patrimonio Neto	105.320.959	100.437.380	97.099.209

Finalmente, el detalle de la Cuenta de Resultados de BANCSABADELL a cierre de los ejercicios 2011, 2010 y primer trimestre del 2012, es la siguiente:

Cuadro 8: Cuenta de Resultados BANCSABADELL (2010, 2011 y 1T2012)

Cuenta de Resultados BANCSABADELL (miles de euros)	mar-2012	2011	2010
Intereses y rendimientos asimilados	903.631,00	3.394.082	2.644.787
Intereses y cargas asimiladas	-496.380,00	-1.856.819	-1.185.671
Margen de intereses	407.251,00	1.537.263	1.459.116
Rendimiento de instrumentos de capital	794,00	8.752	16.282
Resultados entidades valoradas método participación	4.807,00	37.650	70.867
Comisiones netas	133.547,00	573.593	516.462
Resultados operaciones financieras (neto)	148.245,00	271.246	204.065
Diferencias de cambio (neto)	13.157,00	69.999	58.655
Otros productos y cargas de explotación	-15.552,00	8.219	5.892
Margen bruto	692.249,00	2.506.722	2.331.339
Gastos de personal	-187.985,00	-742.600	-679.721
<i>Recurrentes</i>	-182.218,00	-713.548	-657.146
<i>No recurrentes</i>	-5.767,00	-29.052	-22.575
Otros gastos generales de administración	-94.171,00	-402.491	-356.334
<i>Recurrentes</i>	-93.805,00	-393.432	-356.334
<i>No recurrentes</i>	-366,00	-9.059	0
Amortización	-32.039,00	-130.921	-158.980
Margen antes de dotaciones	378.054,00	1.230.710	1.136.304
Provisiones para insolvencias y otros deterioros	-293.407,00	-1.048.916	-968.074
Plusvalías por venta de activos	27.982,00	5.672	296.111
Resultado de las operaciones interrumpidas	0,00	0	0
Impuesto sobre beneficios	-31.049,00	48.406	-81.419
Resultado consolidado del ejercicio	81.580,00	235.872	382.922
Resultado atribuido a intereses minoritarios	1.557,00	3.970	2.882
Beneficio atribuido al grupo	80.023,00	231.902	380.040

C. Calidad Crediticia.

BANCO CAM cuenta con las siguientes calificaciones crediticias de las principales agencias de calificación:

Rating	Moody's	Fitch	S&P
Largo Plazo	Ba1	-	-
Perspectiva	Negativo	-	-
Corto Plazo	n.d.	-	-
Fecha Revisión	19-abr-11	-	-

Por su parte, BANCSABADELL cuenta con las siguientes calificaciones crediticias de las principales agencias de calificación:

Rating	Moody's	Fitch	S&P
Largo Plazo	Baa1	BBB+	BB+
Perspectiva	Negativo	Negativo	Negativo
Corto Plazo	P-2	F2	B
Fecha Revisión	17-may-12	14-dic-11	25-may-12

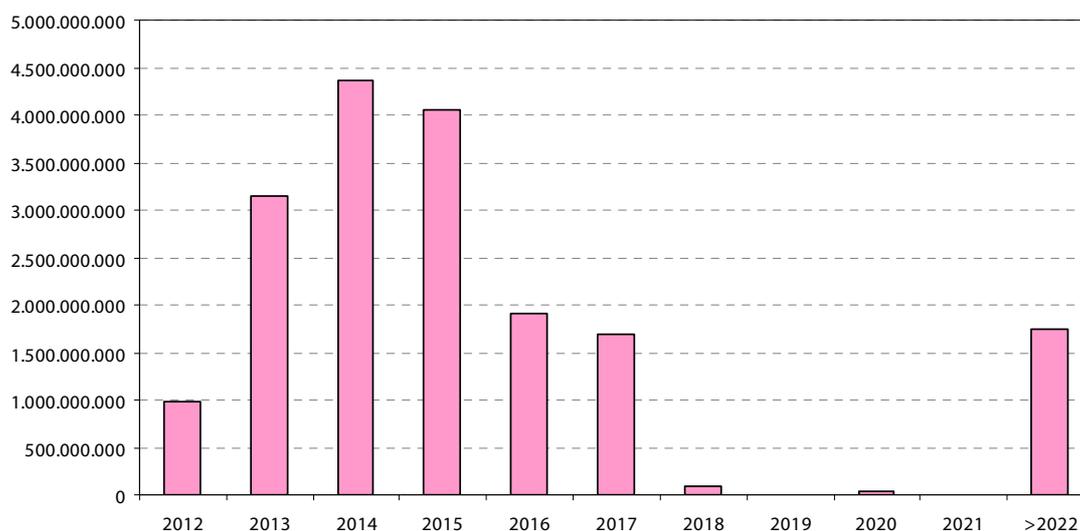
Este nivel de rating sitúan a BANCO CAM en la cola de la media de los niveles de calificación crediticia otorgadas a las entidades financieras españolas por parte de las principales agencias de calificación, tal y como se puede observar en la tabla siguiente. Por su parte BANCSABADELL se situaría en la parte media:

EMISOR	Moody's			Fitch			S&P		
	LP	Persp.	CP	LP	Persp.	CP	LP	Persp.	CP
Banco Santander	A3	NEG	P-2	BBB+	NEG	F2	A-	NEG	A-2
Banesto	A3	NEG	P-2	BBB+	NEG	F2	A-	NEG	A-2
BBVA	A3	NEG	P-2	BBB+	NEG	F2	BBB+	NEG	A-2
CaixaBank	A3	REV	P-2	A-	NEG	F2	BBB+	NEG	A-2
Unicaja	A3	REV	P-2	A-	NEG	F2			
Banco Cooperativo Español	Baa1	REV	P-2	BBB+	NEG	F2			
Kutxa Bank	Baa1	NEG	P-2	A-	NEG	F2	BBB-	NEG	A-3
Banca March	Baa1	REV	P-2						
La Caixa	Baa2	REV		A-	NEG	F2	BBB-	NEG	A-3
Banco Popular	A3	REV	P-2	BBB	EST	F3	BB+	NEG	B
Banco Sabadell	Baa1	NEG	P-2	BBB+	NEG	F2	BB+	NEG	B
Ibercaja Banco	Baa1	REV	P-2				BBB-	NEG	A-3
Banco Mare Nostrum				BBB	NEG	F3			
Bankinter	Baa2	NEG	P-2				BB+	NEG	B
Bankia	Baa3	NEG	P-3	BBB+	EST	F2	BB+	NEG	B
Liberbank	Ba1	NEG	NP	BBB+	NEG	F2			
Banca Cívica				BBB	POS	F3	BB	POS	B
Banco CEISS	Baa3	POS	P-3						
Banco Caja Tres				BBB-	EST	F3			
Banco NCG	Ba1	REV		BB+	EST	B			
Banco CAM	Ba1	NEG	ND						
Banco Pastor	Ba1	REV	ND						
Catalunya Banc	Ba1	REV	ND						
Unnim				BB+	POS	B			
Banco de Valencia	Ba2	DEV	ND	BB-	EST	B			
BFA	Ba3	NEG	ND	BB	EST	B	B+	REV	B

D. Emisiones vivas de BANCO CAM.

BANCO CAM tiene actualmente una deuda emitida o garantizada por un valor nominal total entorno a los 18.022 millones de Euros. La estructura de vencimientos de estas emisiones son las que se recogen en el siguiente cuadro:

Gráfico 1: Vencimientos de Emisiones de BANCO CAM



Fuente: Elaboración Propia

En las tablas siguientes, recogemos las principales referencias de renta fija emitidas o garantizadas por BANCO CAM (se excluye del inventario las emisiones de pagarés, notas estructuradas y las emisiones no cotizadas en AIAF):

– Cédulas Hipotecarias [Moody's: Baa1]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0414400111	3-may-11	3-may-13	Fijo	4,625	n.d.	1.500.000.000,00
ES0414400129	6-may-11	6-nov-13	Fijo	4,750	n.d.	1.000.000.000,00
ES0414400103	14-abr-11	14-abr-14	Fijo	4,875	n.d.	1.500.000.000,00
ES0414400079	22-oct-09	22-oct-14	Fijo	3,375	525,9	1.000.000.000,00
ES0413212004	19-ene-12	19-ene-15	Variable	4,246	n.d.	1.000.000.000,00
ES0413212020	16-feb-12	17-ago-15	Variable	4,189	n.d.	500.000.000,00
ES0414400087	27-abr-10	31-jul-20	Fijo	4,600	n.d.	30.000.000,00
						6.530.000.000,00

– Cédulas Territoriales [Moody's: Baa2]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0414400020	23-ene-08	23-ene-13	Variable	0,877	n.d.	150.000.000,00
ES0413212038	30-abr-12	30-abr-15	Variable	4,220	n.d.	500.000.000,00
ES0413212012	16-feb-12	17-ago-15	Variable	4,189	n.d.	450.000.000,00
						1.100.000.000,00

– Deuda Avalada [Fitch: A, Moody's: A3]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0314400153	19-jun-09	19-jun-12	Fijo	2,875	n.d.	136.000.000,00
ES0314400161	30-jul-09	30-jul-12	Fijo	2,850	n.d.	100.000.000,00
ES0314400187	12-nov-09	12-nov-14	Fijo	3,000	n.d.	1.357.000.000,00
ES0314400195	1-dic-09	1-dic-14	Variable	1,279	n.d.	500.000.000,00
ES0313212005	21-feb-12	21-feb-15	Fijo	4,000	n.d.	1.400.000.000,00
ES0313212013	21-feb-12	21-jul-16	Fijo	4,800	n.d.	1.400.000.000,00
ES0313212021	9-mar-12	9-mar-17	Fijo	4,500	n.d.	1.200.000.000,00
						6.093.000.000,00

– Deuda Senior [Fitch: BB+, Moody's: Ba1]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
XS0222474255	29-jun-05	29-jun-12	Variable	0,944	n.d.	500.000.000,00
XS0303655772	14-jun-07	14-ene-13	Variable	0,907	1.033,2	500.000.000,00
ES0214400055	30-jun-05	15-ago-15	Variable	0,787	611,5	198.350.000,00
XS0275463668	5-dic-06	5-dic-16	Variable	0,890	n.d.	107.000.000,00
XS0122331910	22-dic-00	22-dic-30	Fijo	6,080	n.d.	25.000.000,00
						1.330.350.000,00

– Deuda Subordinada [Fitch: BB, Moody's: Caa1]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
XS0268160768	29-sep-06	29-sep-16	Variable	1,694	997,5	400.000.000,00
XS0296798431	26-abr-07	26-abr-17	Variable	1,527	981,4	500.000.000,00
						900.000.000,00

– Deuda Subordinada Especial [Fitch: CC]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0214400048	16-feb-04	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	300.000.000,00
ES0215395015	25-nov-88	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	3.005.050,00
ES0214400014	15-sep-88	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	18.030.300,00
						321.035.350,00

– Participaciones Preferentes [Fitch: C]:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0114607007	24-sep-09	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	850.000.000,00
KYG1793R1020	16-ago-01	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	300.000.000,00
KYG1793R1103	16-ago-02	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	159.600.000,00
ES0105173001	2-abr-05	Perpetua	Variable	Cancelado	n.d.	88.500.000,00
						1.398.100.000,00

La información observada de las emisiones de renta fija de BANCO CAM en circulación no nos proporciona información de los niveles spreads implícitos a los que deberían negociarse las emisiones objeto de compra analizadas en este informe, pero nos aportan información sobre referencias de deuda con un grado de prelación menor (ej. cédulas hipotecarias, deuda senior y obligaciones subordinadas).

El principal motivo por el que se produce esta circunstancia, al margen de la situación existente en los mercados de deuda, es por el hecho de que estas emisiones de BANCO CAM han sido dirigidas fundamentalmente al mercado minorista, por lo que no cuentan con un mercado secundario activo que permita establecer sus niveles de spreads implícitos.

Por ello, en el apartado quinto del presente informe se efectuará un análisis de los mercados, para diferentes tipologías de emisiones, al objeto de determinar los niveles razonables a los que se deberían de efectuar las operaciones de compra de de las emisiones de BANCO CAM.

3.- DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES DE COMPRA Y OPS

A. Características de las Emisiones de Participaciones Preferentes Canjeables.

Las características de las tres emisiones de Participaciones Preferentes de BANCO CAM en circulación sobre las que se efectúa la oferta de compra son las siguientes:

→ PARTICIPACIÓN PREFERENTE 1:

- Emisor: CAM Capital S.A.U.
- Código ISIN: KYG1793R1020
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: C
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (Serie A)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 300 Millones de euros
- Nominal Unitario: 600,00 EUR
- Fecha de Emisión: 15 de agosto de 2001
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: Euribor a 3 meses más un margen del 0,25%.
La fijación del tipo de interés será cada tres meses a las 11:00h de dos días hábiles TARGET antes de la fecha de inicio de cada periodo de interés.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas participaciones preferentes, se perderá el derecho a percibir dicha retribución, sin afectar al pago de la retribución futura.
- Fechas de pago de los cupones: Por trimestres vencidos, los días 15 de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: 30/360

- Fecha de Vencimiento: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización Anticipada: El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- Mercado de Cotización: Mercado AIAF de Renta Fija.
- Tenedores de la emisión: Público en general.

→ PARTICIPACIÓN PREFERENTE 2:

- Emisor: CAM Capital S.A.U.
- Código ISIN: KYG1793R1103
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: C
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (Serie B)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 159,6 Millones de euros
- Nominal Unitario: 600,00 EUR
- Fecha de Emisión: 15 de agosto de 2002
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: Euribor a 3 meses más un margen del 0,20%.
La fijación del tipo de interés será cada tres meses a las 11:00h de dos días hábiles TARGET antes de la fecha de inicio de cada periodo de interés.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las

- retribuciones correspondientes a los titulares de estas participaciones preferentes, se perderá el derecho a percibir dicha retribución, sin afectar al pago de la retribución futura.
- Fechas de pago de los cupones: Por trimestres vencidos, los días 15 de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: Act/360
- Fecha de Vencimiento: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización Anticipada: El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- Mercado de Cotización: Mercado AIAF de Renta Fija.
- Tenedores de la emisión: Público en general.

→ PARTICIPACIÓN PREFERENTE 3:

- Emisor: CAM Capital S.A.U.
- Código ISIN: ES0114607007
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: C
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (Serie C)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 850 Millones de euros
- Nominal Unitario: 1.000,00 EUR
- Fecha de Emisión: 29 de septiembre de 2009
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable

- **Cupón:** Hasta el 29 de septiembre de 2011 un cupón fijo del 7,35% anual. Para los cupones sucesivos el Euribor a 3 meses más un margen del 5,90%, sujeto a una remuneración mínima del 6,80% nominal anual.
La fijación del tipo de interés será cada tres meses a las 11:00h de dos días hábiles TARGET antes de la fecha de inicio de cada periodo de interés.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas participaciones preferentes, se perderá el derecho a percibir dicha retribución, sin afectar al pago de la retribución futura.
- **Fechas de pago de los cupones:** Por trimestres vencidos, los días 29 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- **Base Cálculo Intereses:** Act/365
- **Fecha de Vencimiento:** Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- **Sistema de Amortización:** A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- **Amortización Anticipada:** El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- **Mercado de Cotización:** Mercado AIAF de Renta Fija.
- **Tenedores de la emisión:** Público en general.

Estas emisiones de Participaciones Preferentes objeto de canje no tienen garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de las mismas están garantizados por el total del patrimonio de BANCO CAM.

Estas emisiones de BANCO CAM bajo su Garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

- Por delante de los accionistas ordinarios y de las obligaciones subordinadas convertibles de BANCO CAM.
- *Pari Passu* con cualquier otra serie de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por BANCO CAM.
- Por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados de BANCO CAM.

B. Características de las Emisiones de Obligaciones Subordinadas Especiales.

Las características de las tres emisiones de Obligaciones Subordinadas Especiales de BANCO CAM en circulación sobre las que se efectúa la oferta de compra son las siguientes:

→ OBLIGACIÓN SUBORDINADA ESPECIAL 1:

- Emisor: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Código ISIN: ES0214400014
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: CC
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Oblig. Subordinadas Especiales (1ª Emisión)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 18.030.363 euros
- Nominal Unitario: 601,01 EUR
- Fecha de Emisión: 25 de septiembre de 1988
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: 9,50% nominal anual pagadero trimestralmente, desde el 25 de septiembre de 1988 hasta el 25 de septiembre de 1989.
A partir de esta fecha, el máximo entre el tipo de Pasivo de las Cajas de Ahorro de cada mes de agosto, que publica mensualmente la Confederación Española de Cajas de Ahorros en el B.O.E. (Indicador CECA), más un margen del 1,125%, o el tipo de las imposiciones a plazo de un año establecido el 31 de agosto de cada año más un margen del 1,00%.
El tipo resultante se mantendrá constante para todo un año.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio

Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas obligaciones subordinadas, se acumularán en un débito que tendrá carácter subordinado y que sólo se hará efectivo cuando la cuenta de resultados vuelva a presentar beneficios.

- Fechas de pago de los cupones: Por semestres vencidos, los días 25 de los meses de marzo y septiembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: ACT/ACT
- Fecha de Vencimiento: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización Anticipada: El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 20 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- Mercado de Cotización: Mercado AIAF de Renta Fija.
- Tenedores de la emisión: Público en general.

→ PARTICIPACIÓN PREFERENTE 2:

- Emisor: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Código ISIN: ES0215395015
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: CC
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Oblig. Subordinadas Especiales (Caixa Torrent)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 3.005.061 euros
- Nominal Unitario: 601,01 EUR
- Fecha de Emisión: 25 de noviembre de 1988

- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: 9,50% nominal anual pagadero trimestralmente, desde el 25 de noviembre de 1988 hasta el 25 de noviembre de 1989.
A partir de esta fecha, el máximo entre el tipo de Pasivo de las Cajas de Ahorro de cada mes de agosto, que publica mensualmente la Confederación Española de Cajas de Ahorros en el B.O.E. (Indicador CECA), más un margen del 1,125%, o el tipo de las imposiciones a plazo de un año establecido el 31 de agosto de cada año más un margen del 1,00%.
El tipo resultante se mantendrá constante para todo un año.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas obligaciones subordinadas, se acumularán en un débito que tendrá carácter subordinado y que sólo se hará efectivo cuando la cuenta de resultados vuelva a presentar beneficios.
- Fechas de pago de los cupones: Por semestres vencidos, los días 25 de los meses de mayo y noviembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: ACT/ACT
- Fecha de Vencimiento: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización Anticipada: El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 20 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- Mercado de Cotización: Mercado AIAF de Renta Fija.

- Tenedores de la emisión: Público en general.

→ PARTICIPACIÓN PREFERENTE 3:

- Emisor: CAM Capital S.A.U.
- Código ISIN: ES0214400048
- Rating del Emisor: Corto plazo: Fitch: B
Largo plazo: Moody's: Ba1 | Fitch: BB+
- Rating de la Emisión: Fitch: CC
- Garante: Banco CAM S.A.U. ("BANCO CAM")
- Naturaleza de los Valores: Deuda Subordinada Especial (1ª Emisión)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 300 Millones de euros
- Nominal Unitario: 600,00 EUR
- Fecha de Emisión: 16 de febrero de 2004
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: Hasta el 15 de febrero de 2024 tipo Euribor a 3 meses más un margen del 0,15%. Para los cupones sucesivos el Euribor a 3 meses más un margen del 1,65%.
La fijación del tipo de interés será cada tres meses a las 11:00h de dos días hábiles TARGET antes de la fecha de inicio de cada periodo de interés.
La distribución de este cupón estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios. Si por estas razones no se pagaran en todo o en parte las retribuciones correspondientes a los titulares de estas obligaciones subordinadas, se acumularán en un débito que tendrá carácter subordinado y que sólo se hará efectivo cuando la cuenta de resultados vuelva a presentar beneficios.
- Fechas de pago de los cupones: Por trimestres vencidos, los días 15 de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: ACT/360
- Fecha de Vencimiento: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.

- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento de la emisión o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización Anticipada: El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 10 años desde la Fecha de Suscripción.
Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.
- Mercado de Cotización: Mercado AIAF de Renta Fija.
- Tenedores de la emisión: Público en general.

Estas emisiones de Obligaciones Subordinadas Especiales no tienen garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de las mismas están garantizados por el total del patrimonio de BANCO CAM.

Estas emisiones de BANCO CAM bajo su Garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

- Por delante de las acciones ordinarias, las obligaciones subordinadas convertibles y de las participaciones preferentes emitidas o garantizadas por BANCO CAM.
- *Pari Passu* con cualquier otra serie de obligaciones subordinadas emitidas o garantizadas por BANCO CAM.
- Por detrás de todos los acreedores, comunes y con privilegio de BANCO CAM.

C. Características de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.

Las características de la oferta de acciones, dirigidas a los actuales tenedores de las emisiones de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas especiales anteriormente descritas, es la siguiente:

→ OPS Acciones BANCSABADELL:

- Oferente: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Emisor Acciones Nuevas: Banco de Sabadell S.A. ("BANCSABADELL")
- Colectivo a los que se dirige la Oferta de Canje: Tenedores de las emisiones de participaciones preferentes de la Serie A (KYG1793R1020), B (KYG1793R1103) y Serie C (ES0114607007) y de las obligaciones subordinadas especiales (ES0214400014, ES0215395015 y ES0214400048), por un importe nominal total de 1.631 millones de euros.

- Precio Oferta Compra: 100% del valor nominal de las emisiones en efectivo en los términos siguientes:
 - 100% del valor nominal abonado de forma inmediata a todos los inversores para la suscripción obligatoria de acciones nuevas de BANCSABADELL (libremente disponibles para su venta).
 - 24% abonado en pagos diferidos trimestrales en función del porcentaje de mantenimiento de las Acciones Iniciales (Plan Fidelización).
- Precio de Emisión Acciones Iniciales (100%): El mayor entre (i) 2,30 euros por acción y (ii) el 100% de la media aritmética de cotización de cierre de las acciones de BANCSABADELL durante los diez (10) días bursátiles anteriores a la finalización del Período de Aceptación de la Oferta.
- Número Acciones Iniciales: Será el cociente de dividir el pago del 100% del valor nominal abonado entre el precio de emisión de las acciones iniciales.
- Condiciones Plan de Fidelización: El inversor podrá recibir pagos adicionales de hasta el 6,00% nominal anual en función del porcentaje de las Acciones Iniciales que se hubieran mantenido.
Estos pagos adicionales devengarán trimestralmente, en los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año durante la completa vigencia del Plan de Fidelización.
Siendo la primera fecha de pago adicional la del mes de octubre de 2012 y la última la del mes de julio de 2016.
- Período Aceptación Oferta: Por Determinar
- Fecha Prevista Desembolso: Julio de 2012

Los Pagos Diferidos del Plan de Fidelización constituirán un derecho de crédito condicionado de los inversores frente a BANCSABADELL, subordinado y de igual rango y características que las emisiones objeto de compra de BANCO CAM.

Las acciones de BANCSABADELL no tienen garantías reales ni de terceros.

4.- PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO

La oferta de compra de las emisiones de la CAM y de suscripción de acciones de BANCSABADELL, tiene por objeto facilitar a los clientes de BANCO CAM, titulares de las emisiones objeto del canje, la posibilidad de cambiar su inversión por acciones de BANCSABADELL, así como reforzar y optimizar la estructura de recursos propios del Grupo BANCSABADELL.

El objetivo de este apartado es definir los riesgos a los que quedarán expuestos los inversores de las emisiones objeto de canje en el caso de que acepten la oferta de suscripción en acciones de BANCSABADELL propuesta.

En cualquier caso, a la hora de describir los diferentes riesgos habrá que distinguir entre los riesgos que afectan únicamente a la tenencia de los títulos de renta variable, objeto de este análisis, de aquellos que están vinculados directamente al emisor o al entorno del sector financiero al que se encuentra vinculado.

A. Riesgos Específicos del Entorno de Negocio de BANCSABADELL.

Los principales factores de riesgo que puedan afectar al entorno en los que BANCSABADELL desarrolla su actividad principal de negocio son los siguientes:

- **Riesgo por la exposición al Reino de España:** como consecuencia de que prácticamente la totalidad del negocio de BANCSABADELL se desarrolla dentro del territorio español, la situación económica de España afectará de forma directa a la evolución del negocio de BANCSABADELL.

De la misma forma, la pérdida de confianza en la economía española y en su sistema financiero ó la rebaja en la calificación crediticia de España, repercutirían negativamente en los intereses de BANCSABADELL.

- **Riesgo de acontecimientos de fuerza mayor:** como desastres naturales, terrorismo, revueltas sociales o cualquier otro acontecimiento extraordinario que pudiera afectar de manera negativa a los intereses de BANCSABADELL.
- **Riesgo de crédito:** por las posibles pérdidas financieras derivadas del incumplimiento total o parcial de las obligaciones por parte de los acreditados por BANCSABADELL y que puedan provocar el impago de los préstamos concedidos.
- **Riesgo de mercado:** riesgo de pérdida potencial del valor de los instrumentos financieros con los que opera BANCSABADELL en los mercados, tales como tipos de cambio, tipos de interés, riesgo de precio de determinados activos o pasivos, así como los riesgos de liquidez de los instrumentos, riesgos de modelos y de contrapartida.

- **Riesgo de liquidez:** riesgo de falta de recursos a precios razonables que permitan atender los compromisos de BANCSABADELL y financiar el crecimiento de su actividad inversora.
- **Riesgo de rebaja de rating:** una rebaja de la calificación de rating de BANCSABADELL podría conllevar entre otras cosas el encarecimiento de las condiciones de financiación de BANCSABADELL.
- **Riesgo operacional:** pérdidas que puedan ocasionarse como consecuencia de una falta de adecuación o de un fallo de los procesos, del personal o de los sistemas internos de BANCSABADELL.
- **Cambios en los marcos normativos:** al desarrollar una actividad sujeta a regulación, BANCSABADELL está expuesta a los requerimientos exigidos en términos de capital y recursos propios, que pueden, en consecuencia, afectar a su actividad.

Este tipo de riesgos, inherente en un emisor como BANCSABADELL, estaba también latente en las emisiones objeto de canje, por lo que los actuales tenedores de las emisiones no incurrirían en un mayor riesgo de acudir al canje.

B. Riesgos Específicos de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.

El riesgo es una característica inherente en un valor de renta variable como el que podrá ser adquirido por los inversores a través de la Oferta Pública de Suscripción de acciones de BANCSABADELL.

En general, cuando se habla del riesgo de la renta variable suele considerarse sólo el riesgo de precio, puesto que se entiende que el resto de los riesgos (de insolvencia, de inflación, de tipo de interés, de tipo de cambio...) ya están incluidos en éste. Es decir, el principal riesgo de una inversión en acciones es que baje su cotización.

En este apartado efectuaremos una medición de este riesgo y de otros que describiremos, utilizando para su estimación datos de mercado observados con fecha 11 de junio de 2012.

Al margen de los riesgos que podrían afectar a los intereses de los inversores como consecuencia del periodo de aceptación de la oferta o de la posibilidad de revocación de la oferta por parte del emisor, los principales factores de riesgo que puedan afectar a un inversor que haya acudido a la oferta de compra de las emisiones y de suscripción de acciones de BANCSABADELL son los siguientes:

▪ Riesgo de Mercado:

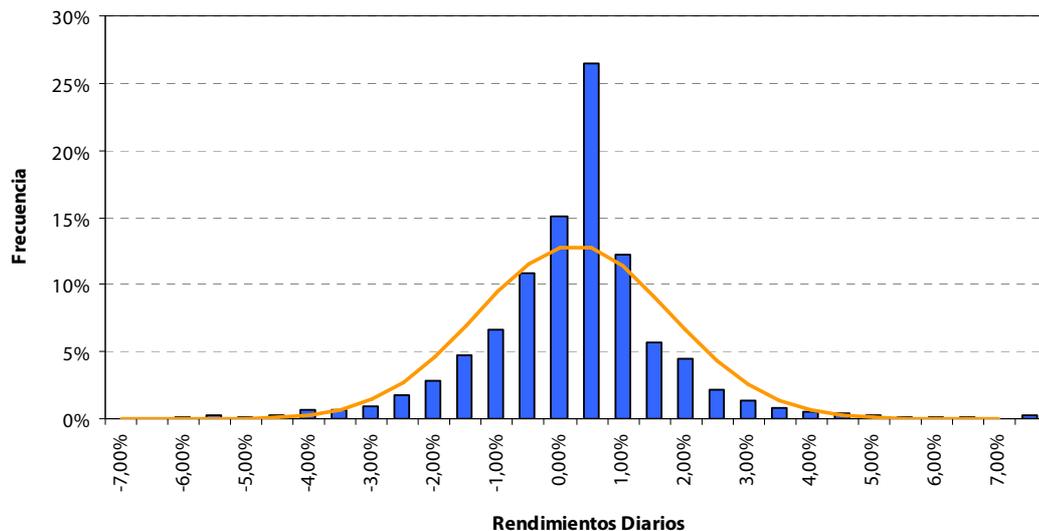
El riesgo de mercado de un instrumento financiero se define como su potencial de pérdida ante un movimiento adverso del mercado.

Durante los últimos años ha existido un consenso generalizado en la metodología aplicable para la valoración de este tipo de riesgo. El VaR (*Value at Risk*) se ha convertido en el estándar para la determinación y gestión del riesgo de mercado, siendo el más utilizado por los mercados e impuesto por los reguladores.

En esencia, el VaR intenta determinar el potencial de pérdida máximo de un instrumento con un intervalo de confianza que, generalmente, se sitúa entre el 95% y 99% y para un plazo determinado. Para su determinación se utilizan métodos estadísticos en base a la presunción de la normalidad en la distribución de los precios del instrumento.

En el gráfico siguiente recogemos la dispersión observada en los rendimientos diarios de las acciones de BANCSABADELL.

Gráfico 2: Histograma Rendimientos BANCSABADELL



Como puede observarse su comportamiento confirma la presunción de normalidad anteriormente mencionada.

La medición del Riesgo de mercado la efectuaremos utilizando los dos siguientes parámetros:

- VaR: la metodología de VaR utilizada para la obtención de las estimaciones se basa en un modelo de simulación histórica, el cual consiste en retroceder en el tiempo analizando los rendimientos históricos de los parámetros de riesgo de los instrumentos financieros sobre los que estimar su VaR. Las variables del modelo utilizadas son, variaciones a 1 día sobre simulación histórica de 12 meses con un nivel de confianza del 99%.

- Volatilidad Histórica: la volatilidad es una forma de medir el riesgo y se refiere a las variaciones grandes de precio y de rentabilidad que sufre un activo financiero. Si un activo sube o baja mucho en poco tiempo, se dice que tiene alta volatilidad. Para su estimación, se ha utilizado un modelo de volatilidad histórica obtenido como el cálculo de la desviación estándar anualizada partiendo de las variaciones diarias de la cotización de BANCSABADELL.

En base a estas estimaciones, podríamos establecer que en condiciones normales de mercado, los niveles de **volatilidad** de BANCSABADELL se sitúan en niveles del **34,82%**, y sus niveles de **VaR** a 1 día al 99% en niveles del **5,11%**.

Finalmente, es necesario advertir que estos niveles de Riesgo de Mercado se han estimado considerando condiciones de mercado normales, sin embargo es muy posible que, durante los primeros días de negociación de las nuevas acciones procedentes de la oferta (julio de 2012), los niveles de volatilidad y VaR puedan incrementarse.

Este tipo de riesgo es superior al que los actuales inversores están expuestos en sus inversiones sobre participaciones preferentes y obligaciones subordinadas emitidas o garantizadas por BANCO CAM.

▪ **Riesgo de Liquidez:**

El riesgo de liquidez es la pérdida que se obtendría por el cambio en el precio de mercado de un instrumento financiero, más allá de los cambios exógenos en sus precios de mercado, provocado por la liquidación del mismo para satisfacer unas necesidades de efectivo inmediatas.

Para el estudio de la liquidez analizaremos dos variables claves:

- Volumen negociado diario: ratio que mide en términos porcentuales el volumen que es negociado en una sesión de mercado con respecto al total de acciones negociables ("*free float*"). El valor inverso de este ratio nos indicaría el número de sesiones necesarias para negociar la totalidad de acciones negociables.
- Diferencial Bid-Ask: esta variable recoge el coste de transacción debido a la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta observado en las sesiones de mercado. El ratio lo expresaremos en términos porcentuales sobre el precio de cotización de la acción.

Para las estimaciones de estas variables se calcula una media móvil con ponderación exponencial ($\lambda=0,94$) sobre las observaciones diarias de mercado durante un período de un año.

En consecuencia, mediante este análisis estimamos los siguientes parámetros de liquidez:

- En condiciones normales, en una sesión de mercado se está negociando un 0,47% del total de acciones de BANCSABADELL en circulación (*"free float"*) o, lo que es lo mismo, sería posible negociar el 100% de las acciones en circulación en 213 sesiones de bolsa (ej. siendo el *"free float"* de BANCSABADELL de 2.379 millones de acciones, este parámetro nos indicaría que en cada sesión se estaría negociando un volumen superior a los 11 millones de acciones).
- Los diferenciales Bid-Ask se sitúan en un 0,48% del valor de cotización de la acción de BANCSABADELL (ej. para un nivel de cotización en 1,343 euros por acción, los precios se situarían en rangos de 1,339 a 1,346).

Es previsible que, tras la admisión a cotización de las nuevas acciones provenientes de la Oferta Pública de Suscripción, el volumen negociado se incremente.

En consecuencia, dado que la liquidez observada para las emisiones objeto de canje es muy reducida, si los actuales tenedores de estas emisiones decidieran aceptar el canje por acciones de BANCSABADELL, su riesgo de liquidez se reduciría de forma considerable.

▪ **Riesgo de Crédito:**

El riesgo de crédito de un instrumento financiero se define como la posibilidad de pérdida que asume el inversor en dicho instrumento ante el incumplimiento en el pago por parte del emisor o, lo que es lo mismo, la capacidad del emisor para hacer frente a los compromisos financieros implícitos en el instrumento.

Habitualmente, la medición del riesgo de crédito se ha basado en las calificaciones de *"rating crediticio"* otorgadas por diferentes *"agencias de rating"* a un determinado emisor (ver apartado segundo).

En términos de prelación, de forma estricta, en el caso de quiebra de BANCSABADELL, las acciones tendrían una menor prelación que las emisiones objeto de compra, ya que en el supuesto de liquidación, las acciones se situarían en último lugar en la prelación de cobro.

5.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO

A. Tipos de Emisiones.

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

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

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

Otros valores de renta fija son:

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

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

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

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

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

El pasado 12 de septiembre de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea publicó los principios básicos que regirán las nuevas normas de juego en cuanto a exigencias de solvencia y liquidez en el sector bancario durante los próximos años. Acuerdos que se han dado a conocer como Basilea III. En este nuevo marco, para que este tipo de emisiones puedan computarse como recursos propios además de emitirse a perpetuidad, sus pagos únicamente se harán efectivos en caso de la existencia de beneficios (capacidad de absorción de pérdidas) y se limitarán las opciones de rescate anticipado por parte del emisor, de forma que se pueda considerar estable y evitar arbitrajes regulatorios.

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

- Bonos convertibles y/o canjeables: confieren a sus tenedores el derecho a cambiarlos por acciones de la empresa en una fecha determinada. Pagan intereses mediante cupones periódicos hasta una fecha de conversión o de canje. Llegada esta fecha, si la conversión fuese voluntarias, el tenedor tiene la opción de:

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

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

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

B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de las Operaciones de Compra y Emisión propuestas por BANCSABADELL.

Al objeto de verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija permiten considerar que las condiciones para cada una de las operaciones de compra propuestas por BANCSABADELL otorgan una mejora objetiva para sus inversores, se ha establecido el siguiente procedimiento:

1. Determinar los Mercados de Referencia:

- Objetivo: poder establecer la existencia de un mercado que nos refleje de forma directa la situación para un emisor como BANCO CAM para cada una de las emisiones de deuda objeto de las operaciones (participaciones preferentes y obligaciones subordinadas especiales). En su defecto, detectar los mercados en los que es posible obtener referencias de niveles de spreads crediticios en base a emisores comparables.
- Situación Actual:
 - a. BANCO CAM no ha efectuado emisiones recientes de Participaciones Preferentes o de Obligaciones Subordinadas dirigidas a los mercados institucionales o minoristas.
 - b. Ninguna de las emisiones de BANCO CAM objeto de las operaciones de compra poseen de un mercado secundario razonablemente líquido que permita establecer los niveles de cotización de las mismas. Sin embargo, si que es posible observar cotizaciones para emisiones de otras referencias de deuda de BANCO CAM de mejor prelación de crédito que podrán utilizarse como referencia.
- Mercados de Referencias:
 - a. Mercado secundario para emisiones de cédulas hipotecarias, bonos simples y subordinados sobre emisores de BANCO CAM.
 - b. Mercado secundario para emisiones de cédulas hipotecarias, bonos simples, subordinados y participaciones preferentes sobre emisores comparables.

- c. La escasa actividad de emisiones de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas especiales dirigidas a los mercados a lo largo del año 2012, desaconsejan la utilización del mercado primario como referencia.

2. Emisores Comparables:

- Objetivo: cuando no sea posible encontrar referencias de deuda de BANCO CAM en los mercados de referencia anteriormente designados, identificar entidades que sean comparables a un emisor como BANCO CAM en base a criterios como país, sector y solvencia.
- Entidades Comparables:
 - a. Utilizaremos las referencias de deuda de BANCSABADELL como punto base o "floor" de referencia para la estimación de los niveles de las emisiones de BANCO CAM.
 - b. Utilizaremos las referencias de deuda de emisores como NovaCaixa Galicia, Catalunya Banc ó BANKIA-BFA (entidades con similar calificación crediticia que BANCO CAM) como referencias para la estimación de los niveles de las emisiones de BANCO CAM.

3. Pendiente de la Curva de Spreads Crediticios:

- Objetivo: poder determinar los diferenciales existentes entre diferentes plazos de una misma curva de spreads crediticios de un determinado emisor.
- Situación Actual: es posible construir curvas de spreads crediticios a partir de los niveles de cotización observados sobre referencias de cédulas hipotecarias para diferentes emisores que, a la fecha de elaboración del presente informe, se observaban como una de las referencias de deuda más líquidas.
- Criterio Utilizado: en el caso concreto de BANCO CAM, se utilizarán las referencias de las curvas de cédulas hipotecarias de las entidades comparables (principalmente de BANCSABADELL) para determinar la pendiente de las curvas del resto de tipologías de emisiones.

4. Determinar el Valor Razonable de las Operaciones de Compra y OPS:

- Objetivo: establecer el valor razonable para cada una de las emisiones implicadas en esta operación, en base a los niveles de spreads crediticios que se estimen razonables para cada tipología de emisión de BANCO CAM y estimar el valor de la Oferta Pública de Suscripción de acciones de BANCSABADELL.
- Criterio Utilizado: el valor razonable de compra se obtendrá en base a las características concretas de cada una de las emisiones que entren dentro de cada una de las operaciones, utilizando los modelos de valoración recogidos

en el Anexo 1, los spreads crediticios que se hayan determinado razonables exigir a cada una de esas emisiones de BANCO CAM y los datos de mercado del día 11 de junio del 2012 (ver Anexo 2).

Dado que las emisiones objeto de compra tienen suspendido el pago de su remuneración, se han excluido de este procedimiento de valoración los flujos de pagos correspondientes al año 2012 o los flujos de pagos cuya fijación quedara establecida en el año 2012.

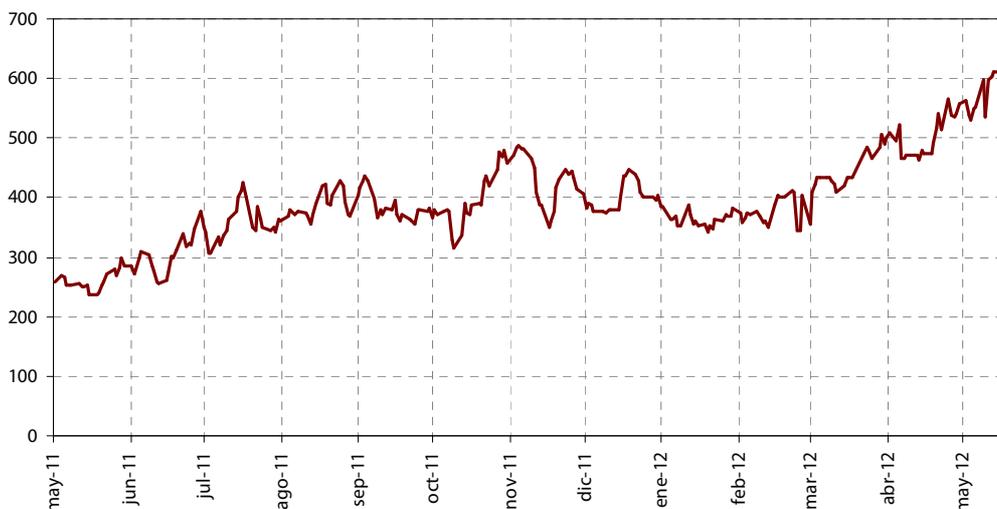
Para la estimación del valor razonable de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones sobre BANCSABADELL se aplicará el procedimiento recogido en el Anexo1, determinando un valor mínimo (sin acudir al Plan de Fidelización) y un valor máximo (acudiendo al 100% del Plan de Fidelización).

En los apartados siguientes se podrán observar los resultados obtenidos aplicando estos procedimientos dirigidos a obtener los valores razonables de cada una de las emisiones a comprar y establecer si existe una mejora objetiva, en la Oferta de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL propuesta, que favorezca a los intereses de los inversores.

C. Mercados de Deuda.

En los últimos meses la situación de los mercados financieros ha estado marcada por un alto grado de inestabilidad y por el incremento de la prima de riesgo de España (ver Gráfico 3). Esta situación ha afectado de forma negativa también a los mercados de deuda corporativa, imposibilitando a muchas entidades la posibilidad de efectuar emisiones en segmentos mayoristas e incrementando la falta de liquidez sobre muchas de las emisiones en circulación.

Gráfico 3: Prima de Riesgo de España (medida a partir del CDS a 5 años de España)



Como consecuencia de esta situación de crisis de confianza, la mayoría de los mercados de deuda han experimentado un incremento de sus spreads crediticios y han llevado a que se produjese una segmentación del propio mercado en función del riesgo país al cual esta expuesto cada uno de los emisores.

Para iniciar nuestro análisis en base a los procedimientos anteriormente comentados, en primer lugar analizaremos los niveles observados en mercado para las emisiones de cédulas hipotecarias de las principales entidades financieras españolas.

Este tipo de referencias, son las que tienen un grado de prelación mayor, pero en general disponen de mayor liquidez que la del resto de emisiones, por lo que nos permiten efectuar estimaciones sobre la pendiente de las curvas de crédito y observar rangos en los que un emisor como BANCO CAM debería situarse.

Como se puede observar en el cuadro 9, en términos medios, los spreads crediticios de las cédulas hipotecarias de BANCSABADELL se sitúan entre los 370 y los 450 puntos básicos para plazos de 2 a 10 años y para BANCO CAM (rating Baa1- por Moody's) estimamos que se situarían entre los 500 y los 580 puntos básicos para plazos de 2 a 10 años. Estos niveles serían similares a los observados para las referencias de cédulas hipotecarias emitidas por BANKIA.

Cuadro 9: Principales Emisiones de Cédulas Hipotecarias 11/06/2012

ISIN	Emisor	Rating Emisión	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
ES0414400079	CAM	Baa1	22/10/2014	525,9	6,358	160,98 pb
ES0413860034	Banco Sabadell	Aa2	19/01/2016	412,4	5,319	-8,19 pb
ES0413900251	Banco Santander	Aa2/AA-/	21/06/2016	411,3	5,743	21,88 pb
ES0414950560	BANKIA	A2//AA-	29/06/2016	569,1	7,059	152,47 pb
ES0413900145	Banco Santander	Aa2/AA-/	09/01/2017	390,5	5,233	-48,35 pb
ES0413211345	BBVA	Aa2	18/01/2017	423,0	5,714	-0,50 pb
ES0413860067	Banco Sabadell	Aa2	24/01/2017	429,0	5,739	1,74 pb
ES0414970295	CAIXABANK	Aa2/AA+	26/01/2017	429,6	5,708	-1,42 pb
ES0413679178	BANKINTER	A1	22/03/2017	447,9	5,987	23,27 pb
ES0413900210	Banco Santander	Aa2/AA-/	06/04/2017	388,0	5,313	-45,11 pb
ES0414840308	CatalunyaBanc	Baa1	29/06/2017	573,9	7,285	146,90 pb
ES0413790074	Banco Popular	Aa2/AA-/A+	09/04/2018	417,7	5,802	-8,69 pb
ES0414950651	BANKIA	A2//AA-	25/05/2018	560,9	7,296	139,73 pb
ES0414970196	CAIXABANK	Aa2/AA+	31/10/2018	393,0	5,582	-37,62 pb
ES0414843146	Ncg Banco	Baa1	23/01/2019	497,6	6,695	69,64 pb
ES0414970402	CAIXABANK	Aa2/AA+	04/06/2019	414,3	5,904	-15,99 pb
ES0414950693	BANKIA	A2//AA-	28/06/2019	527,0	7,076	100,03 pb
ES0413900087	Banco Santander	Aa2/AA-/	07/04/2020	357,9	5,363	-76,94 pb
ES0413211105	BBVA	Aa2	07/10/2020	394,2	5,796	-49,07 pb
ES0414970246	CAIXABANK	Aa2/AA+	18/01/2021	400,6	5,895	-45,06 pb
ES0413211121	BBVA	Aa2	24/01/2021	393,7	5,821	-52,73 pb
ES0414950685	BANKIA	A2//AA-	26/04/2022	508,9	7,170	64,42 pb
ES0414970204	CAIXABANK	Aa2/AA+	17/02/2025	397,2	6,119	-59,33 pb
ES0413211071	BBVA	Aa2	25/02/2025	369,4	5,821	-89,19 pb
ES0413900160	Banco Santander	Aa2/AA-/	04/05/2027	326,2	5,676	-120,84 pb

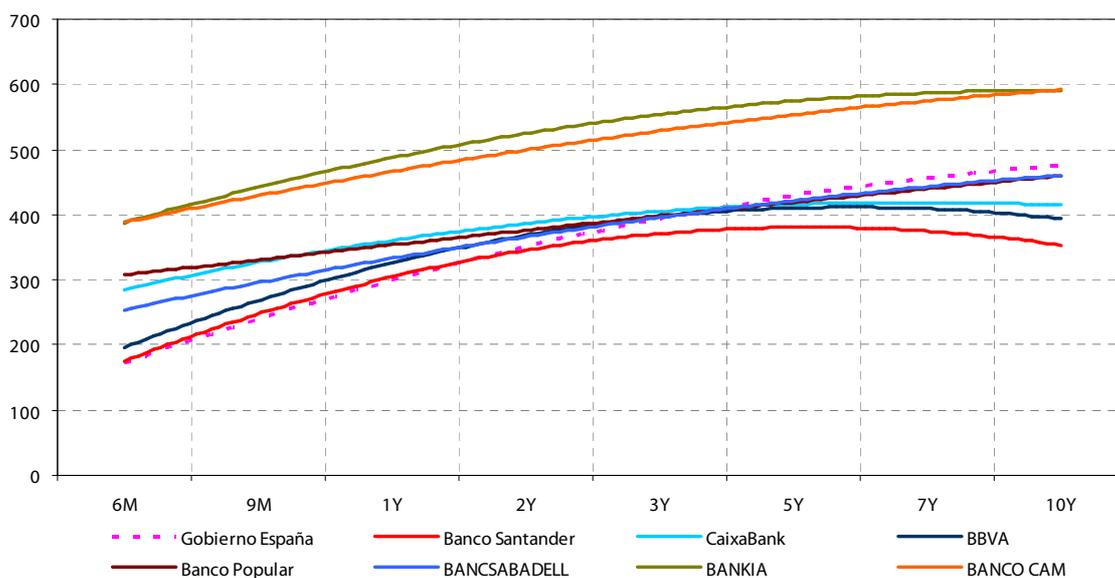
Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

Fuente: Elaboración Propia

En el gráfico siguiente, recogemos la estructura de las curvas de cédulas hipotecarias para las principales entidades financieras españolas, así como para las referencias de deuda pública española utilizadas para estimar el diferencial de rentabilidad de cada una de las emisiones analizadas.

Gráfico 4: Curvas de Spread Cédulas Hipotecarias a 11/06/2012



Para continuar con nuestro análisis, observamos también los niveles en los que cotizan las referencias que disponen de un mayor grado de liquidez de deuda simple emitidas por diferentes entidades españolas:

Cuadro 10: Emisiones de Bonos Simples en Mercado Secundario Español a 11/06/2012

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
XS0303655772	CAM	Ba1/BB+	14/01/2013	1.033,2	11,192	813,49 pb
XS0540506077	BBVA	A3/BBB+/BBB+	10/09/2012	203,1	2,762	74,99 pb
XS0250172003	BBVA	A3/BBB+/BBB+	22/04/2013	267,7	3,958	17,49 pb
ES0214977128	BANKIA	Baa3/BBB+/BB+	26/05/2013	735,7	9,329	541,86 pb
ES0313860332	Banco Sabadell	Baa1/BBB+/BB+	27/08/2013	349,6	4,745	63,33 pb
XS0755611729	Banco Popular	A3/BBB/BB+	16/09/2013	465,9	6,126	199,64 pb
XS0541340021	Banco Santander	A3/A/A-	20/09/2013	312,4	4,170	3,63 pb
ES0314970163	CAIXABANK	A3/A-/BBB+	05/11/2013	279,8	4,004	-18,14 pb
XS0408528833	BBVA	A3/BBB+/BBB+	23/01/2014	330,5	4,549	11,86 pb
XS0531257193	Banco Santander	A3/BBB+/A-	12/08/2014	402,9	4,926	21,75 pb
ES0340609009	CAIXABANK	A3/A-/BBB+	20/11/2014	437,9	5,564	78,39 pb
XS0503253345	BBVA	A3/BBB+/BBB+	23/04/2015	410,6	5,069	5,73 pb
ES0214400055	CAM	Ba1/BB+	15/08/2015	611,5	6,940	280,95 pb
ES0314100068	KutxaBank	Baa1/A-/BBB-	28/09/2015	416,3	5,468	19,26 pb
XS0713861127	Banco Santander	A3/BBB+/A-	01/12/2015	346,4	5,079	-26,76 pb
ES0314100076	KutxaBank	Baa1/A-/BBB-	01/03/2016	437,6	5,720	29,09 pb
XS0615986428	BBVA	A3/BBB+/BBB+	15/04/2016	369,6	5,169	-28,27 pb
ES0214977144	BANKIA	Baa3/BBB+/BB+	14/02/2017	913,6	11,094	536,20 pb
XS0759014375	Banco Santander	A3/BBB+/A-	27/03/2017	369,7	5,179	-57,89 pb

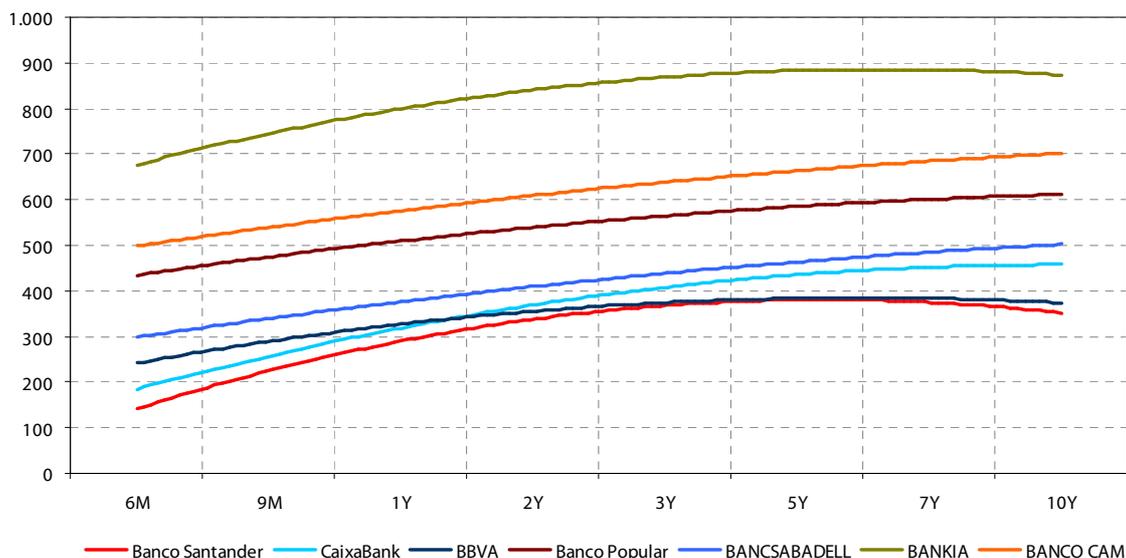
Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

Fuente: Tradeweb

En el gráfico siguiente se recogen los rangos estimados de spreads crediticios para diferentes plazos que deberían de ser razonables para las referencias de deuda senior de las principales entidades financieras españolas.

Gráfico 5: Curvas de Spread Bonos Simples a 11/06/2012



Fuente: elaboración propia

En términos medios, los spreads crediticios de las emisiones de deuda simple de BANCSABADELL se sitúan entre los 400 y los 490 puntos básicos para plazos de 2 a 10 años y para BANCO CAM (rating Ba1 por Moody's y BB+ por Fitch) estimamos unos niveles entre los 630 y los 700 puntos básicos para plazos de 2 a 10 años, niveles inferiores a los observados para un emisor como BANKIA.

En cuanto al mercado secundario de Obligaciones Subordinadas Simples, en la situación de mercado actual sólo es posible encontrar niveles de referencia para algunas de las emisiones de Obligaciones Subordinada emitidas por las entidades españolas, ya que el mercado no es lo suficientemente líquido para este tipo de emisiones (ver el cuadro 11 siguiente).

Cuadro 11: Emisiones de Bonos Subordinados en Mercado Secundario Español a 11/06/2012

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
ES0214843122	NCG Banco	B2/CC	04/07/2015	1320,0	14,590	983,15 pb
XS0268160768	CAM	Caa1/BB	29/09/2016	997,5	11,272	562,08 pb
XS0296798431	CAM	Caa1/BB	26/04/2017	981,4	11,190	541,40 pb
XS0327533617	Banco Santander	Baa1/BBB/BBB+	24/10/2017	737,5	8,964	351,75 pb
ES0214950141	BFA	Caa1/CC/CC	01/03/2018	2108,5	24,914	1942,56 pb
ES0214954135	IBERCAJA	Baa3/BB+	20/04/2018	1008,1	12,024	651,97 pb
XS0255291626	Banco Santander	Baa1/BBB/BBB+	30/05/2018	732,2	8,996	347,86 pb
ES0214977078	BFA	Caa1/CC/CC	29/11/2018	2021,7	22,420	1690,28 pb
ES0214954150	IBERCAJA	Baa3/BB+	25/04/2019	850,8	10,474	484,50 pb
ES0213679196	BANKINTER	Ba1/BB	11/09/2019	638,5	8,167	249,27 pb
XS0201169439	Banco Santander	Baa1/BBB/BBB+	30/09/2019	716,9	8,865	319,07 pb
ES0213211099	BBVA	Baa1/BBB/	20/10/2019	700,2	8,891	320,60 pb
ES0213790001	Banco Popular	Baa2/BBB/BB-	22/12/2019	965,6	11,755	606,34 pb
ES0213860051	Banco Sabadell	Baa3/BBB/B+	26/04/2020	890,6	10,717	459,42 pb
ES0213211107	BBVA	Baa1/BBB/	16/02/2022	621,5	8,534	248,88 pb

Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("OAS")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

Fuente: Tradeweb

Como se puede observar, en mercado cotizan dos referencias de deuda subordinada de BANCO CAM (rating de Caa1 por Moody's y de BB por Fitch) que nos indican que para un plazo entorno a los 10 años el nivel de spread que le sería exigible se encontraría en un rango entre los 950 y los 1050 puntos básicos.

Gráfico 6: Evolución Índices de Deuda Subordinada Entidades Financieras Europeas



Fuente: Merrill Lynch

Para completar la información del mercado de deuda subordinada, en el gráfico 6 anterior se recoge el comportamiento que han tenido los spreads de crédito y las TIR's de este tipo de referencias de deuda emitidas por entidades financieras europeas en los últimos meses (debe tenerse en cuenta que los niveles de estos índices están evaluados hasta la fecha de la call, por lo que sus niveles son superiores a los evaluados a vencimiento). Como se observa, los spreads crediticios han seguido una evolución decreciente (menor riesgo) a lo largo de este año 2012, aunque han vuelto a repuntar durante estos últimos dos meses.

Finalmente, en cuanto al mercado secundario de Participaciones Preferentes, podemos observar los spreads implícitos (calculados a perpetuidad) de algunas referencias emitidas por entidades financieras españolas.

Cuadro 12: Emisiones de Participaciones Preferentes (Tier I) del Mercado Secundario Español (Spreads Implícitos Estimados a Perpetuidad) a 11/06/2012

ISIN	Emisor	Rating Emisión	Fecha Call	Spread Implícito	TIR	Spread Treasury
DE0009190702	Banco Popular	Ba2/B/CCC+	20/01/2011	1.031,7	12,703	659,55 pb
XS0202774245	Banco Santander	Ba1/BB-/BBB-	08/04/2011	728,2	9,637	353,72 pb
DE000A0DE4Q4	Banesto	Ba1/BB-/BBB-	05/05/2011	772,0	10,098	352,95 pb
ES0115373021	BFA	Ca/C/CC	07/07/2014	1.487,9	17,469	993,54 pb
XS0441528600	Banco Santander	Ba1/BB-/BBB-	27/07/2014*	857,0	11,382	685,61 pb
XS0457228137	BBVA	Ba1/BB-/BB+	21/10/2014	839,5	11,180	255,58 pb
XS0225590362	Banco Popular	Ba2/BB-/B	27/07/2015	742,9	10,258	415,05 pb
XS0237727440	Banco NCG	Caa2/C	14/12/2015	594,8	8,704	259,65 pb
XS0266971745	BBVA	Ba1/BB-/BB+	20/09/2016	600,8	8,958	255,58 pb
XS0267456084	Banco Sabadell	Ba3/BB-/B-	20/09/2016	615,7	9,025	301,75 pb
XS0288613119	Banco Popular	Ba2/B/CCC+	06/03/2017	711,6	9,90	379,25 pb

Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("OAS Spread")

Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

* Cálculos efectuados hasta fecha de Call

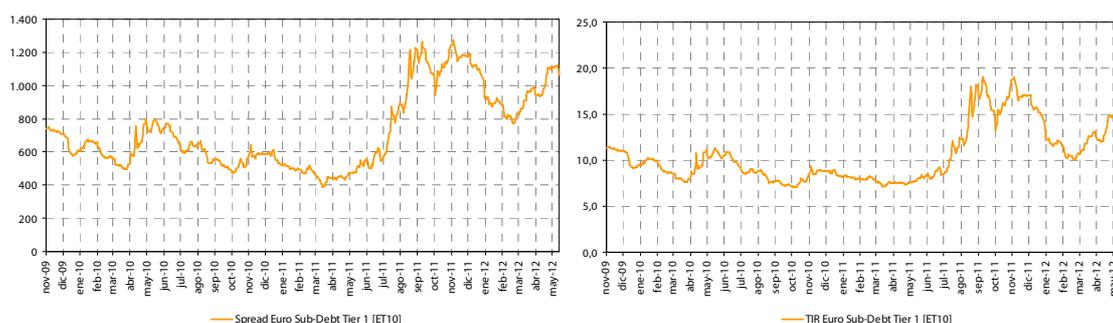
Fuente: Tradeweb

Al igual que en el caso de las emisiones subordinadas, en la situación de mercado actual no es posible encontrar niveles de referencia para todas las emisiones de esta tipología emitidas por las diferentes entidades españolas y, sobre las que se encuentran referencias de cotización, su liquidez es bastante reducida.

Tomado en consideración conjuntamente estas referencias, junto con los niveles obtenidos para las emisiones de deuda de menor prelación, podríamos estimar los niveles para las referencias de Participaciones Preferentes de BANCO CAM (rating C por Fitch) en circulación en un rango entre los 1.400 y los 1.500 puntos básicos de spread.

En el gráfico 7 siguiente, se recoge el comportamiento que han tenido los spreads de crédito y las TIR's de las referencias de emisiones de participaciones preferentes emitidas por entidades financieras europeas en los últimos meses (debe tenerse en cuenta que los niveles de estos índices están evaluados hasta la fecha de la call, por lo que sus niveles son superiores a los evaluados a perpetuidad).

Gráfico 7: Evolución Índices de Deuda Preferente Entidades Financieras Europeas



Fuente: Merrill Lynch

D. 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 BANCO CAM (Moody's: Ba1 / Fitch: BB+):

Cuadro 13: Niveles Medios estimados para emisiones de Deuda de BANCO CAM a 11/06/2012

Tipo Emisión	1 año	3 años	5 años	10 años
	Spread Cred.	Spread Cred.	Spread Cred.	Spread Cred.
Cédulas Hipotecarias [Baa1]	426,7	546,9	565,2	583,9
Deuda Senior [Ba1/BB+]	536,5	656,7	674,8	693,7
Deuda Subordinada [Caa1/BB]	858,3	978,4	1.018,1	1.038,2
Deuda Subordinada Especial [CC]	1.252,0	1.372,1	1.390,3	1.409,1
Part. Preferentes [C]	1.343,3	1.463,4	1.481,6	1.500,4

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 BANCO CAM atendiendo a la situación de otras entidades financieras españolas y al proceso de integración iniciado con BANCSABADELL.

Complementariamente, en el cuadro siguiente, detallamos los niveles de las referencias observadas en los apartados anteriores para los diferentes mercados para un emisor como BANCSABADELL (Moody's: Ba1 / Fitch: BB+):

Cuadro 14: Niveles Medios estimados para emisiones de Deuda de BANCSABADELL a 11/06/2012

Tipo Emisión	1 año Spread Cred.	3 años Spread Cred.	5 años Spread Cred.	10 años Spread Cred.
Cédulas Hipotecarias [Aa2]	293,1	413,3	431,7	450,3
Deuda Senior [Baa1/BBB+/BB+]	320,3	436,1	462,2	488,1
Deuda Subordinada [Baa3/BBB/B+]	769,7	889,9	898,2	916,8
Part. Preferentes [Ba3/BB-/B-]	866,1	984,2	1.004,4	1.023,2

Como se puede observar, a pesar del proceso de integración iniciado entre ambas entidades, en los mercados de deuda las referencias de BANCO CAM están cotizándose con mayores primas de riesgo que las emisiones de BANCSABADELL.

Por ello, teniendo en cuenta los niveles de spreads crediticios estimados mediante el procedimiento establecido, para las diferentes tipologías de emisiones, en el apartado siguiente efectuaremos una estimación del valor razonable de cada una de las emisiones objeto de compra en base a las características concretas de cada una ellas.

6.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA OFERTA DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE BANCSABADELL Y DEL VALOR RAZONABLE DE LAS OPERACIONES DE COMPRA

En este apartado determinaremos el valor razonable que en opinión de SOLVENTIS tendrían las emisiones objeto de canje y el valor razonable estimado para las Ofertas Públicas de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL (definidas en el apartado tercero del presente informe) al objeto de establecer si existe una mejora objetiva para los inversores a quien va dirigida.

Adicionalmente, efectuaremos un análisis de la sensibilidad que tendría el valor razonable de las Ofertas Públicas de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL durante el período de aceptación de la oferta y una vez se hayan emitido las nuevas acciones.

A. Valores Razonables Emisiones Objeto de Compra.

A partir de los niveles de spreads crediticios obtenidos, en base a nuestro análisis en el apartado anterior, con datos de mercado del día 11 de junio del 2012 (ver Anexo 2 para su detalle), se pueden estimar los valores razonables que tendrían en los mercados mayoristas el valor de las emisiones de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas especiales emitidas por BANCO CAM objeto de la oferta:

Cuadro 15: Valores Razonables Emisiones Objeto de Compra (valorados con curva BANCO CAM y con Curva BANCSABADELL) a 11/06/2012

Emisión Objeto de Oferta de Compra	Nominal	Valor Razonable BANCO CAM	Valor Razonable BANCSABADELL
Part. Preferente CAM Serie A [KYG1793R1020]	300,00 M	10,52	16,579
Part. Preferente CAM Serie B [KYG1793R1103]	159,60 M	10,40	17,090
Part. Preferente CAM Serie C [ES0114607007]	850,00 M	43,16	66,275
Obli. Subor. Esp. CAM 1 [ES0214400014]	18,03 M	19,08	29,495
Obli. Subor. Esp. Caixa Torrent [ES0215395015]	3,01 M	18,49	28,825
Obli. Subor. Esp. CAM 1 [ES0214400048]	300,00 M	12,33	21,958
TOTAL	1.630,64 M	27,97	43,69

* Los valores razonables se corresponden con su precio entero. Se han excluido los pagos de cupón para el año 2012 como consecuencia de la suspensión de sus retribuciones.

En base a la situación observada en los mercados de deuda (ver apartado anterior), consideramos más apropiado utilizar como valor razonable de compra el obtenido a partir de la curva de BANCO CAM, ya que recoge lo que el mercado está estimando para este emisor en el momento actual y por tanto es el que será utilizado a la hora de determinar la existencia de una posible mejora objetiva.

El valor razonable obtenido a partir de las curvas de BANCSABADELL nos serviría de indicación de precio de compra máximo, tal y como quedó establecido en nuestros procedimientos.

B. Valor Económico Oferta Pública Suscripción Acciones BANCSABADELL.

Para estimar el valor razonable de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL utilizaremos el modelo de valoración definido en el Anexo 1 y los parámetros de mercado del día 11 de junio del 2012 (ver Anexo 2 para su detalle).

Las operaciones planteadas permitirán a los inversores que acepten la oferta suscribir acciones de BANCSABADELL a un precio determinado de la siguiente forma: si el precio resultante a la finalización del período de aceptación es inferior a 2,30 euros por acción, el inversor suscribirá acciones de BANCSABADELL a un precio de 2,30 euros, pero si es superior, suscribirá al precio resultante que corresponda (media aritmética de las últimas diez sesiones de mercado).

En base a esta condición de precio, en los gráficos siguientes dibujaremos el perfil del valor de las acciones (excluyendo los cupones del plan de fidelización) que tendrían los inversores durante el período de aceptación de la oferta y una vez haya concluido dicho período y el inversor sea titular de esas acciones:

Gráfico 8: Valor de las Acciones Durante Período Aceptación

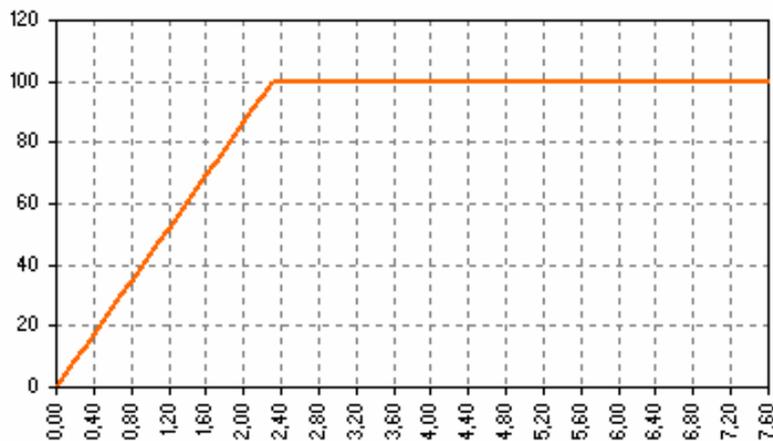
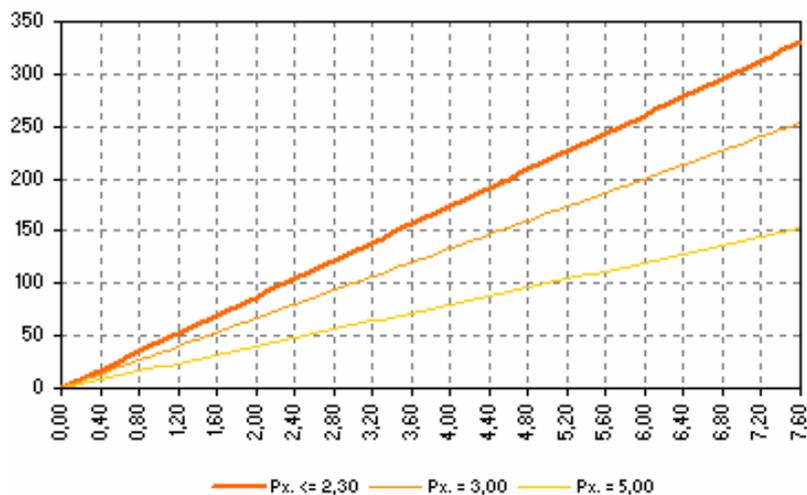


Gráfico 9: Valor de las Acciones Concluido Período Aceptación en Función del Precio Fijado



En cualquier caso, tal y como están definidas las operaciones, los flujos que finalmente obtenga un inversor dependerán de muchas variables, por lo que nos centraremos en estimar el valor razonable en base a la información de mercado disponible, a la fecha de elaboración del presente informe, en un escenario en donde el inversor solamente suscribe la oferta para con posterioridad vender las acciones suscritas (no se adhiere al plan de fidelización) o en un escenario en donde el inversor mantiene las acciones inicialmente suscritas con el objetivo de ingresar el 100% de los cupones establecidos en la oferta.

En estos términos, el valor estimado para cada una de las operaciones ofrecidas en las operaciones de compra de las participaciones preferentes y obligaciones subordinadas especiales emitidas por BANCO CAM sería el siguiente:

▪ **Valor OPS Acciones BANCSABADELL [11/06/2012]:**

	=	%	»	Importe
Nominal (N)	=	100,00	»	1.630.635.424
-Opción Put (p)	=	-40,13	»	-654.381.085
[Opc. Put vto. Jul-12 / Strike = 2,30 / Cot. BSabadell = 1,377 / Volatilidad = 52,00% / T.Interés = 0,25% / Div. Yield = 0%]				
VR sin Plan Fideliz.	=	59,87	»	976.254.339
Flujos Oct-2012 (C ₁ =6,00%)	=	1,489	»	24.274.467
Flujos Ene-2013 (C ₂ =6,00%)	=	1,476	»	24.066.440
Flujos Abr-2013 (C ₃ =6,00%)	=	1,462	»	23.836.539
Flujos Jul-2013 (C ₄ =6,00%)	=	1,445	»	23.560.812
Flujos Oct-2013 (C ₅ =6,00%)	=	1,429	»	23.303.257
Flujos Ene-2014 (C ₆ =6,00%)	=	1,413	»	23.034.081
Flujos Abr-2014 (C ₇ =6,00%)	=	1,396	»	22.763.067
Flujos Jul-2014 (C ₈ =6,00%)	=	1,378	»	22.472.416
Flujos Oct-2014 (C ₉ =6,00%)	=	1,361	»	22.184.850
Flujos Ene-2015 (C ₁₀ =6,00%)	=	1,342	»	21.890.178
Flujos Abr-2015 (C ₁₁ =6,00%)	=	1,325	»	21.598.713
Flujos Jul-2015 (C ₁₂ =6,00%)	=	1,306	»	21.291.183
Flujos Oct-2015 (C ₁₃ =6,00%)	=	1,288	»	21.000.746
Flujos Ene-2016 (C ₁₄ =6,00%)	=	1,270	»	20.707.594
Flujos Abr-2016 (C ₁₅ =6,00%)	=	1,252	»	20.418.406
Flujos Jul-2016 (C ₁₆ =6,00%)	=	1,234	»	20.120.549
VR Cupones Plan Fidelización	=	21,86	»	356.523.299
VR OPS Acciones BANCSABADELL	=	81,73	»	1.332.777.638

C. Valor Económico Mejora Objetiva Operación Compra Emisiones BANCO CAM y Oferta Pública Suscripción Acciones BANCSABADELL.

A partir de estos resultados se puede estimar la relación existente entre las emisiones objeto de oferta de compra y la oferta de acciones de BANCSABADELL al objeto de determinar si existe o no mejora objetiva para los actuales tenedores de las emisiones objeto de compra (a fecha 11/06/2012):

Cuadro 16: Valor Razonable de la Mejora Objetiva de las Operaciones a 11/06/2012

Emisión Objeto Oferta de Compra	Valor Razonable Compra	Valor Estimado OPS BSAB	Mejora Objetiva
Part. Preferente CAM Serie A [KYG1793R1020]	10,52	81,73	71,21
Part. Preferente CAM Serie B [KYG1793R1103]	10,40	81,73	71,34
Part. Preferente CAM Serie C [ES0114607007]	43,16	81,73	38,57
Obli. Subor. Esp. CAM 1 [ES0214400014]	19,08	81,73	62,65
Obli. Subor. Esp. Caixa Torrent [ES0215395015]	18,49	81,73	63,25
Obli. Subor. Esp. CAM 1 [ES0214400048]	12,33	81,73	69,41
Niveles Promedio	27,97	81,73	53,77

Como se puede observar, en base a estas estimaciones, la diferencia del valor razonable entre las operaciones de compra y las ofertas públicas de suscripción de acciones resultaría favorable en términos económicos para los actuales tenedores de cada una de las emisiones de Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales emitidas por BANCO CAM objeto de la oferta de compra.

Por ello, en nuestra opinión, dado que la diferencia de valor entre las operaciones de compra y la oferta pública de suscripción de acciones de BANCSABADELL resulta favorable para los intereses de los inversores tenedores de las diferentes Participación Preferente y Obligaciones Subordinadas Especiales, podemos afirmar que las operaciones planteadas por parte de BANCSABADELL se estaría efectuando con una prima sobre las condiciones razonables de mercado.

D. Sensibilidad a Factores de Riesgo de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL.

Finalmente, efectuamos un análisis de la sensibilidad del valor de cada una de las operaciones vinculadas a la compra de las emisiones de BANCO CAM ante diferentes situaciones de mercado.

Como ya se comentó en el apartado tercero del presente informe, los instrumentos financieros ofrecidos en estas operaciones quedan expuestos a los movimientos de determinados factores de riesgo. Fundamentalmente sus variaciones de valor vendrán provocadas por las oscilaciones en el precio de las acciones de BANCSABADELL, más que por posibles variaciones en los dividendos esperados, las spreads crediticios del emisor o de las curvas de tipos de interés.

Para obtener estos resultados de sensibilidad, tal y como se ha expuesto anteriormente, se han utilizado los modelos de valoración detallados en el Anexo 1 y los datos de mercado observados en la fecha de valoración del 11 de junio de 2012 (ver Anexo 2).

Así, en los cuadros siguientes se recoge el cambio de valor que tendría cada una de las operaciones propuestas ante variaciones del spread crediticio y la cotización de las acciones de BANCSABADELL:

Cuadro 17: Valor OPS Acciones BANCSABADELL en función de cambios en el spread crediticio de BANCSABADELL y la cotización de las acciones de BANCSABADELL [Valor mín. (sin plan fidelización) | Valor máx. (con plan fidelización)]

VALOR OPS	Cotización Acciones BANCSABADELL													
	0,768	0,835	0,908	1,072	1,165	1,267	1,377	1,487	1,606	1,735	2,023	2,185	2,360	
Variación Spread Crediticio	-350	56,91	59,81	62,97	70,13	74,18	78,59	83,38	88,17	93,34	98,93	111,48	118,52	123,51
	-300	56,66	59,57	62,72	69,88	73,94	78,34	83,13	87,92	93,10	98,68	111,23	118,27	123,26
	-250	56,42	59,33	62,48	69,64	73,70	78,10	82,89	87,68	92,86	98,44	110,99	118,03	123,02
	-200	56,18	59,09	62,24	69,40	73,46	77,87	82,65	87,44	92,62	98,20	110,75	117,79	122,79
	-150	55,95	58,85	62,01	69,17	73,22	77,63	82,42	87,21	92,38	97,97	110,52	117,56	122,55
	-100	55,72	58,62	61,78	68,94	72,99	77,40	82,19	86,98	92,15	97,74	110,29	117,32	122,32
	-50	55,49	58,39	61,55	68,71	72,76	77,17	81,96	86,75	91,92	97,51	110,06	117,10	122,09
	0	55,26	58,17	61,32	68,48	72,54	76,94	81,73	86,52	91,70	97,28	109,83	116,87	121,86
	50	55,04	57,94	61,10	68,26	72,31	76,72	81,51	86,30	91,47	97,06	109,61	116,65	121,64
	100	54,82	57,72	60,88	68,04	72,10	76,50	81,29	86,08	91,25	96,84	109,39	116,43	121,42
	150	54,60	57,51	60,66	67,82	71,88	76,29	81,07	85,86	91,04	96,62	109,17	116,21	121,21
	200	54,39	57,29	60,45	67,61	71,66	76,07	80,86	85,65	90,82	96,41	108,96	116,00	120,99
	250	54,18	57,08	60,24	67,40	71,45	75,86	80,65	85,44	90,61	96,20	108,75	115,79	120,78
	300	53,97	56,87	60,03	67,19	71,25	75,65	80,44	85,23	90,40	95,99	108,54	115,58	120,57
	350	53,76	56,67	59,83	66,99	71,04	75,45	80,24	85,03	90,20	95,79	108,33	115,37	120,37

Como puede observarse, a partir de estos análisis de sensibilidad efectuados, el inversor durante el período de aceptación y con posterioridad al mismo, estará expuesto principalmente a los movimientos de la cotización de las acciones de BANCSABADELL. Niveles inferiores al precio de fijación, que finalmente se establezca en el período de aceptación, generarán pérdidas a los inversores con respecto al valor de partida y niveles de cotización superiores a ese precio de fijación generarán beneficios a los inversores.

Los cambios de spread crediticio de BANCSABADELL, como se ha podido observar, también tendrían un impacto sobre el valor de las operaciones propuestas en cuanto que afecta a la probabilidad de que BANCSABADELL atienda los compromisos de pagos establecidos en los planes de fidelización en función del porcentaje de mantenimiento de las acciones inicialmente suscritas.

Otros parámetros de riesgo como la retribución vía dividendos de BANCSABADELL o su volatilidad no tienen, tal y como está definida la operación, impacto alguno sobre el valor de las ofertas propuestas en la situación de mercado actual.

7.- CONCLUSIONES

Para verificar si las condiciones de mercado actuales se adecuan a las condiciones de una posible Oferta Pública de Suscripción de Acciones de BANCSABADELL vinculada a una oferta de compra para los actuales tenedores de tres emisiones de Participaciones Preferentes y tres emisiones de Obligaciones Subordinadas Especiales de BANCO CAM a través de su red de oficinas, se ha realizado un análisis de la solvencia del emisor (BANCO CAM y BANCSABADELL) y de la situación de los mercados de deuda en España y en los mercados Europeos para emisiones de Entidades Financieras.

En este análisis se ha puesto de manifiesto que los mercados financieros atraviesan nuevamente por una situación extraordinaria que dificulta a determinados emisores poder acudir a los mismos para financiarse y que esta situación se ha intensificado en los últimos meses para emisores vinculados al riesgo país España como consecuencia de la acentuación de la crisis de confianza en su deuda soberana. Además, el hecho de que las emisiones objeto de la oferta de compra no cuenten con un tramo dirigido al mercado institucional, ni con un mercado secundario con cotizaciones líquidas, dificultan el establecimiento preciso de cual es el valor razonable de cada una de las emisiones vinculadas a la oferta.

No obstante, en este informe se han recogido y analizado diferentes referencias de mercado, pertenecientes a Entidades Financieras análogas a BANCO CAM que han permitido establecer los niveles razonables que serían exigidos en segmentos de mercado institucional para cada una de ellas.

También se ha puesto de manifiesto que las acciones entregadas en la Oferta Pública de Suscripción comportarán una modificación del perfil de riesgo para los actuales tenedores de las Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales objeto de la oferta de compra, al establecer que, tras la operación su inversión quedará vinculada al comportamiento de las Acciones de BANCSABADELL, cuyo grado de prelación, en caso de insolvencia, es inferior al de las emisiones de partida. En cualquier caso, en nuestra opinión, consideramos que desde la óptica de riesgo, con estas operaciones, el inversor estaría mejorando su posición de partida, especialmente en cuanto a la liquidez se refiere, siempre que comprenda los riesgos nuevos a los que queda expuesto.

Igualmente consideramos que, en base a los resultados obtenidos en nuestras estimaciones, desde un punto de vista económico los actuales tenedores de estas emisiones obtendrían también una ventaja dado que, si decidiesen acudir a la oferta de compra planteada por BANCSABADELL, los tenedores de las Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales tendrían una mejora objetiva del valor de su posición.

Por ello, según la opinión de SOLVENTIS, dado que los resultados obtenidos de estas operaciones de compra y oferta pública de suscripción de acciones de BANCSABADELL, en base a nuestras estimaciones, favorecen los intereses de los actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes y Obligaciones Subordinadas Especiales de BANCO CAM actualmente en circulación, consideramos que estas operaciones planteadas por parte de BANCSABADELL se estarían efectuando en niveles razonables de mercado.

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.

CC_1 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:**

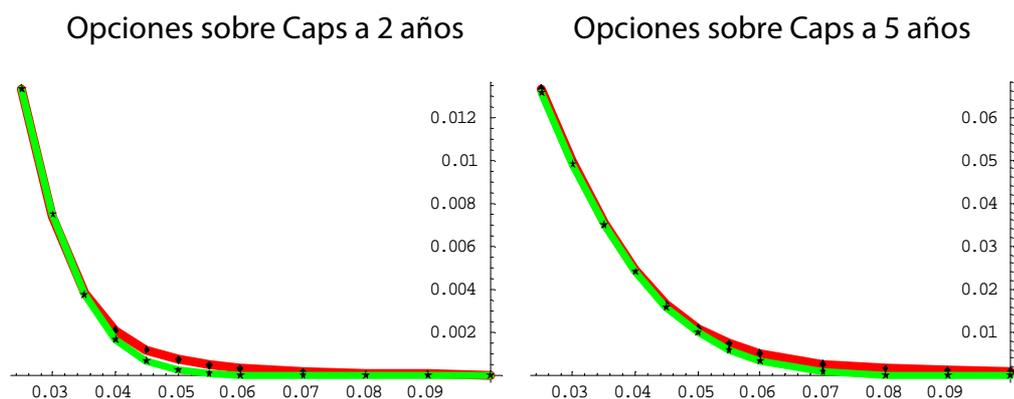
Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

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.

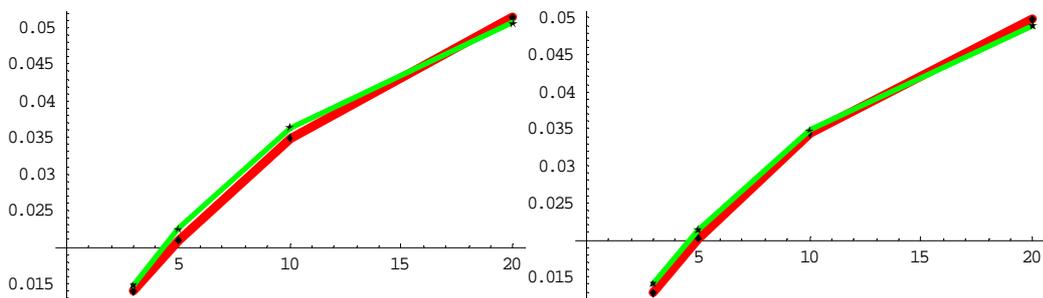
Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

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.

▪ **Modelo de Valoración para la Estimación del Valor de la Oferta:**

Para determinar el valor económico razonable de las acciones ofertadas en las operaciones de compra anteriormente detalladas, utilizaremos la siguiente metodología:

$$VEOA_t = (N - p) + \sum_{t=1}^3 C(pf)_t$$

donde,

- VEOA_t**: es el Valor Económico de la Oferta de Acciones
- N**: es el nominal de la oferta de compra (100%)
- P**: valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio Mínimo de 2,30 Euros)
- C(pf)_t**: es el valor presente de los cupones fijos establecidos en el plan de fidelización (con riesgo crediticio)

Para determinar el valor de las opciones utilizaremos el modelo de Black & Scholes (1973) y el de Merton (1973), ya que en este tipo de instrumentos únicamente puede efectuarse la conversión en acciones en las fechas de conversión que hayan sido fijadas.

Su fórmula analítica es la siguiente:

$$P_{t,k} = X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \Phi(-d + \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}) - S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \Phi(-d)$$

donde,

$$d = \left\{ \ln\left(\frac{S_t}{X_k}\right) + \left(r_{t,\Delta T}^f - q_t + \frac{\sigma_t^2}{2}\right) \cdot \Delta T \right\} / \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}$$

P_t valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (ej. Precio Mínimo de 2,30 Euros)

S_t es el valor del activo subyacente

X_k es el precio de ejercicio

r_t es el tipo libre de riesgo

q_t es el importe de dividendos anuales en términos continuos (con riesgo crediticio)

t es el plazo en años al vencimiento

σ es la volatilidad del activo subyacente en términos anuales

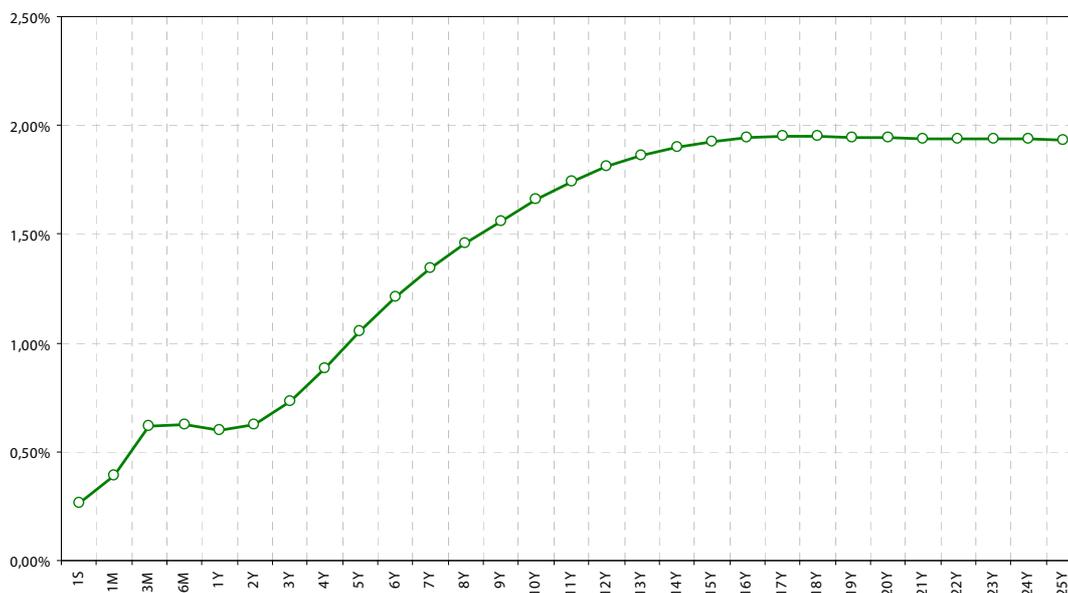
$\Phi()$ es la función de distribución normal acumulativa

Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (11 de junio de 2012), 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
0,269	0,388	0,670	0,633	0,604	0,625	0,730	0,885	1,054	1,344	1,660	1,926	1,942	1,934	1,925



Fuente: Tullet Prebon

- Volatilidades Caps/Floors EUR:

Plazo \ Strike	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%
1Y	78,51	75,16	76,14	93,80	97,70	101,00	78,31	76,43	74,15
2Y	79,49	76,10	74,59	87,30	89,80	91,90	72,78	71,59	71,27
3Y	60,16	58,60	57,20	59,11	59,43	59,69	56,34	60,07	60,21
4Y	59,80	54,10	52,59	52,25	52,24	52,32	52,43	52,55	52,65
5Y	59,48	51,20	48,20	46,99	46,45	46,19	46,06	45,99	45,96
6Y	59,45	49,74	45,94	44,25	43,40	42,94	42,66	42,48	42,37
7Y	59,13	48,47	44,25	42,34	41,39	40,87	40,56	40,37	40,24
8Y	58,68	47,36	42,87	40,84	39,84	39,30	38,99	38,80	38,68
9Y	58,06	46,26	41,57	39,45	38,42	37,87	37,56	37,38	37,26
10Y	57,43	45,27	40,43	38,25	37,19	36,63	36,33	36,15	36,05
12Y	56,22	43,63	38,59	36,28	35,15	34,55	34,21	34,02	33,90
15Y	55,36	42,25	37,10	34,75	33,60	32,99	32,66	32,46	32,35
20Y	55,95	41,87	36,60	34,26	33,12	32,53	32,21	32,03	31,92

Fuente: Tullet Prebon

▪ Volatilidades de EUR Swaptions:

Opción ^{Swap}	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y	20Y
1M	84,66	61,42	61,58	58,27	55,32	53,42	54,61	52,44	52,62	52,91	52,04	54,15
3M	85,04	61,17	60,38	56,85	54,24	51,99	50,83	49,80	50,07	49,97	47,08	48,75
6M	83,22	58,82	57,27	54,45	52,93	50,69	49,45	48,74	48,43	48,34	45,48	46,78
1Y	76,42	54,84	52,38	50,73	50,43	48,53	47,33	46,56	46,19	46,15	43,80	44,98
2Y	69,54	51,73	48,51	47,32	47,20	45,87	44,47	43,67	43,08	42,79	41,62	42,90
3Y	60,54	47,37	45,69	44,63	44,33	43,02	41,97	41,20	40,69	40,36	39,82	41,43
4Y	51,48	43,51	42,46	41,69	41,05	39,99	39,12	38,67	38,42	38,33	38,33	39,64
5Y	47,01	41,29	40,19	39,23	38,45	37,81	37,37	37,13	37,06	37,18	37,14	38,32
7Y	39,98	36,73	35,93	35,36	34,98	34,92	35,02	35,25	35,68	36,15	36,15	36,80
10Y	34,01	32,63	32,78	33,03	33,52	34,11	34,74	35,40	36,01	36,60	36,18	35,97
15Y	35,35	36,47	37,29	37,86	38,41	38,95	42,20	39,73	39,99	40,26	37,78	35,03
20Y	40,91	40,52	40,47	40,69	40,80	41,07	41,33	41,44	41,35	41,11	35,33	31,20
25Y	42,89	41,72	42,14	42,27	41,93	41,21	40,36	39,69	38,88	38,33	31,19	28,74
30Y	35,40	44,25	32,50	32,51	32,73	32,32	31,88	31,69	31,56	35,80	27,78	26,18

Fuente: Tullet Prebon

- Precio de BANCSABADELL: es el de cierre publicado por Bolsa de Madrid a cierre del 11 de junio de 2012) = 1,377 Euros por acción

- Volatilidad estimada BANCSABADELL:

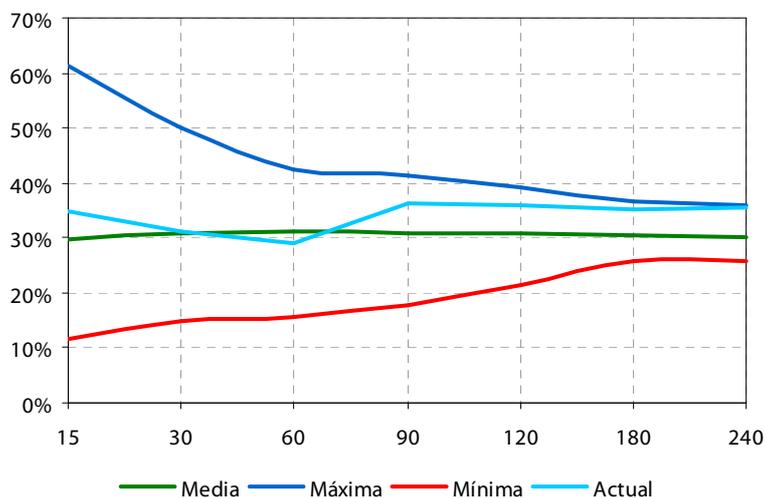
→ Volatilidad Implícitas BANCSABADELL (cierres MEFF):

Vto.\Strike	90%	96%	103%	109%	115%	119%	129%	161%	173%	186%
	1,21	1,29	1,38	1,47	1,55	1,60	1,73	2,16	2,33	2,50
jun-2012	55,10	53,87	53,60	53,48	53,38	-	-	52,60	-	52,16
jul-2012	52,10	50,87	50,60	50,48	50,38	-	-	-	-	-
ago-2012	51,10	49,87	49,60	49,48	49,38	-	-	-	-	-
sep-2012	47,00	45,77	45,50	45,38	45,28	-	-	-	-	-
dic-2012	46,47	45,44	45,20	45,08	44,98	-	-	-	43,98	-
mar-2013	44,27	43,24	43,00	42,88	42,78	-	42,55	-	-	41,56
mar-2014	43,99	42,71	42,57	42,45	-	42,32	-	-	-	-
dic-2014	-	42,71	42,57	42,45	-	-	-	-	-	-
jun-2015	-	42,71	42,57	42,45	-	-	-	-	-	-

→ Volatilidad Histórica:

Plazos	15	30	60	90	120	180	240
Media	29,6%	30,8%	31,0%	30,8%	30,7%	30,3%	30,1%
Máxima	61,2%	50,0%	42,3%	41,3%	39,0%	36,8%	35,9%
Mínima	11,7%	15,0%	15,7%	17,9%	21,2%	25,6%	25,6%
Actual	34,7%	31,3%	29,0%	36,4%	35,7%	35,3%	35,4%
95% conf upper	55,9%	42,3%	35,4%	42,6%	40,9%	39,4%	38,9%
95% conf lower	25,2%	24,8%	24,6%	31,7%	31,7%	32,0%	32,5%
percentil 90	45,5%	42,0%	39,2%	37,3%	36,7%	34,9%	34,8%
percentil 70	33,0%	36,6%	35,6%	33,4%	32,8%	31,8%	31,1%
percentil 50	28,4%	29,7%	33,1%	31,8%	30,0%	30,2%	29,3%
percentil 30	23,1%	25,5%	25,9%	28,5%	28,8%	27,6%	28,9%
percentil 10	16,6%	18,8%	20,8%	23,1%	25,3%	26,3%	26,7%

Número observaciones = 572



→ Volatilidad Estimada Modelo GARCH (cierres semanales):

Semanas	13	26	52	104	156
Volatilidad	40,1%	39,4%	39,1%	38,9%	38,8%

La volatilidad utilizada para estimar el valor de la parte opcional dentro del modelo de valoración definido en el Anexo 1, es del **52,00%**. Este nivel se correspondería con la volatilidad implícita observada en las opciones negociadas para BANCSABADELL para un precio de ejercicio de 2,30 euros por acción.

- Dividendos estimados BANCSABADELL:

La estructura de pagos de dividendos utilizada ha sido la siguiente:

Fecha	Euros	%
06/09/2012	0,0500	3,63%
01/06/2013	0,0300	2,18%
06/09/2013	0,0300	2,18%
01/06/2014	0,0300	2,18%
06/09/2014	0,0300	2,18%
01/06/2015	0,0300	2,18%
06/09/2015	0,0300	2,18%

solventis

Pedro i Pons 9-11, 6ª Planta
08034 Barcelona
Tel. + 34 932 009 578
Fax. +34 934 741 461

Colón 10, 1ª Planta
36201 Vigo
Tel. + 34 986 225 659
Fax. +34 986 222 045

grupo@solventis.es
www.solventis.es