

D. Pablo Arturo Forero Calderón, en nombre y representación de CaixaBank, S.A. (en adelante, “**CaixaBank**”), en su condición de Director General Adjunto de CaixaBank, debidamente apoderado al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de CaixaBank de 15 de diciembre de 2011, en relación con la Nota de Valores de las emisiones de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables Serie I/2012 y de Obligaciones Subordinadas Series I/2012 y II/2012 de CaixaBank (la “**Nota de Valores**”), aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 26 de diciembre de 2011,

### **CERTIFICA**

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

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

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido el presente certificado en Barcelona, a 26 de diciembre de 2011.

**CaixaBank, S.A.**

P.p.

---

Pablo Arturo Forero Calderón



**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA OFERTA DE RECOMPRA DE PARTICIPACIONES PREFERENTES Y EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS SERIES I/2012 Y II/2012 Y OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES Y/O CANJEABLES SERIE I/2012 DE CAIXABANK, S.A.**

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

*La presente Nota de Valores ha sido aprobada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 26 de diciembre de 2011 y se complementa con el Documento de Registro de acciones aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 5 de mayo de 2011 de CaixaBank, S.A. (entonces Criteria CaixaCorp, S.A.), que se incorpora por referencia*

## ÍNDICE

|             |  |          |
|-------------|--|----------|
| <b>I.</b>   | <b>RESUMEN .....</b>   | <b>1</b> |
| <b>II.</b>  | <b>FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES .....</b>   | <b>1</b> |
| <b>III.</b> | <b>NOTA SOBRE LOS VALORES.....</b>   | <b>1</b> |
| <b>1.</b>   | <b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>   | <b>1</b> |
| 1.1.        | Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores.....  | 1        |
| 1.2.        | Declaración de responsabilidad .....   | 1        |
| <b>2.</b>   | <b>FACTORES DE RIESGO .....</b>  | <b>1</b> |
| <b>3.</b>   | <b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....</b>  | <b>1</b> |
| 3.1.        | Declaración sobre el capital circulante.....   | 1        |
| 3.2.        | Capitalización y endeudamiento.....  | 1        |
| 3.2.1.      | Capitalización.....  | 1        |
| 3.2.2.      | Endeudamiento.....   | 2        |
| 3.3.        | Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta .....   | 3        |
| 3.4.        | Motivo de la oferta y destino de los ingresos .....  | 3        |
| <b>4.</b>   | <b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE .....</b>  | <b>6</b> |
| 4.1.        | Descripción del tipo y la clase de valores .....   | 6        |
| 4.2.        | Legislación de los valores .....   | 6        |
| 4.3.        | Representación de los valores .....  | 6        |
| 4.4.        | Divisa de la emisión de los valores .....  | 7        |
| 4.5.        | Orden de prelación .....   | 7        |
| 4.6.        | Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....  | 9        |
| 4.6.1.      | Remuneración.....  | 9        |
| 4.6.2.      | Dividendos y participación en los excedentes en caso de liquidación.....   | 12       |
| 4.6.3.      | Conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables .....   | 13       |
| 4.6.4.      | Derecho de preferencia.....  | 23       |
| 4.6.5.      | Derechos políticos .....   | 24       |
| 4.7.        | Tipo de Remuneración y disposiciones relacionadas .....  | 28       |
| 4.7.1.      | Tipo de Remuneración .....   | 28       |
| 4.7.2.      | Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración.....  | 30       |
| 4.7.3.      | Plazo válido en el que se puede reclamar la Remuneración .....   | 31       |
| 4.7.4.      | Descripción del subyacente del tipo de remuneración .....  | 31       |
| 4.8.        | Disposiciones relativas al vencimiento de los valores.....   | 31       |
| 4.8.1.      | Obligaciones Subordinadas .....  | 31       |
| 4.8.2.      | Obligaciones Convertibles / Canjeables .....   | 31       |
| 4.9.        | Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo .....  | 32       |
| 4.9.1.      | Obligaciones Subordinadas .....  | 32       |
| 4.9.2.      | Obligaciones Convertibles / Canjeables .....   | 32       |
| 4.10.       | Representación de los tenedores de los valores.....  | 34       |
| 4.11.       | Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores. 34  |          |
| 4.12.       | Fecha de emisión .....   | 36       |
| 4.13.       | Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores .....   | 36       |
| 4.14.       | Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores ..... | 36       |
| 4.15.       | Opas sobre el capital de CaixaBank .....   | 36       |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>4.16. Fiscalidad de los Valores .....</b>   | <b>37</b> |
| 4.16.1. Transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco.....  | 37        |
| 4.16.2. Titularidad y posterior transmisión o conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables .....   | 39        |
| 4.16.3. Titularidad y posterior Transmisión de las Obligaciones Subordinadas .....   | 44        |
| 4.16.4. Titularidad y posterior transmisión de las Acciones.....   | 46        |
| <b>5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....</b>  | <b>53</b> |
| <b>5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta .....</b>   | <b>53</b> |
| 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta .....   | 53        |
| 5.1.2. Importe de la oferta .....  | 53        |
| 5.1.3. Calendario de la oferta, plazo de la oferta pública y descripción del proceso de aceptación .....   | 54        |
| 5.1.4. Supuestos de suspensión y revocación de la Oferta de Recompra .....   | 60        |
| 5.1.5. Reducción de suscripciones y manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes .....  | 61        |
| 5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud .....  | 61        |
| 5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.....                                   | 61        |
| 5.1.8. Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos .....  | 61        |
| 5.1.9. Publicación de los resultados de la oferta.....   | 62        |
| 5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra .....  | 62        |
| <b>5.2. Plan de colocación y adjudicación .....</b>  | <b>63</b> |
| 5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores .....   | 63        |
| 5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.....  | 63        |
| <b>5.3. Precios .....</b>  | <b>64</b> |
| 5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo y gastos para el suscriptor .....  | 64        |
| <b>5.4. Colocación y aseguramiento.....</b>  | <b>64</b> |
| 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.....   | 64        |
| 5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias .....  | 65        |
| 5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento .....  | 65        |
| 5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento .....  | 65        |
| <b>6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....</b>   | <b>65</b> |
| <b>6.1. Solicitudes de admisión a cotización.....</b>  | <b>65</b> |
| <b>6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase .....</b>   | <b>65</b> |
| <b>6.3. Entidades de liquidez .....</b>  | <b>66</b> |
| <b>7. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA .....</b>  | <b>70</b> |
| <b>8. DILUCIÓN.....</b>  | <b>71</b> |
| 8.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.....   | 71        |
| 8.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta .....             | 71        |
| <b>9. INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>   | <b>71</b> |
| 9.1. Personas y entidades asesoras en la emisión .....   | 71        |
| 9.2. 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..... | 71        |
| 9.3. Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto.....   | 71        |
| 9.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros .....  | 72        |
| 9.5. <i>Ratings</i> .....  | 72        |

|             |   |           |
|-------------|---|-----------|
| <b>9.6.</b> | <b>Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro del Banco .....</b> | <b>72</b> |
|-------------|---|-----------|

**ANEXO: INFORMES DE VALORACIÓN**

## ADVERTENCIA DE CAIXABANK SOBRE LAS EMISIONES

A fecha de 21 de diciembre de 2011, y de acuerdo con los precios en el mercado secundario de las referencias existentes de emisiones comparables, dirigidas, al menos parcialmente, a inversores mayoristas, los titulares de las Participaciones Preferentes a las que se dirige esta Oferta de Recompra entregarían valores negociables con un valor estimado de un 35% para las Participaciones Preferentes Series A y B y de un 59% para las Participaciones Preferentes Serie I/2009, recibiendo a cambio:

- Los titulares de Participaciones Preferentes Series A y B: (i) Obligaciones Subordinadas Serie I/2012; y (ii) efectivo que necesariamente aplicarán (descontado el cupón corrido) a la suscripción de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables Serie I/2012, con un valor de mercado estimado del 71% para las Obligaciones Subordinadas Serie I/2012 y del 100% para las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables Serie I/2012, lo que supone un valor agregado de mercado del 79,5%.
- Los titulares de Participaciones Preferentes Serie I/2009: (i) Obligaciones Subordinadas Serie II/2012 y (ii) efectivo que necesariamente aplicarán (descontado el cupón corrido) a la suscripción de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables Serie I/2012, con un valor de mercado estimado del 77% para las Obligaciones Subordinadas Serie II/2012 y del 100% para las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables Serie I/2012, lo que supone un valor agregado de mercado del 84%.

En consecuencia, el valor de mercado de los productos que se ofrecen se encuentra por encima del valor de mercado de las Participaciones Preferentes objeto de recompra pero por debajo del valor nominal desembolsado. Por lo tanto, si el aceptante quisiera vender inmediatamente en el mercado secundario los valores recibidos en contraprestación, podría perder aproximadamente un 20% de su inversión inicial. No obstante, esta pérdida sería previsiblemente superior si el aceptante no acudiera a la Oferta de Recompra y procediera a vender las Participaciones Preferentes en el mercado.

### I. RESUMEN

Este resumen (el “**Resumen**”) incluye los términos, condiciones y riesgos esenciales asociados a las emisiones de

- (i) Obligaciones Subordinadas Series I/2012 (las “**Subordinadas I**”) y II/2012 (las “**Subordinadas II**” y conjuntamente las “**Obligaciones Subordinadas**”); y
- (ii) Obligaciones subordinadas necesariamente convertibles y/o canjeables serie I/2012 en acciones ordinarias de CaixaBank, S.A. (“**CaixaBank**” o el “**Banco**”) (las “**Obligaciones Convertibles / Canjeables**” y, junto con las Obligaciones Subordinadas, las “**Obligaciones**”).

Las tres emisiones de Obligaciones serán referidas conjuntamente como las “**Emisiones**” e individualmente cada una de ellas como una “**Emisión**”.

El Resumen, la nota de valores de las Obligaciones (la “**Nota de Valores**”) y los suplementos que en su caso se publiquen, se complementan con el Documento de Registro de acciones (Anexos I y II 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 5 de mayo de 2011 de CaixaBank (entonces, Criteria CaixaCorp, S.A.), así como los

documentos incorporados a él por referencia (el “**Documento de Registro**”), y serán referidos, conjuntamente, como el “**Folleto**”.

Las Emisiones están vinculadas con la oferta de recompra de las participaciones preferentes señaladas a continuación para su amortización anticipada (la “**Oferta de Recompra**”) que formula CaixaBank y que se dirige a quienes al momento de aceptar la Oferta de Recompra sean titulares de:

- (i) participaciones preferentes Serie A emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) en 1999 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) (“**PPA**”);
- (ii) participaciones preferentes Serie B emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) en 2000 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) (“**PPB**”); y
- (iii) participaciones preferentes Serie I/2009 emitidas por Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) en 2009 (“**PPI**”, y junto con las PPA y las PPBs, las “**Participaciones Preferentes**”).

Se hace constar expresamente que:

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

## **1. FACTORES DE RIESGO**

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

#### **1.1.1 Factores de riesgo comunes a las Obligaciones Subordinadas y las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

##### *Carácter subordinado de las Obligaciones*

Según lo descrito en el apartado 4.5 de la Nota de Valores, las Obligaciones se sitúan en el siguiente orden de prelación:

##### **(A) Obligaciones Subordinadas**

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes de CaixaBank;
- (b) *pari passu* con todos los acreedores subordinados de CaixaBank;
- (c) por delante de las Preferentes CaixaBank (según este término se define en el

apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores), acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);

- (d) por delante de las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank (en el momento de su emisión en mayo de 2011, Criteria CaixaCorp, S.A.), las Obligaciones Convertibles / Canjeables y las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (e) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

(B) Obligaciones Convertibles / Canjeables

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de CaixaBank;
- (b) por detrás de las Preferentes CaixaBank, acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (c) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables emitidas o que pudiese emitir CaixaBank directamente o a través de una Filial (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (d) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

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

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, si por producirse la liquidación del Banco (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social del Banco en los términos de los artículos 320 y siguientes o 343 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades Capital**”) o el concurso de CaixaBank, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en acciones de CaixaBank, cualquier derecho de los titulares de estas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión y/o Canje (según este término se define en el apartado 4.6.3(A) de la Nota de Valores) por la cuota de liquidación (o de reducción de capital) por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión y/o



canje.

### ***Riesgo de mercado***

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones Subordinadas en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores, el precio de cotización de las Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y, en el caso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, el valor de las acciones subyacentes del Banco, pudiendo situarse en niveles inferiores al precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones podría sufrir pérdidas.

### ***Riesgo de liquidez***

La admisión a negociación de las Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsas de Valores, según corresponda, no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Obligaciones en un momento determinado.

CaixaBank ha firmado sendos contratos de liquidez con Banco Santander, S.A. y Bankia, S.A. de fecha 21 de diciembre de 2011 por los que se comprometen a dar liquidez a las Obligaciones conforme a lo señalado a continuación:

#### **(A) Obligaciones Subordinadas**

CaixaBank ha firmado dos contratos de liquidez con Bankia, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por los que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Subordinadas I y II, respectivamente y bajo condiciones idénticas, mediante la cotización de precios de compra y venta, hasta un importe equivalente al 10% del nominal vivo de cada Emisión, con un mínimo por orden de 25.000 euros.

#### **(B) Obligaciones Convertibles / Canjeables**

CaixaBank ha firmado un contrato de liquidez con Banco Santander, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por el que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables mediante la cotización de precios de compra y venta con un mínimo por orden de 25.000 euros (con un máximo diario de 3.500.000 euros de nominal), y hasta un número máximo de Obligaciones Convertibles / Canjeables que representen el 15% del importe nominal vivo en cada momento.

Sin perjuicio de lo anterior, la reducción del importe vivo de cualquiera de las Emisiones como consecuencia de las posibles amortizaciones o conversiones y/o canjes parciales a lo largo de la vida de las mismas podría reducir la liquidez de cada Emisión.

### ***Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Recompra***

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable suscripción de Obligaciones Subordinadas y la aplicación de la parte del precio de recompra de las Participaciones Preferentes recibida en efectivo (descontado el Cupón Corrido -según este término se define en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores-) a la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables, 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 de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, 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 por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.

### **1.1.2 Factores de riesgo específicos de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

#### ***Riesgo de no percepción de la Remuneración***

En cada Fecha de Pago de la Remuneración (según estos términos se definen en los apartados 4.6.1 y 4.7.1 de la Nota de Valores), CaixaBank decidirá a su discreción, cuando lo considere necesario, el pago de esta atendiendo a su situación de liquidez y solvencia de acuerdo con la normativa aplicable en materia de liquidez y solvencia.

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

En ninguno de los supuestos anteriores los titulares de Obligaciones Convertibles / Canjeables podrán reclamar el pago de la Remuneración, ni tampoco convertir y/o canjear sus títulos en acciones de CaixaBank salvo que así lo acuerde el Banco a su sola discreción de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.1(B) de la Nota de Valores.

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

- (a) la obtención de Beneficio Distribuible (tal y como este término aparece definido en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) suficiente para hacer frente al pago de la Remuneración, una vez deducida la remuneración de las Preferentes CaixaBank y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos o garantizados por CaixaBank (o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar)); y
- (b) que no existan limitaciones impuestas por la normativa bancaria, actuales o futuras, sobre recursos propios y de solvencia.

En el supuesto de que resultasen de aplicación parcial las limitaciones establecidas en los apartados (a) y (b) anteriores, el Banco podrá decidir a su sola discreción declarar un pago parcial de la Remuneración por el importe máximo que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto del apartado 4.6.1(C) de la Nota de Valores, fuere posible.

Aunque en una determinada Fecha de Pago CaixaBank no pague a las Obligaciones Convertibles / Canjeables la Remuneración (íntegra o parcialmente), el Banco podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

El Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios de CaixaBank (entonces Critería CaixaCorp, S.A.) ha sido de 1.134 millones de euros (2010), 1.013 millones de euros (2009) y 803 millones de euros (2008). A efectos teóricos, asumiendo que la Emisión de Obligaciones

Convertibles / Canjeables se hubiera realizado el 1 de enero de 2011 y que esta se hubiera suscrito íntegramente, el importe de la Remuneración correspondiente a esta Emisión (71,625 millones de euros, teniendo en cuenta la reducción a la mitad del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables a los seis meses desde la fecha de emisión) supondría un 6,3% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2010. Si se considerara como Beneficio Distribuible el resultado consolidado combinado atribuido al Grupo CaixaBank tras las operaciones de reorganización finalizadas en junio de 2011 en virtud de las cuales "la Caixa" pasó a ejercer su actividad financiera de modo indirecto por medio de CaixaBank (1.212 millones de euros -de los cuales ya se descuenta la remuneración de las Preferentes CaixaBank-), el importe de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables representaría un 5,9% de dicho resultado.

### ***Conversión y/o canje necesario en acciones***

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado 4.6.3(A) respecto de las fracciones de acción, y salvo por aquellos supuestos referidos en el anterior factor de riesgo "Carácter subordinado de las Obligaciones" en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en acciones, en ningún otro caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, de manera que en cualquier caso a su Conversión y/o Canje necesario (parcial o total) -según se establece en el apartado 4.6.3(B) de la Nota de Valores-) sus titulares únicamente recibirán las acciones de acuerdo con la Relación de Conversión y/o Canje aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables serán necesariamente convertidas y/o canjeadas, total o parcialmente, en acciones (a) a voluntad del Banco, en los supuestos de conversión y/o canje necesario total o parcial a opción del Banco previstos en el apartado 4.6.3(B)3 de la Nota de Valores; (b) de forma necesaria (i) en la fecha prevista para el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial previsto en el apartado 4.6.3(B)1 de la Nota de Valores, es decir, el día 30 de junio de 2012; (ii) en la Fecha Última de Conversión / Canje, es decir, el día 30 de junio de 2013; y (iii) en cualquiera de los demás Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total previstos en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores.

Por tanto los suscriptores de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, en el momento de suscribir los mismos, no podrán conocer con exactitud si, en su caso, se va a proceder a la conversión y/o canje anticipado de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, ya que dicha decisión corresponde exclusivamente al Banco.

En relación con los Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total, el Banco decidirá a su sola discreción, cuando lo considere necesario, el pago o no de la Remuneración atendiendo a su situación de liquidez y solvencia por el periodo de tiempo transcurrido desde el día siguiente a la fecha de finalización del último Periodo de Devengo de la Remuneración -o desde la Fecha de Desembolso en caso de tratarse del primer Periodo de Devengo- hasta la fecha en que tenga lugar el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario correspondiente.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores, las Obligaciones Convertibles / Canjeables se convertirán y/o canjearán totalmente en acciones en aquellos supuestos en los que el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento determine que: (i) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, y/o (ii) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles /

Canjeables es necesaria para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, y/o (iii) CaixaBank necesita una inyección de capital público u otro tipo de apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, u (iv) otras circunstancias similares.

### ***Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones***

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

El valor de las acciones a efectos de la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables (el “**Precio de Conversión y/o Canje**”) será un importe fijo que será el que resulte el mayor de los siguientes:

- (i) 3,73 euros por acción; o
- (ii) el 100% de la media ponderada de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y redondeado, en su caso, a tres decimales) de la acción durante los últimos 15 días hábiles bursátiles del periodo de aceptación de la Oferta de Recompra (esto es, del 11 al 31 de enero de 2012, salvo terminación anticipada o extensión del periodo de aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores).

Los inversores podrían sufrir una pérdida sobre el nominal de Obligaciones Convertibles / Canjeables suscrito por la aplicación de la parte en efectivo del precio de recompra de sus Participaciones Preferentes (descontado el Cupón Corrido) si el Precio de Conversión y/o Canje determinado conforme a la fórmula antes señalada, que en ningún caso podrá ser inferior a 3,73 euros, fuese superior al precio de cotización de las acciones en el momento de entrega efectiva de las mismas.

### ***Ausencia de derechos de suscripción preferente***

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o futuras emisiones de obligaciones convertibles de CaixaBank.

No obstante para compensar a los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables por la dilución económica de las acciones del Banco subyacentes a las Obligaciones Convertibles / Canjeables, la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables contempla una serie de mecanismos antidilución, descritos en el apartado 4.6.3(E) de la Nota de Valores.

## **1.1.3 Factores de riesgo específicos de las Obligaciones Subordinadas**

### ***Posibilidad de amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas***

El Banco, previa autorización del Banco de España, podrá ejercer su derecho de amortización anticipada a partir del quinto aniversario de la Fecha de Desembolso señalada en el apartado 5.1.8(A), es decir, del 9 de febrero de 2017 (o de cualquier otro momento anterior que permita la normativa vigente en cada momento), si con ello no se viese afectada la solvencia del Banco.

El inversor podría no ser capaz de reinvertir el resultado de dicha amortización anticipada en valores comparables y al mismo tipo de interés.

#### **1.1.4 Factores de riesgo de las Participaciones Preferentes**

##### ***Posible pérdida de liquidez de las Participaciones Preferentes objeto de la Oferta de Recompra***

Respecto a las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta de Recompra, debe tenerse en cuenta que existe la posibilidad de que las órdenes de venta y de compra de las mismas se crucen a precios por debajo de su valor nominal, posibilidad que podría verse aumentada por la merma de liquidez que pudieran sufrir aquellas Participaciones Preferentes que pudieran quedar tras la Oferta de Recompra, si esta fuera significativamente aceptada, por el menor número de valores en circulación, aunque se mantendrán los contratos de liquidez de las emisiones de Participaciones Preferentes que cuentan con ellos en la actualidad.

#### **1.2. Factores de riesgo del Banco**

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a CaixaBank son los enumerados a continuación, cuya descripción detallada puede consultarse en el Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 5 de mayo de 2011 (que puede ser consultado en la página web de CaixaBank ([www.caixabank.com](http://www.caixabank.com)) y de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es))): riesgos relacionados con las Operaciones de Reorganización; riesgos específicos de CaixaBank; riesgos asociados a la actividad de las sociedades participadas; riesgos asociados al sector de actividad de CaixaBank; riesgos asociados a la estructura accionarial de CaixaBank; y riesgos asociados al negocio bancario de "la Caixa".

## **2. DESCRIPCIÓN DE LAS EMISIONES**

### **2.1. Motivos de la Oferta**

CaixaBank ha decidido llevar a cabo la Oferta de Recompra para optimizar su estructura de recursos propios, dado que (i) las Participaciones Preferentes no computan como capital principal, ni entre los recursos propios computables para el capital mínimo exigido por la *European Banking Authority* ("EBA"), y que además se espera que pierdan su computabilidad como recursos propios *tier 1* de forma gradual a partir de enero de 2013 según Basilea III; (ii) las Obligaciones Convertibles / Canjeables que se entregarían en contrapartida por la aplicación de la parte del precio de la Oferta de Recompra pagado en efectivo computarían como recursos propios básicos y capital principal, así como *core tier 1* a los efectos del cálculo de dicho ratio por la EBA; y (iii) las Obligaciones Subordinadas que se entregarían igualmente como parte del precio de la referida Oferta de Recompra mediante canje computarían como recursos propios de segunda categoría (*tier 2*). CaixaBank mejoraría así su estructura de recursos propios, lo que le permitirá afrontar en mejores condiciones la actual y futura coyuntura financiera sin la necesidad de incurrir en los riesgos y costes que supondría acudir al mercado en la situación actual.

Adicionalmente, la operación permitirá a los actuales titulares de Participaciones Preferentes tener la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez, con vencimiento determinado y mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado.



## **2.2. Características de la Oferta de Recompra y de las Emisiones**

Las Emisiones se dirigen a los titulares de PPAs, PPBs y PPIs que acepten la Oferta de Recompra. A efectos de su recompra, las Participaciones Preferentes se valorarán por el 100% de su valor nominal (esto es, 1.000 euros), que serán pagaderos de la siguiente manera:

- (i) A los titulares de PPAs y PPBs se les entregará por cada PPA o PPB de que sean titulares (i) 300 euros en efectivo que necesariamente aplicarán a la suscripción de 3 Obligaciones Convertibles / Canjeables; y (ii) 7 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal unitario.
- (ii) A los titulares de PPIs se les entregará por cada PPI de que sean titulares (i) 300 euros en efectivo que necesariamente aplicarán a la suscripción de 3 Obligaciones Convertibles / Canjeables; y (ii) 7 Subordinadas II, de 100 euros de valor nominal unitario.

Asimismo, como parte del precio de compra, los aceptantes de la Oferta de Recompra recibirán la remuneración devengada y no pagada desde la última fecha de abono de remuneración de cada una de las Participaciones Preferentes hasta el día anterior, inclusive, a la fecha efectiva de recompra de las Participaciones Preferentes, redondeada por exceso o defecto al céntimo de euro más próximo (el “**Cupón Corrido**”).

Las Órdenes de aceptación (según este término se define en el apartado 5.1.3.3 de la Nota de Valores) podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de cada emisión de que el aceptante sea titular, no siendo posibles aceptaciones parciales respecto de una misma emisión. Por tanto en el caso de que un inversor sea titular de Participaciones Preferentes correspondientes a varias emisiones de las referidas anteriormente, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión individualmente considerada, de manera que este podrá aceptar la Oferta de Recompra con todas las Participaciones Preferentes de una emisión conservando las de las demás.

El importe máximo total agregado de las Emisiones es de 4.897.586.000 euros, que se distribuye de la siguiente manera

- (i) Obligaciones Convertibles / Canjeables: 1.469.275.800 euros mediante la emisión de un máximo de 14.692.758 Obligaciones Convertibles / Canjeables, de 100 euros de valor nominal unitario inicial (50 euros a partir de su Conversión y/o Canje Necesario Parcial -véase el apartado 4.6.3(B).1 de la Nota de Valores-), pertenecientes a una única clase y serie;
- (ii) Subordinadas I: 2.100.000.000 euros mediante la emisión de un máximo de 21.000.000 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie; y
- (iii) Subordinadas II: 1.328.310.200 euros mediante la emisión de un máximo de 13.283.102 Subordinadas II, de 100 euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie.

El importe definitivo total de cada una de las Emisiones quedará fijado, una vez finalizado el periodo de suscripción que será el periodo de aceptación de la Oferta de Recompra (el “**Periodo de Aceptación**”) previsto en el apartado 5.1.3.1 de la Nota de Valores, por el importe efectivamente suscrito, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Emisiones en cuyo caso el importe de la Emisiones quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

A continuación se incluyen las principales características de cada una de las Emisiones:

| <b>OBLIGACIONES CONVERTIBLES / CANJEABLES</b>       |  |
|---|--|
| <b>Emisor</b>                                       | CaixaBank, S.A.  |
| <b>Destinatarios</b>                                | Titulares de PPAs, PPBs y PPIs.  |
| <b>Perfil del inversor</b>                          | CaixaBank ha calificado este producto como complejo y de riesgo muy alto.  |
| <b>Importe total</b>                                | Hasta un máximo de 1.469.275.800 euros.  |
| <b>Valor nominal</b>                                | 100 euros (que se reducirá a 50 euros a partir de su Conversión / Canje Necesario Parcial).  |
| <b>Precio de emisión</b>                            | El tipo de emisión es a la par, por lo que el precio de emisión de cada Obligación Convertible / Canjeable es de 100 euros.  |
| <b>Periodo de suscripción</b>                       | A partir del 29 de diciembre de 2011 y hasta el 31 de enero de 2012 ambos inclusive, salvo terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión.   |
| <b>Fecha de emisión y desembolso</b>                | Desembolso único el día 9 de febrero de 2012 (la “ <b>Fecha de Desembolso</b> ”), sin perjuicio de lo previsto en los apartados 5.1.3.3 y 5.1.3.4 de la Nota de Valores en el supuesto de que el Banco publique un suplemento a la Nota de Valores abriéndose en consecuencia para los inversores el correspondiente periodo de revocación de las órdenes de aceptación.   |
| <b>Fecha Última de Conversión / Canje</b>           | El 30 de junio de 2013.  |
| <b>Desistimiento</b>                                | El Banco se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Recompra y de la Emisión, posponerlas, aplazarlas o suspenderlas temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional. |
| <b>Agente de pagos y de cálculo</b>                 | CaixaBank, S.A.  |
| <b>Importe mínimo de las órdenes de suscripción</b> | 300 euros (3 Obligaciones Convertibles / Canjeables).  |
| <b>Remuneración</b>                                 | En caso de declararse será del 6,5% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables, sin perjuicio de la posibilidad de percepción parcial señalada en el apartado 4.6.1(C) de la Nota de Valores.  |
| <b>Pago de la Remuneración</b>                      | En caso de haberse acordado, la Remuneración se pagará trimestralmente, por trimestres vencidos los días 30 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la Emisión.   |

| <b>OBLIGACIONES CONVERTIBLES / CANJEABLES</b> |   |
|---|---|
| <b>Supuestos de Conversión y/o Canje</b>      | <p>La conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables podrá ser</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) <u>Necesario Parcial</u>: el 30 de junio de 2012, con reducción del 50% del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables</li> <li>(ii) <u>Necesario Total</u>: (a) a la Fecha Última de Conversión / Canje, esto es, el 30 de junio de 2013; y (b) cuando concurra alguno de los demás supuestos previstos en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores (entre los que se encuentra la posibilidad de que el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento, exijan la conversión basándose en la situación financiera y de solvencia del Banco o la de su grupo consolidable)</li> <li>(iii) <u>Necesario, Total o Parcial, a opción del Banco</u>: CaixaBank, a su sola discreción, podrá decidir convertir y/o canjear necesariamente la totalidad o parte de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en cualquier Fecha de Pago de la Remuneración, incluyendo el 30 de marzo de 2012.</li> </ul> <p>El acaecimiento de los Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario será debidamente comunicado a las Entidades Participantes en Iberclear, a la CNMV y a la Bolsa de Barcelona, conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3(C) de la Nota de Valores.</p> <p>Se hace constar que la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables será en acciones de nueva emisión o acciones en circulación a voluntad de CaixaBank.</p> |
| <b>Relación de Conversión y/o Canje</b>       | <p>Será el cociente entre el nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en cada momento (esto es, 100 euros o 50 euros, según corresponda) y el valor atribuido a las acciones ordinarias de CaixaBank a efectos de su conversión y/o canje (el "<b>Precio de Conversión y/o Canje</b>"), que será el que resulte el mayor de los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 3,73 euros por acción; o</li> <li>(ii) el 100% de la media ponderada de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y redondeado, en su caso, a tres decimales) de la acción durante los últimos 15 días hábiles bursátiles del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra (esto es, del 11 al 31 de enero de 2012, salvo terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores).</li> </ul>   |
| <b>Régimen fiscal</b>                         | Se incluye en el apartado 4.16 de la Nota de Valores.   |
| <b>Admisión a negociación</b>                 | Se solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores.   |
| <b>Liquidez</b>                               | CaixaBank ha firmado un contrato de liquidez con Banco Santander, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por el que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables mediante la cotización de precios de compra y venta con un mínimo por orden de 25.000 euros (con un máximo diario de 3.500.000 euros de nominal), y hasta un número máximo de Obligaciones Convertibles / Canjeables que representen el 15% del importe nominal vivo en cada momento.   |



| <b>OBLIGACIONES CONVERTIBLES / CANJEABLES</b> |   |
|---|---|
| <b>Orden de prelación</b>                     | Las Obligaciones Convertibles / Canjeables se sitúan en orden de prelación: <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de CaixaBank;</li> <li>(ii) por detrás de las Preferentes CaixaBank, acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);</li> <li>(iii) <i>pari passu</i> con las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables emitidas o que pudiese emitir CaixaBank directamente o a través de una Filial (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y</li> <li>(iv) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.</li> </ul> |
| <b>Cómputo como recursos propios básicos</b>  | CaixaBank ha solicitado al Banco de España la calificación de las Obligaciones Convertibles / Canjeables como recursos propios básicos, al amparo de la norma octava de la Circular 3/2008, y como capital principal, al amparo de la disposición transitoria tercera del Real Decreto-ley 2/2011.  |
| <b>Rating</b>                                 | CaixaBank no ha solicitado a ninguna entidad calificadoradora una evaluación del riesgo de la Emisión.  |
| <b>Informes de valoración</b>                 | CaixaBank ha solicitado y obtenido sendos informes de valoración de los expertos independientes “Solventis A.V., S.A.” e “Intermoney Valora Consulting, S.A.”, en calidad de expertos independientes que se adjuntan a la Nota de Valores como anexos.  |

| <b>OBLIGACIONES SUBORDINADAS</b>     |  |
|--------------------------------------|--|
| <b>Emisor</b>                        | CaixaBank, S.A.  |
| <b>Perfil del inversor</b>           | CaixaBank ha calificado este producto como complejo y de riesgo alto.  |
| <b>Destinatarios</b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Subordinadas I: dirigidas exclusivamente a los titulares de las PPAs o de las PPBs que acepten la Oferta de Recompra.</li> <li>(ii) Subordinadas II: dirigidas exclusivamente a los titulares de las PPIs que acepten la Oferta de Recompra.</li> </ul>   |
| <b>Importe total</b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Subordinadas I: 2.100.000.000 euros.</li> <li>(ii) Subordinadas II: 1.328.310.200 euros.</li> </ul>   |
| <b>Valor nominal</b>                 | 100 euros, tanto para las Subordinadas I como para las Subordinadas II.  |
| <b>Precio de emisión</b>             | El tipo de emisión es a la par, por lo que el precio de emisión de cada Obligación Subordinada es de 100 euros.  |
| <b>Periodo de suscripción</b>        | A partir del 29 de diciembre de 2011 y hasta el 31 de enero de 2012 ambos inclusive, salvo terminación anticipada o extensión del periodo de aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores, tanto para las Subordinadas I como para las Subordinadas II.   |
| <b>Fecha de emisión y desembolso</b> | Desembolso único el día 9 de febrero de 2012 (la “ <b>Fecha de Desembolso</b> ”), sin perjuicio de lo previsto en los apartados 5.1.3.3 y 5.1.3.4 de la Nota de Valores en el supuesto de que el Banco publique un suplemento a la Nota de Valores abriéndose en consecuencia para los inversores el correspondiente periodo de revocación de las órdenes de aceptación. |

| <b>OBLIGACIONES SUBORDINADAS</b>                    |   |
|---|---|
| <b>Fecha de vencimiento</b>                         | 10 años a contar desde la Fecha de Desembolso, tanto para las Subordinadas I como para las Subordinadas II. La amortización se hará al 100% del valor nominal de las Obligaciones Subordinadas.   |
| <b>Desistimiento</b>                                | El Banco se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Recompra y de las Emisiones, posponerlas, aplazarlas o suspenderlas temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional.   |
| <b>Agente de pagos y de cálculo</b>                 | CaixaBank, S.A.   |
| <b>Importe mínimo de las órdenes de suscripción</b> | 700 euros (7 Obligaciones Subordinadas).  |
| <b>Remuneración</b>                                 | (i) Subordinadas I: 4,00% nominal anual pagadero trimestralmente.<br>(ii) Subordinadas II: 5,00% nominal anual pagadero trimestralmente.  |
| <b>Pago de la remuneración</b>                      | Por trimestres vencidos los días 30 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año en que esté vigente cada Emisión.   |
| <b>Régimen fiscal</b>                               | Se incluye en el apartado 4.16 de la Nota de Valores.   |
| <b>Admisión a negociación</b>                       | Se solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Subordinadas en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND).   |
| <b>Liquidez</b>                                     | CaixaBank ha firmado dos contratos de liquidez con Bankia, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por los que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Subordinadas I y II, respectivamente y bajo condiciones idénticas, mediante la cotización de precios de compra y venta, hasta un importe equivalente al 10% del nominal vivo de cada Emisión, con un mínimo por orden de 25.000 euros.   |
| <b>Orden de prelación</b>                           | Las Obligaciones Subordinadas se sitúan en orden de prelación<br>(i) por detrás de todos los acreedores comunes de CaixaBank;<br>(ii) <i>pari passu</i> con todos los acreedores subordinados de CaixaBank;<br>(iii) por delante de las Preferentes CaixaBank, acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);<br>(iv) por delante de las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank (en el momento de su emisión en mayo de 2011, Criterio CaixaCorp, S.A.), las Obligaciones Convertibles / Canjeables y las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y<br>(v) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank. |
| <b>Rating</b>                                       | CaixaBank no ha solicitado a ninguna entidad calificadora una evaluación del riesgo de las Emisiones de Obligaciones Subordinadas.  |
| <b>Informes de valoración</b>                       | CaixaBank ha solicitado y obtenido sendos informes de valoración de los expertos independientes “Solventis A.V., S.A.” e “Intermoney Valora Consulting, S.A.”, en calidad de expertos independientes, que se adjuntan a la Nota de Valores como anexos.   |

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, CaixaBank tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

| Agencia   | Largo plazo | Corto plazo | Perspectiva | Fecha de evaluación |
|---|-------------|-------------|-------------|---------------------|
| Fitch Ratings España, S.A.U.  | A           | F1          | (1)         | 11/10/2011          |
| Moody's Investors Services España, S.A.                                     | Aa3         | P-1         | (2)         | 19/10/2011          |
| Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España | A           | A-1         | (1)         | 15/12/2011          |

(1) Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España y Fitch Ratings España, S.A.U. mantienen en revisión por posible rebaja el *rating* de CaixaBank en el marco de sendas revisiones del sector financiero español derivadas de las revisiones por posible rebaja del *rating* soberano del Reino de España publicadas el 5 y el 16 de diciembre de 2011, respectivamente.

(2) Con fecha 12 de diciembre de 2011 Moody's Investors Services España, S.A. ha situado en revisión por posible rebaja el *rating* a largo plazo de CaixaBank en el marco de una revisión de las perspectivas del sector financiero español.

### 3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

La sociedad emisora es CaixaBank, S.A., con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal, 621, y CIF A-08663619. Su capital social asciende en la actualidad a 3.840.103.475 euros y está representado por 3.840.103.475 acciones ordinarias, de un euro de valor nominal cada una de ellas, e íntegramente desembolsadas, que incorporan todas ellas idénticos derechos.

A continuación se presentan los estados financieros públicos consolidados a 30 de septiembre de 2011 del Grupo CaixaBank (no auditados). Adicionalmente se incluye la información financiera combinada del Grupo CaixaBank a 30 de septiembre de 2010 y a 31 de diciembre de 2010, incluyendo los negocios gestionados por el Grupo una vez completadas las operaciones de reorganización del Grupo "la Caixa" formalizadas el 30 de junio de 2011 (según estas se explican en el apartado 9.6 de la Nota de Valores), con el objetivo de permitir la comparabilidad con los datos a 30 de septiembre de 2011.

#### Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de CaixaBank

A continuación se incluyen las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo CaixaBank durante el periodo que transcurre del 1 de enero al 30 de septiembre de los ejercicios 2010 y 2011:

| Datos en millones de euros            | Enero-Septiembre |              | Var en %      |
|---------------------------------------|------------------|--------------|---------------|
|                                       | 2011             | 2010         |               |
| Ingresos financieros                  | 5.690            | 5.208        | 9,2           |
| Gastos financieros                    | (3.370)          | (2.576)      | 30,8          |
| <b>Margen de intereses</b>            | <b>2.320</b>     | <b>2.632</b> | <b>(11,9)</b> |
| Dividendos                            | 373              | 380          | (1,8)         |
| Resultados por puesta en equivalencia | 302              | 199          | 51,4          |
| Comisiones netas                      | 1.137            | 1.054        | 7,9           |

| <b>Datos en millones de euros</b>                     | <b>Enero-Septiembre</b> |              | <b>Var en %</b> |
|---|-------------------------|--------------|-----------------|
| Rtdos. de operaciones financieras y difer. de cambio  | 122                     | 218          | (44,2)          |
| Otros productos y cargas de explotación               | 510                     | 423          | 20,7            |
| <b>Margen bruto</b>                                   | <b>4.764</b>            | <b>4.906</b> | <b>(2,9)</b>    |
| Total gastos de explotación                           | (2.556)                 | (2.526)      | 1,2             |
| <b>Margen de explotación</b>                          | <b>2.208</b>            | <b>2.380</b> | <b>(7,2)</b>    |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros y otros | (1.956)                 | (1.361)      | 43,7            |
| Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros         | 634                     | 116          | N/R             |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                   | <b>886</b>              | <b>1.135</b> | <b>(22,0)</b>   |
| Impuestos sobre beneficios                            | (41)                    | (121)        | (66,3)          |
| <b>Resultado atribuido al Grupo</b>                   | <b>845</b>              | <b>1.014</b> | <b>(16,6)</b>   |

### **Balance de situación consolidado de CaixaBank**

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, las principales partidas del balance de situación consolidado del Grupo CaixaBank son las siguientes:

| <b>Datos en millones de euros</b>                    | <b>30/09/11</b> | <b>31/12/10</b> |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>Activo</b>  |                 |                 |
| Caja y depósitos en bancos centrales                 | 2.534           | 2.443           |
| Cartera de negociación                               | 3.742           | 3.118           |
| Activos financieros disponibles para la venta        | 32.697          | 39.936          |
| Inversiones crediticias                              | 189.565         | 195.495         |
| Depósitos en Entidades de crédito                    | 3.727           | 8.485           |
| Crédito a la clientela                               | 184.262         | 185.221         |
| Valores representativos de deuda                     | 1.576           | 1.789           |
| Cartera de inversión a vencimiento                   | 7.468           | 7.389           |
| Activos no corrientes en venta                       | 1.146           | 686             |
| Participaciones                                      | 8.863           | 5.126           |
| Activo material                                      | 3.282           | 3.663           |
| Activo intangible                                    | 1.121           | 2.229           |
| Resto de activos                                     | 17.123          | 12.980          |
| <b>Total activo</b>                                  | <b>267.541</b>  | <b>273.067</b>  |
| <b>Pasivo</b>  |                 |                 |
| Cartera de negociación                               | 3.538           | 2.599           |
| Pasivos financieros a coste amortizado               | 204.506         | 215.483         |
| Depósitos de Bancos Centrales y entidades de crédito | 14.048          | 19.088          |
| Depósitos de la clientela                            | 137.163         | 142.106         |
| Débitos representados por valores negociables        | 42.491          | 44.211          |

| Datos en millones de euros                      | 30/09/11       | 31/12/10       |
|---|----------------|----------------|
| Pasivos subordinados                            | 6.883          | 6.889          |
| Otros pasivos financieros                       | 3.921          | 3.189          |
| Pasivos por contratos de seguros                | 20.613         | 19.779         |
| Provisiones                                     | 2.751          | 2.948          |
| Resto de pasivos                                | 15.160         | 12.661         |
| <b>Total pasivo</b>                             | <b>246.568</b> | <b>253.470</b> |
| <b>Patrimonio neto</b>                          |                |                |
| Fondos propios                                  | 20.967         | 18.163         |
| Resultado atribuido al grupo                    | 845            | 1.212          |
| Intereses minoritarios y ajustes por valoración | 6              | 1.434          |
| <b>Total patrimonio neto</b>                    | <b>20.973</b>  | <b>19.597</b>  |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto</b>           | <b>267.541</b> | <b>273.067</b> |

### Ratios de capital (información financiera del Grupo CaixaBank)

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 los ratios de capital de CaixaBank son los siguientes:

| Datos en miles de euros                                  | 30/09/2011         |              | 31/12/2010         |             |
|--|--------------------|--------------|--------------------|-------------|
|  | Importe            | en %         | Importe            | en %        |
| + Capital, Reservas, Resultados e Intereses Minoritarios | 20.563.962         | -            | 18.162.719         | -           |
| - Fondo de comercio, activos inmateriales y otros        | (3.946.055)        | -            | (4.745.576)        | -           |
| <b>Core Capital</b>                                      | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| + Participaciones preferentes                            | 4.937.586          | -            | 4.947.586          | -           |
| - Deducciones de Recursos Propios Básicos                | (4.937.586)        | -            | (4.947.586)        | -           |
| <b>Recursos Propios Básicos (Tier 1)</b>                 | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| + Financiaciones subordinadas                            | 130.000            | -            | 150.000            | -           |
| - Cobertura genérica computable y otros                  | 156.639            | -            | 160.902            | -           |
| - Deducciones de Recursos Propios de Segunda Categoría   | (286.639)          | -            | (310.902)          | -           |
| <b>Recursos Propios de Segunda Categoría (Tier 2)</b>    | <b>0</b>           | <b>-</b>     | <b>0</b>           | <b>-</b>    |
| <b>Recursos Propios Totales (Tier Total)</b>             | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| <b>Exigencias de Recursos Propios Mínimos (Pilar 1)</b>  | <b>11.239.556</b>  | <b>8,0%</b>  | <b>12.033.538</b>  | <b>8,0%</b> |
| <b>Superávit de Recursos propios</b>                     | <b>5.378.351</b>   | <b>3,8%</b>  | <b>1.383.605</b>   | <b>0,9%</b> |
| <i>Promemoria: Activos ponderados por riesgo</i>         | <i>140.494.000</i> | <i>-</i>     | <i>150.419.225</i> | <i>-</i>    |

Nota: Los recursos propios totales (*Tier Total*) son iguales a los recursos propios básicos (*Tier 1*), ya que los instrumentos de *Tier 2* disponibles son consumidos totalmente por las deducciones

### Ratios de morosidad y cobertura

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, los principales ratios de gestión del riesgo del Grupo CaixaBank son los siguientes:

| Datos en millones de euros                  | 30/09/11 | 31/12/10 | Variación absoluta |
|---|----------|----------|--------------------|
| Ratio de morosidad (*)                      | 4,65%    | 3,65%    | 1,00               |
| Provisiones para insolvencias               | 5.955    | 5.063    | 892                |
| - <i>Específica</i>                         | 4.120    | 3.228    | 892                |
| - <i>Genérica</i>                           | 1.835    | 1.835    | 0                  |
| Cobertura de la morosidad                   | 65 %     | 70%      | (5,0 )             |
| Cobertura de la morosidad con garantía real | 139 %    | 141%     | (2,0 )             |

(\*) Créditos y avales dudosos sobre total riesgos

## II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Antes de adoptar la decisión de aceptar la Oferta de Recompra e invertir en las Obligaciones que se emiten al amparo del Folleto deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación relativos a las Obligaciones objeto de emisión y las Acciones en que son convertibles y/o canjeables las Obligaciones Convertibles / Canjeables, junto con una breve referencia a los efectos que la Oferta de Recompra podría tener en las Participaciones Preferentes que queden en circulación tras la misma.

### 1. Factores de riesgo comunes a las Obligaciones Subordinadas y las Obligaciones Convertibles / Canjeables

#### *Carácter subordinado de las Obligaciones*

Según lo descrito en el apartado 4.5 de la Nota de Valores, las Obligaciones se sitúan en el siguiente orden de prelación:

#### (A) Obligaciones Subordinadas

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes de CaixaBank;
- (b) *pari passu* con todos los acreedores subordinados de CaixaBank;
- (c) por delante de las Preferentes CaixaBank (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores), acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (d) por delante de las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank (en el momento de su emisión en mayo de 2011, Criteria CaixaCorp, S.A.), las Obligaciones Convertibles / Canjeables y las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (e) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

#### (B) Obligaciones Convertibles / Canjeables

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de CaixaBank;
- (b) por detrás de las Preferentes CaixaBank, acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (c) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables emitidas o que pudiese emitir CaixaBank directamente o a través de una Filial (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (d) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

A partir del momento de su conversión y/o canje, los derechos de los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables se situarán en orden de prelación al mismo nivel que



los accionistas del Banco, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Banco, por detrás de los tenedores de Preferentes CaixaBank y/o acciones preferentes y/o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar), y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables que haya emitido o pudiese emitir el Banco directamente o a través de una Filial con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, si por producirse la liquidación del Banco (mediante cualquier operación societaria distinta de la fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo), la reducción de capital social del Banco en los términos de los artículos 320 y siguientes o 343 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades Capital**”) o el concurso de CaixaBank, voluntario o necesario, o por cualquier otro motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en acciones de CaixaBank, cualquier derecho de los titulares de estas estará limitado al importe que resulte de multiplicar la Relación de Conversión y/o Canje (según este término se define en el apartado 4.6.3(A) de la Nota de Valores) por la cuota de liquidación (o de reducción de capital) por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión y/o canje.

### ***Riesgo de mercado***

Una vez admitidas a negociación las Obligaciones Subordinadas en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores, el precio de cotización de las Obligaciones podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y, en el caso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, el valor de las acciones subyacentes del Banco, pudiendo situarse en niveles inferiores al precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Obligaciones podría sufrir pérdidas.

### ***Riesgo de liquidez***

La admisión a negociación de las Obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores, según corresponda, no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las Obligaciones, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Obligaciones en un momento determinado.

CaixaBank ha firmado sendos contratos de liquidez con Banco Santander, S.A. y Bankia, S.A. de fecha 21 de diciembre de 2011 por los que se comprometen a dar liquidez a las Obligaciones conforme a lo señalado a continuación:

#### **(A) Obligaciones Subordinadas**

CaixaBank ha firmado dos contratos de liquidez con Bankia, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por los que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Subordinadas I y II, respectivamente y bajo condiciones idénticas, mediante la cotización de precios de compra y venta, hasta un importe equivalente al 10% del nominal vivo de cada Emisión, con un mínimo por orden de 25.000 euros.



## **(B) Obligaciones Convertibles / Canjeables**

CaixaBank ha firmado un contrato de liquidez con Banco Santander, S.A. en fecha 21 de diciembre de 2011 por el que la entidad de liquidez se compromete a dar liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables mediante la cotización de precios de compra y venta con un mínimo por orden de 25.000 euros (con un máximo diario de 3.500.000 euros de nominal), y hasta un número máximo de Obligaciones Convertibles / Canjeables que representen el 15% del importe nominal vivo en cada momento.

Sin perjuicio de lo anterior, la reducción del importe vivo de cualquiera de las Emisiones como consecuencia de las posibles amortizaciones o conversiones y/o canjes parciales a lo largo de la vida de las mismas podría reducir la liquidez de cada Emisión.

### ***Irrevocabilidad de la aceptación de la Oferta de Recompra***

Las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra, que implicarán a su vez la simultánea e irrevocable suscripción de Obligaciones Subordinadas y la aplicación de la parte del precio de recompra de las Participaciones Preferentes recibida en efectivo (descontado el Cupón Corrido -según este término se define en el apartado 5.1.3.2 de la Nota de Valores-) a la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables, 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 de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, 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 por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.

## **2. Factores de riesgo específicos de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

### ***Riesgo de no percepción de la Remuneración***

En cada Fecha de Pago de la Remuneración (según estos términos se definen en los apartados 4.6.1 y 4.7.1 de la Nota de Valores), CaixaBank decidirá a su discreción, cuando lo considere necesario, el pago de esta atendiendo a su situación de liquidez y solvencia de acuerdo con la normativa aplicable en materia de liquidez y solvencia.

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

En ninguno de los supuestos anteriores los titulares de Obligaciones Convertibles / Canjeables podrán reclamar el pago de la Remuneración, ni tampoco convertir y/o canjear sus títulos en acciones de CaixaBank salvo que así lo acuerde el Banco a su sola discreción de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.1(B) de la Nota de Valores.

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

- (a) la obtención de Beneficio Distribuible (tal y como este término aparece definido en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) suficiente para hacer frente al pago de la Remuneración, una vez deducida la remuneración de las Preferentes CaixaBank y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos o garantizados por CaixaBank (o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar)); y
- (b) que no existan limitaciones impuestas por la normativa bancaria, actuales o futuras, sobre recursos propios y de solvencia.

En el supuesto de que resultasen de aplicación parcial las limitaciones establecidas en los apartados (a) y (b) anteriores, el Banco podrá decidir a su sola discreción declarar un pago parcial de la Remuneración por el importe máximo que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto del apartado 4.6.1(C) de la Nota de Valores, fuere posible.

Aunque en una determinada Fecha de Pago CaixaBank no pagara a las Obligaciones Convertibles / Canjeables la Remuneración (íntegra o parcialmente), el Banco podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

El Beneficio Distribuible de los tres últimos ejercicios de CaixaBank (entonces Critería CaixaCorp, S.A.) ha sido de 1.134 millones de euros (2010), 1.013 millones de euros (2009) y 803 millones de euros (2008). A efectos teóricos, asumiendo que la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables se hubiera realizado el 1 de enero de 2011 y que esta se hubiera suscrito íntegramente, el importe de la Remuneración correspondiente a esta Emisión (71,625 millones de euros, teniendo en cuenta la reducción a la mitad del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables a los seis meses desde la fecha de emisión) supondría un 6,3% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2010. Si se considerara como Beneficio Distribuible el resultado consolidado combinado atribuido al Grupo CaixaBank tras las operaciones de reorganización finalizadas en junio de 2011 en virtud de las cuales "la Caixa" pasó a ejercer su actividad financiera de modo indirecto por medio de CaixaBank (1.212 millones de euros -de los cuales ya se descuenta la remuneración de las Preferentes CaixaBank-), el importe de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables representaría un 5,9% de dicho resultado.

#### ***Conversión y/o canje necesario en acciones***

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado 4.6.3(A) respecto de las fracciones de acción, y salvo por aquellos supuestos referidos en el anterior factor de riesgo "Carácter subordinado de las Obligaciones" en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en acciones, en ningún otro caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, de manera que en cualquier caso a su Conversión y/o Canje necesario (parcial o total) -según se establece en el apartado 4.6.3(B) de la Nota de Valores-) sus titulares únicamente recibirán las acciones de acuerdo con la Relación de Conversión y/o Canje aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables serán necesariamente convertidas y/o canjeadas, total o parcialmente, en acciones (a) a voluntad del Banco, en los supuestos de conversión y/o canje necesario total o parcial a opción del Banco previstos en el apartado 4.6.3(B)3 de la Nota de Valores; (b) de forma necesaria (i) en la fecha prevista para el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial previsto en el apartado 4.6.3(B)1 de la Nota de

Valores, es decir, el día 30 de junio de 2012; (ii) en la Fecha Última de Conversión / Canje, es decir, el día 30 de junio de 2013; y (iii) en cualquiera de los demás Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total previstos en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores.

Por tanto los suscriptores de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, en el momento de suscribir los mismos, no podrán conocer con exactitud si, en su caso, se va a proceder a la conversión y/o canje anticipado de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, ya que dicha decisión corresponde exclusivamente al Banco.

En relación con los Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total, el Banco decidirá a su sola discreción, cuando lo considere necesario, el pago o no de la Remuneración atendiendo a su situación de liquidez y solvencia por el periodo de tiempo transcurrido desde el día siguiente a la fecha de finalización del último Periodo de Devengo de la Remuneración -o desde la Fecha de Desembolso en caso de tratarse del primer Periodo de Devengo- hasta la fecha en que tenga lugar el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario correspondiente.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.6.3(B)2 de la Nota de Valores, las Obligaciones Convertibles / Canjeables se convertirán y/o canjearán totalmente en acciones en aquellos supuestos en los que el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento determine que: (i) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, y/o (ii) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables es necesaria para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, y/o (iii) CaixaBank necesita una inyección de capital público u otro tipo de apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda de CaixaBank, o la de su grupo consolidable, u (iv) otras circunstancias similares.

#### ***Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones***

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

El valor de las acciones a efectos de la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables (el “**Precio de Conversión y/o Canje**”) será un importe fijo que será el que resulte el mayor de los siguientes:

- (i) 3,73 euros por acción; o
- (ii) el 100% de la media ponderada de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y redondeado, en su caso, a tres decimales) de la acción durante los últimos 15 días hábiles bursátiles del periodo de aceptación de la Oferta de Recompra (esto es, del 11 al 31 de enero de 2012, salvo terminación anticipada o extensión del periodo de aceptación de conformidad, con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores).

Los inversores podrían sufrir una pérdida sobre el nominal de Obligaciones Convertibles / Canjeables suscrito por la aplicación de la parte en efectivo del precio de recompra de sus Participaciones Preferentes (descontado el Cupón Corrido) si el Precio de Conversión y/o Canje determinado conforme a la fórmula antes señalada, que en ningún caso podrá ser

inferior a 3,73 euros, fuese superior al precio de cotización de las acciones en el momento de entrega efectiva de las mismas.

### ***Ausencia de derechos de suscripción preferente***

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables no tendrán derecho de suscripción preferente respecto de los sucesivos aumentos del capital social o futuras emisiones de obligaciones convertibles de CaixaBank.

No obstante para compensar a los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables por la dilución económica de las acciones del Banco subyacentes a las Obligaciones Convertibles / Canjeables, la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables contempla una serie de mecanismos antidilución, descritos en el apartado 4.6.3(E) de la Nota de Valores.

### **3. Factores de riesgo específicos de las Obligaciones Subordinadas**

#### ***Posibilidad de amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas***

El Banco, previa autorización del Banco de España, podrá ejercer su derecho de amortización anticipada a partir del quinto aniversario de la Fecha de Desembolso señalada en el apartado 5.1.8(A), es decir, del 9 de febrero de 2017 (o de cualquier otro momento anterior que permita la normativa vigente en cada momento), si con ello no se viese afectada la solvencia del Banco.

El inversor podría no ser capaz de reinvertir el resultado de dicha amortización anticipada en valores comparables y al mismo tipo de interés.

### **4. Factores de riesgo de las Participaciones Preferentes**

#### ***Reducción de la liquidez***

Respecto a las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta de Recompra, debe tenerse en cuenta que existe la posibilidad de que las órdenes de venta y de compra de las mismas se crucen a precios por debajo de su valor nominal, posibilidad que podría verse aumentada por la merma de liquidez que pudieran sufrir aquellas Participaciones Preferentes que pudieran quedar tras la Oferta de Recompra, si esta fuera significativamente aceptada, por el menor número de valores en circulación, aunque se mantendrán los contratos de liquidez de las emisiones de Participaciones Preferentes que cuentan con ellos en la actualidad.

### III. NOTA SOBRE LOS VALORES

#### 1. PERSONAS RESPONSABLES

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

D. Pablo Arturo Forero Calderón, en nombre y representación de CaixaBank, S.A. (“**CaixaBank**” o el “**Banco**”), en su condición de Director General Adjunto y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración del Banco con fecha 15 de diciembre de 2011, asume la responsabilidad del contenido de la presente nota sobre los valores relativa a las emisiones (que serán referidas conjuntamente como las “**Emisiones**” e individualmente cada una de ellas como una “**Emisión**”) señaladas en el apartado 4.1 de la presente nota de valores dirigidas exclusivamente a los titulares de las emisiones de participaciones preferentes referidas en el apartado 3.4 (las “**Participaciones Preferentes**”) emitidas por el Banco o entidades pertenecientes a su grupo (el “**Grupo**”) y a los que CaixaBank ofrece su recompra (la “**Oferta de Recompra**” o la “**Oferta**”), cuyo formato se ajusta a los Anexos III y V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo 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 de Valores**”).

##### 1.2. Declaración de responsabilidad

D. Pablo Arturo Forero Calderón, en nombre y representación del Banco, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### 2. FACTORES DE RIESGO

La información relativa a los riesgos que afectan a las Obligaciones (según este término se define en el apartado 4.1 siguiente) 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, son suficientes para atender a las necesidades del negocio previstas por el Banco para los próximos doce meses.

##### 3.2. Capitalización y endeudamiento

Desde el 30 de septiembre de 2011 hasta la fecha de verificación de la presente Nota de Valores 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 30 de septiembre de 2011:

| Datos en millones de euros                      | 30/09/2011    |
|---|---------------|
| Fondos propios                                  | 20.967        |
| Intereses minoritarios y ajustes por valoración | 6             |
| <b>Total patrimonio neto</b>                    | <b>20.973</b> |

| Datos en millones de euros (salvo porcentajes)                                | 30/09/2011    |
|---|---------------|
| <b>Eficiencia y rentabilidad</b>  |               |
| Ratio eficiencia recurrente últimos 12 meses (Gtos. administración/M. bruto)  | 46,2%         |
| ROE (Resultado atribuido recurrente últimos 12 meses / Fondos propios medios) | 6,4%          |
| <b>Gestión del riesgo</b>   |               |
| Ratio de morosidad  | 4,65%         |
| Provisiones para insolvencias   | 5.955         |
| <i>Específica</i>   | 4.120         |
| <i>Genérica</i>   | 1.835         |
| Cobertura de la morosidad   | 65%           |
| Cobertura de la morosidad con garantía real                                   | 139%          |
| <b>Liquidez</b>   | <b>20.152</b> |
| <b>Solvencia - BIS II</b>   |               |
| <i>Core Capital</i>   | 11,8%         |
| Recursos propios computables  | 16.618        |

Desde el 30 de septiembre de 2011 y hasta la fecha de registro de la presente Nota de Valores no ha habido modificaciones significativas que afecten a la información antes señalada.

### **3.2.2. Endeudamiento**

Las principales fuentes de financiación del Grupo son: (a) los depósitos de la clientela, principalmente cuentas a la vista y depósitos a plazo; (b) 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 no auditado de CaixaBank a 30 de septiembre de 2011 de las principales fuentes de financiación.



| Datos en millones de euros                           | 30/09/2011     |
|--|----------------|
| Depósitos de Bancos Centrales y entidades de crédito | 14.048         |
| Depósitos de la clientela                            | 137.163        |
| Depósitos representados por valores negociables      | 42.491         |
| Pasivos subordinados                                 | 6.883          |
| Otros pasivos financieros                            | 3.921          |
| <b>Total pasivos financieros a coste amortizado</b>  | <b>204.506</b> |

La siguiente tabla muestra los recursos de clientes del Grupo:

| Datos en millones de euros                             | 30/09/2011     |
|--|----------------|
| <b>Pasivos financieros - Clientela (1)</b>             | <b>176.393</b> |
| <b>Productos propios</b>                               | <b>132.925</b> |
| Ahorro a la vista                                      | 53.164         |
| Ahorro a plazo   | 69.966         |
| Empréstitos ( <i>retail</i> )                          | 3.112          |
| Pasivos subordinados (participaciones preferentes)     | 6.683          |
| <b>Cesión temporal de activos y otras cuentas</b>      | <b>3.309</b>   |
| <b>Emisiones institucionales</b>                       | <b>40.159</b>  |
| <b>Pasivos por contratos de seguros (2)</b>            | <b>22.282</b>  |
| <b>Total recursos de clientes en balance (1) + (2)</b> | <b>198.675</b> |
| Fondos de inversión y Sicav's                          | 17.918         |
| Planes de pensiones                                    | 13.352         |
| Otras cuentas  | 10.723         |
| <b>Total recursos de clientes fuera de balance</b>     | <b>41.993</b>  |
| <b>Total recursos de clientes</b>                      | <b>240.668</b> |

Desde el 30 de septiembre de 2011 y hasta la fecha de registro de la presente Nota de Valores no ha habido modificaciones significativas que afecten a la información antes señalada.

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

CaixaBank desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Banco y las entidades que han participado en las Emisiones y que se relacionan en el apartado 9.1 de la presente Nota de Valores, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en dicho apartado.

### **3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos**

Desde un punto de vista regulatorio, a nivel comunitario e internacional existen nuevos acuerdos y normas en tramitación que refuerzan aún más las exigencias de solvencia de las entidades de crédito y restringen el tipo de instrumentos computables a tal efecto. Concretamente, la nueva normativa aprobada por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en materia de requerimientos de solvencia de las entidades de crédito, comúnmente conocida como Basilea III, ha elevado los requerimientos de capital de máxima categoría

(tanto el denominado *common equity* como el *tier 1*) y excluido de ambos conceptos determinados instrumentos que, con la normativa aún en vigor, sí computaban a estos efectos. En particular, y aunque beneficiándose de un periodo de transición (*grandfathering*), las participaciones preferentes en circulación no tendrán la consideración de *common equity* ni computarán en la ratio de *tier 1* conforme a la nueva normativa. Las nuevas normas de Basilea III se verán reflejadas en un Reglamento comunitario que está actualmente en fase de consulta y cuya entrada en vigor está prevista para 2013.

En este contexto, el pasado 8 de diciembre de 2011 la Autoridad Bancaria Europea (la “EBA”) en su Recomendación EBA/REC/2011/1 comunicó el establecimiento de unas medidas excepcionales para fortalecer la estructura de capital de determinadas entidades bancarias, entre otras, la obligación de contar antes del 30 de junio de 2012 con un ratio de *core tier 1* (el capital de máxima calidad según la metodología utilizada por la EBA en el referido ejercicio de estimación de necesidades de recapitalización del sistema bancario europeo) de al menos el 9%. En esencia, únicamente las acciones ordinarias y determinados instrumentos híbridos definidos de forma muy restrictiva computan a efectos del cumplimiento del ratio indicado.

En España se han promulgado en 2011 dos normas que incrementan las exigencias de solvencia y recursos propios de las entidades de crédito. Por un lado, el Real Decreto-ley 2/2011 estableció un nuevo ratio de solvencia exigible a los grupos consolidables de entidades de crédito denominado capital principal. Dentro de este, no se incluyen determinados instrumentos que tradicionalmente se han considerado computables a efectos del cumplimiento del ratio de solvencia establecido por la Ley 13/1985 y su normativa de desarrollo y, en particular, no se incluyen las participaciones preferentes en circulación. Por otro lado, la Ley 6/2011, por la que se modifica la Ley 13/1985, y el Real Decreto 771/2011, por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, han establecido diversas modificaciones en la regulación tradicional de los requerimientos de solvencia en el sentido de reforzar estos.

Aun cuando la situación actual de capital de CaixaBank es adecuada a los requerimientos establecidos por la normativa en vigor, teniendo en cuenta que (i) las emisiones de participaciones preferentes 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* de forma gradual a partir de enero de 2013 según Basilea III; y (ii) las participaciones preferentes colocadas en el mercado minorista están viéndose afectadas por nuevas situaciones regulatorias y de mercado, la Oferta de Recompra y la consiguiente suscripción por los actuales titulares de Participaciones Preferentes de las Obligaciones, mejorará la estructura de capital de CaixaBank y permitirá cubrir holgadamente los requisitos transitorios establecidos por la EBA, reforzando la posición de capital de mayor calidad para afrontar con garantías la transición al nuevo marco normativo de Basilea III.

Por este motivo, el Banco ha decidido llevar a cabo dicha optimización de su estructura de recursos propios mediante la Oferta de Recompra. De hecho, dado que (i) las Obligaciones Convertibles / Canjeables que se entregarían en contrapartida por la aplicación de la parte del precio de la Oferta de Recompra pagado en efectivo computarían como recursos propios básicos y capital principal, así como *core tier 1* a los efectos del cálculo de dicho ratio por la EBA; y (ii) las Obligaciones Subordinadas que se entregarían igualmente como parte del precio de la referida Oferta mediante canje computarían como recursos propios de segunda categoría (*tier 2*), CaixaBank mejoraría así su estructura de recursos propios, lo que le



permitirá afrontar en mejores condiciones la actual y futura coyuntura financiera sin la necesidad de incurrir en los riesgos y costes que supondría acudir al mercado en la situación actual.

Como ilustración de esta afirmación, a continuación se muestran los principales datos de solvencia del Grupo CaixaBank y grupo "la Caixa" a 30 de septiembre de 2011 y los que resultarían tras la Oferta de Recompra, tomando como referencia los datos a 30 de septiembre de 2011, asumiendo una aceptación de la misma por los titulares de un 100% y un 50% de las Participaciones Preferentes a las que van dirigidas, y asumiendo igualmente que todas las demás circunstancias permanecen inalteradas:

| Grupo CaixaBank                                | 30/09/2011 | Aceptación 100% |                | Aceptación 50% |                |
|--|------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
|  |            | Impacto         | Ratio estimado | Impacto        | Ratio estimado |
| <i>Core capital</i>                            | 11,8%      | -0,31%          | 11,5%          | 0,00%          | 11,8%          |
| Recursos Propios Básicos ( <i>Tier 1</i> )     | 11,8%      | -0,31%          | 11,5%          | 0,00%          | 11,8%          |
| Recursos Propios Totales ( <i>Tier Total</i> ) | 11,8%      | 0,03%           | 11,9%          | 0,00%          | 11,8%          |
| Ratio capital principal                        | 12,8%      | 1,07%           | 13,8%          | 0,52%          | 13,3%          |
| Grupo "la Caixa"                               | 30/09/2011 | Aceptación 100% |                | Aceptación 50% |                |
|  |            | Impacto         | Ratio estimado | Impacto        | Ratio estimado |
| <i>Core capital</i>                            | 11,5%      | -0,64%          | 10,9%          | 0,45%          | 12,0%          |
| Recursos Propios Básicos ( <i>Tier 1</i> )     | 13,1%      | -2,20%          | 10,9%          | -1,11%         | 12,0%          |
| Recursos Propios Totales ( <i>Tier Total</i> ) | 14,8%      | 0,03%           | 14,9%          | 0,00%          | 14,8%          |
| Ratio capital principal                        | 12,1%      | 0,98%           | 13,1%          | 0,48%          | 12,6%          |
| Ratio <i>Core Tier 1</i> EBA                   | 8,8%       | 0,97%           | 9,8%           | 0,47%          | 9,3%           |
| Necesidades capital EBA                        | 630        | -1.510          | -              | -735           | -              |

Adicionalmente, la operación permitirá a los actuales titulares de Participaciones Preferentes tener la posibilidad de acceder a unos valores de mayor liquidez, con vencimiento, conversión y/o canje determinados y mejor adaptados a las actuales circunstancias regulatorias y de mercado.

Las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta de Recompra son:

- (i) participaciones preferentes Serie A emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) en 1999 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") (ahora CaixaBank) ("PPA");
- (ii) participaciones preferentes Serie B emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) en 2000 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") (ahora CaixaBank) ("PPB"); y
- (iii) participaciones preferentes Serie I/2009 emitidas por Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") (ahora CaixaBank) en 2009 ("PPI").

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

### **4.1. Descripción del tipo y la clase de valores**

Los valores objeto de las Emisiones son tres:

- (i) Obligaciones Subordinadas Serie I/2012 (las “**Subordinadas I**”);
- (ii) Obligaciones Subordinadas Serie II/2012 (las “**Subordinadas II**” y conjuntamente con las Subordinadas I, las “**Obligaciones Subordinadas**”); y
- (iii) Obligaciones subordinadas necesariamente convertibles y/o canjeables serie I/2012 en acciones de CaixaBank (las “**Obligaciones Convertibles / Canjeables**” y, junto con las Obligaciones Subordinadas, las “**Obligaciones**”).

Las Obligaciones Subordinadas tendrán 100 euros de valor nominal unitario y pertenecerán a una única clase y serie, con las características que se describen en la presente Nota de Valores.

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables tendrán 100 euros de valor nominal unitario inicial (50 euros a partir de su conversión y/o canje necesario parcial -véase el apartado 4.6.3(B).1 de la Nota de Valores-), pertenecerán a una única clase y serie y serán obligaciones necesariamente convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión y/o canjeables en acciones ordinarias ya en circulación de CaixaBank (las “**Acciones**”) a la Relación de Conversión y/o Canje señalada en el apartado 4.6.3(A) siguiente, de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad, de un euro de valor nominal unitario, con los derechos previstos en los Estatutos del Banco y en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”).

El Código ISIN correspondiente a las acciones de CaixaBank actualmente en circulación es ES0140609019.

### **4.2. Legislación de los valores**

Las Obligaciones, y las Acciones que se emitan para la conversión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, se emiten de conformidad con la legislación española y están sujetos a esta. En particular, las Obligaciones se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”) y, en el caso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, con sujeción a lo dispuesto en la Disposición Transitoria Tercera del Real Decreto-Ley 2/2011.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, y a los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003.

### **4.3. Representación de los valores**

Las Obligaciones y las Acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.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 Obligaciones y las Acciones se emitirán en euros.

#### **4.5. Orden de prelación**

A continuación se incluye el orden de prelación en el que se sitúan respectivamente las Obligaciones Subordinadas y las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

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

##### **(A) Obligaciones Subordinadas**

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes de CaixaBank;
- (b) *pari passu* con todos los acreedores subordinados de CaixaBank;
- (c) por delante de las Preferentes CaixaBank (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores), acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (d) por delante de las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank (en el momento de su emisión en mayo de 2011, Criteria CaixaCorp, S.A.), las Obligaciones Convertibles / Canjeables y las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (e) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

##### **(B) Obligaciones Convertibles / Canjeables**

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de CaixaBank;
- (b) por detrás de las Preferentes CaixaBank, acciones preferentes o valores equiparables que CaixaBank haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar);
- (c) *pari passu* con las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank y con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables emitidas o que pudiese emitir CaixaBank directamente o a través de una Filial (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) de la Nota de Valores) con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar); y
- (d) por delante de las acciones ordinarias de CaixaBank.

A partir del momento en que se produzca uno de los Supuestos de Conversión y/o Canje previstos en el apartado 4.6.3(B), los derechos de los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de CaixaBank, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de CaixaBank, por detrás de los tenedores de Preferentes CaixaBank (según este

término se define en el apartado 4.6.1.2(D) de la Nota de Valores) y/o acciones preferentes y/o valores equiparables que el Banco haya emitido (o garantizado), pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar), y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles y/o canjeables equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables que pudiese emitir CaixaBank directamente o a través de una Filial con la garantía de CaixaBank o en las que se haya subrogado (o se pueda subrogar).

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

En la actualidad existe una emisión de obligaciones necesariamente convertibles, dos emisiones de obligaciones subordinadas y cinco emisiones de Preferentes CaixaBank (según este término se define en el apartado 4.6.1.2(D) de la Nota de Valores) (entre las que se encuentran las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta de Recompra) del Grupo en circulación:

| Descripción  | Emisor  | Garante                      | Fecha de emisión | Cupón  | Nominal       |
|--|---|------------------------------|------------------|--|---------------|
| Participaciones Preferentes Serie A (PPA)                  | Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) | ”la Caixa” (ahora CaixaBank) | 01/Jul/1999      | Euribor a 3 meses + 0,06%, con un mínimo de 2,97% anual (3% T.A.E.) y un máximo de 7,77% anual (8% T.A.E)                                    | 1.000.000.000 |
| Participaciones Preferentes Serie B (PPB)                  | Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) | ”la Caixa” (ahora CaixaBank) | 23/Jun/2000      | Euribor a 3 meses + 0,06%, con un mínimo de 2,97% anual (3% T.A.E.) y un máximo de 7,77% anual (8% T.A.E), hasta el 30 de septiembre de 2015 | 2.000.000.000 |
| 1ª emisión de obligaciones subordinadas Caixa Girona       | Caixa d’Estalvis de Girona (ahora CaixaBank)              | -                            | 21/Sept/2006     | Euribor a 3 meses + 0,50% desde el 21 de septiembre de 2011  | 100.000.000   |
| Emisión de obligación subordinada singular de Caixa Girona | Caixa d’Estalvis de Girona (ahora CaixaBank)              | -                            | 08/Nov/2006      | Euribor a 3 meses + 0,8575% desde el 17 de noviembre de 2011   | 50.000.000    |
| 1ª emisión de participaciones preferentes de               | Caixa d’Estalvis de Girona (ahora CaixaBank)              | -                            | 28/Jun/2007      | Euribor a 6 meses + 1,75%,   | 20.000.000    |

| Descripción  | Emisor                                       | Garante | Fecha de emisión | Cupón   | Nominal       |
|--|--|---------|------------------|---|---------------|
| Caixa Girona   |  |         |                  |   |               |
| 2ª emisión de participaciones preferentes de Caixa Girona          | Caixa d'Estalvis de Girona (ahora CaixaBank) | -       | 24/Dic/2007      | Euribor a 6 meses + 3%,   | 30.000.000    |
| Participaciones Preferentes I/2009 (PPI)                           | "la Caixa" (ahora CaixaBank)                 | -       | 30/Jun/2009      | Euribor a 3 meses + 3,50%   | 1.897.586.000 |
| Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles serie I/2011 | Criteria CaixaCorp, S.A. (ahora CaixaBank)   | -       | 10/Jun/2011      | 7% nominal anual sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones | 1.500.000.000 |

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

##### **4.6.1. Remuneración**

Los titulares de Obligaciones percibirán una remuneración predeterminada, pagadera por trimestres vencidos desde su Fecha de Desembolso los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año del periodo de vida de cada Emisión, fijándose su importe según lo previsto en el apartado 4.7.1 siguiente (la "**Remuneración**").

La declaración y pago de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables se realizará conforme a lo señalado a continuación:

##### **(A) Declaración de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

El Banco estará obligado a pagar la Remuneración correspondiente a cada Fecha de Pago de la Remuneración, salvo (i) en aquellos supuestos de insuficiencia de Beneficio Distribuible, (ii) en aquellos supuestos de limitaciones derivadas de la normativa en materia de recursos propios, (iii) cuando el Banco, a su sola discreción, no declare el pago de la Remuneración atendida la situación de liquidez y solvencia del Banco o (iv) cuando el Banco de España haya exigido la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de CaixaBank o en la de su Grupo, de acuerdo con la normativa aplicable.

##### **(B) Limitaciones a la declaración de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables no tendrán derecho a percibir la Remuneración en los siguientes supuestos:

- (i) si la Remuneración excediera del Beneficio Distribuible, una vez que se hayan deducido del Beneficio Distribuible la Remuneración de las Preferentes CaixaBank (según este término se define en el apartado 4.6.1(D) siguiente), acciones preferentes y valores equiparables emitidos por el Banco u otra Filial de CaixaBank con garantía del Banco, pagada en cada caso durante el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la Remuneración en curso (en su conjunto la "**Remuneración de las Preferentes**").

- (ii) aunque el Beneficio Distribuible, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con la Ley 13/1985, el Real Decreto 216/2008 y la Circular 3/2008, y el Real Decreto-Ley 2/2011 o la normativa que en su caso la sustituyese, CaixaBank pueda verse obligada a limitar los pagos a las Obligaciones Convertibles / Canjeables o a cualesquiera valores equiparables a las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

De acuerdo con las disposiciones mencionadas, en el supuesto de que CaixaBank o el Grupo presenten un déficit de recursos propios computables, el Banco y todas y cada una de las entidades del Grupo deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa. La autorización del Banco de España se entenderá otorgada si, transcurrido un mes desde su solicitud, no hubiera recaído resolución expresa. En este caso, el porcentaje a destinar a reservas será el propuesto por el Banco.

- (iii) CaixaBank, cuando así lo considere necesario atendiendo a la situación de liquidez y solvencia del Banco de acuerdo con la normativa aplicable en materia de liquidez y solvencia, podrá decidir no proceder al pago de la Remuneración en la Fecha de Pago de la Remuneración inmediatamente posterior, aunque el Beneficio Distribuible sea suficiente y CaixaBank no se haya visto obligado a limitar los pagos de acuerdo con la normativa de recursos propios que le sea de aplicación, según lo descrito en los apartados (i) y (ii) anteriores.
- (iv) si el Banco de España o la autoridad competente exigiese la cancelación del pago de la Remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de CaixaBank o en la de su grupo o subgrupo consolidable, de acuerdo con la normativa aplicable.

En el caso de que no se pueda proceder al pago de la Remuneración por cualquiera de las causas previstas en los apartados (i) a (iv) anteriores, el tenedor de las Obligaciones Convertibles / Canjeables no tendrá derecho a reclamar el pago de dicha Remuneración ni a convertir y/o canjear sus Obligaciones Convertibles / Canjeables. En este caso, el Banco lo comunicará, a la mayor brevedad posible tras el momento en que conozca dicho hecho, y siempre con una antelación mínima de 15 días naturales anteriores a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a la Bolsa de Barcelona para su publicación en el boletín de cotización.

(C) Supuestos de percepción parcial de la Remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables

En el supuesto de que sean de aplicación de forma parcial las limitaciones establecidas en los epígrafes (i), (ii), (iii) y (iv) del apartado (B) anterior, el Banco podrá optar por declarar un pago parcial de la Remuneración. Esta decisión deberá ser comunicada por el Banco a la mayor brevedad posible tras la adopción del referido acuerdo y siempre con una antelación mínima de 15 días naturales anteriores a la Fecha de Pago de la Remuneración, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y a la Bolsa de Barcelona para su publicación en el boletín de cotización.

En este supuesto de pago parcial, la Remuneración sobre las Obligaciones Convertibles / Canjeables o valores equiparables que pueda emitir CaixaBank o cualquier Filial de CaixaBank con garantía de CaixaBank se declarará a prorrata, de forma que el



porcentaje de la Remuneración pagada sobre la debida para cada Obligación Convertible / Canjeable o valor equiparable del Banco o cualquier Filial del Grupo con garantía del Banco se fijará en proporción al importe nominal de cada uno de ellos y a la remuneración establecida para cada caso concreto.

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

(D) Disposiciones generales y definiciones

Si CaixaBank declarara (a) no realizar el pago, o (b) realizar un pago parcial de la Remuneración, los titulares de Obligaciones Convertibles / Canjeables perderán su derecho a recibir la Remuneración correspondiente a ese periodo (o, en su caso, la parte no satisfecha de esta) y CaixaBank no tendrá obligación de pagar dicha Remuneración o la parte no satisfecha de esta, ni intereses sobre ella.

Si por cualquier razón no se pagase total o parcialmente la Remuneración a los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en una Fecha de Pago, estos no tendrán la posibilidad de reclamar dicha Remuneración, aún cuando en Fechas de Pago posteriores no se incumplieran las limitaciones establecidas en los párrafos (i), (ii), (iii) y (iv) del apartado (B) anterior.

La obligación de pago de la Remuneración por CaixaBank, de haber sido declarada así por el Banco, y una vez atendida la situación de liquidez y solvencia de CaixaBank, se entenderá satisfecha cuando CaixaBank pague dicha Remuneración, y en la medida en que lo haga.

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

A los efectos de lo previsto en este apartado, se entiende por:

- **“Beneficio Distribuible”** respecto de un ejercicio, al menor de: i) los beneficios después de impuestos de CaixaBank y ii) los beneficios atribuidos al grupo después de impuestos del grupo CaixaBank (ambos calculados de acuerdo con las normas de cálculo del Banco de España), en ambos casos reflejado en los estados contables anuales del Banco y del grupo CaixaBank, respectivamente, remitidos al Banco de España de acuerdo con lo establecido por la normativa aplicable en cada momento a las entidades de crédito, formulados por el Consejo de Administración de CaixaBank y auditados.

En el supuesto de que en una Fecha de Pago de la Remuneración, los estados contables descritos anteriormente, referidos al ejercicio anual anterior, no hubieran sido remitidos al Banco de España, formulados por el Consejo de Administración de CaixaBank y auditados, entonces se tomará como Beneficio Distribuible el menor de: i) los beneficios después de impuestos de CaixaBank y ii) los beneficios atribuidos al grupo después de impuestos del grupo CaixaBank,

en ambos casos referidos a los últimos estados contables anuales remitidos al Banco de España, formulados por el Consejo de Administración de CaixaBank y auditados.

- **“Filial”**: cualquier entidad en la que CaixaBank, o entidad que la sustituya, mantenga una participación mayoritaria, directa o indirectamente, en las acciones con derecho a voto, o en la que CaixaBank ejerza el control sobre su órgano de administración según se establece en el artículo 42 del Código de Comercio; y
- **“Preferentes CaixaBank”**: tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 como las emitidas al amparo de otros ordenamientos y valores equiparables emitidos por el Banco o, con su garantía, por filiales del Banco y, en particular, las participaciones y/o acciones preferentes emitidas a través de filiales del Banco constituidas en otras jurisdicciones, sin perjuicio de que posteriormente hayan podido ser redomiciliadas en España, todas las cuales existentes a la presente fecha se señalan en el apartado 4.5 anterior de la Nota de Valores, y el término “remuneración” incluye, cuando el contexto así lo requiera, tanto la remuneración correspondiente a las participaciones preferentes emitidas al amparo de la indicada Disposición Adicional Segunda como los dividendos preferentes pagados o a pagar en relación con las participaciones y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos al amparo de esas otras jurisdicciones por el Banco u otras filiales del Banco.

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

##### **4.6.2.1. Obligaciones Subordinadas**

Las Obligaciones Subordinadas no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos de CaixaBank. Las Obligaciones Subordinadas participarán en los excedentes en caso de liquidación con arreglo al orden de prelación previsto en el apartado 4.5 anterior en proporción a su porcentaje.

##### **4.6.2.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos de CaixaBank. No obstante, la liquidación de CaixaBank constituirá un Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, por lo que los titulares de estas recibirán en este supuesto las Acciones de CaixaBank, correspondiéndoles, por tanto, la misma cuota de liquidación por acción y los mismos derechos a participar en los excedentes del haber social una vez se hubiere satisfecho a todos los acreedores del Banco, comunes y subordinados, que a los restantes accionistas de CaixaBank.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso de CaixaBank, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones, cualquier derecho de los titulares de estos estará limitado al importe que resulte de multiplicar (i) la Relación de Conversión y/o Canje referida en el apartado 4.6.3(A) siguiente, al momento que corresponda, por (ii) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión y/o canje.



#### **4.6.2.3. Acciones CaixaBank**

Las Acciones ordinarias de CaixaBank en que se convertirán y/o canjearán las Obligaciones Convertibles / Canjeables conferirán a sus titulares los mismos derechos que las acciones actualmente en circulación, regulados en los Estatutos Sociales de CaixaBank (disponibles en la página web del Banco [www.caixabank.com](http://www.caixabank.com)) y en la Ley de Sociedades de Capital. En particular, las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social de CaixaBank, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de CaixaBank, acuerde un reparto de ganancias sociales.

Las Acciones darán derecho a participar en los dividendos y a cualquier otra distribución que CaixaBank acuerde o pague a sus accionistas ordinarios desde la fecha en que así sea declarado por el Banco.

Los rendimientos que, en su caso, produzcan las Acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que sea anunciada para cada caso concreto, siendo de cinco años el plazo de prescripción del derecho a su cobro según lo establecido en el Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción será CaixaBank. En el supuesto de remuneración en forma de derechos de asignación de acciones gratuita (como sería el caso en el sistema de retribución al accionista denominado “Programa Dividendo/Acción”) transcurridos tres años desde la fecha de finalización del periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

CaixaBank no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de titulares 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 4.16 siguiente).

#### **4.6.3. Conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

##### **(A) Relación y Precio de Conversión y/o Canje**

La relación de conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones (la “**Relación de Conversión y/o Canje**”) será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión, sin que fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones de CaixaBank den lugar a ajuste alguno en la Relación de Conversión y/o Canje, sin perjuicio de lo previsto en el apartado 4.6.3(E) siguiente.

La Relación de Conversión y/o Canje, que será única para todos los supuestos de conversión y/o canje, quedará fijada en el número de Acciones resultante del cociente de dividir el valor nominal que tengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables en cada momento (esto es, 100 euros o 50 euros, según corresponda) entre el valor atribuido a las acciones ordinarias de CaixaBank (el “**Precio de Conversión y/o Canje**”), que será el que resulte el mayor de los siguientes:

- a) 3,73 euros por acción; o

- b) el 100% de la media ponderada de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y redondeado, en su caso, a tres decimales) de la acción durante los últimos 15 días hábiles bursátiles del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra señalado en el apartado 5.1.3.1 siguiente de la Nota de Valores (esto es, del 11 al 31 de enero de 2012, salvo terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 siguiente).

En el caso de que las circunstancias de mercado así lo aconsejasen, el Precio de Conversión y/o Canje podría ser modificado por el Banco durante el Periodo de Aceptación (pero no con posterioridad a dicha fecha), lo que daría lugar a la publicación de un suplemento a la presente Nota de Valores de conformidad con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 y la apertura del correspondiente periodo de revocación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento, previa la aportación de la documentación e informes correspondientes.

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

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

- a) Precio medio ponderado: el determinado conforme a lo establecido en el artículo 15 del Real Decreto 1416/1991, de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre transmisión extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados, tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado como tal en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y redondeado, en su caso, a tres decimales.
- b) Días hábiles bursátiles: los señalados en el calendario de días hábiles bursátiles que publicará anualmente en su página web la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a lo dispuesto en el artículo 35.7 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea. A los efectos de esta Nota de Valores, si el último día de cualquier plazo fijado en días fuese inhábil a efectos bursátiles, se entenderá que dicho plazo termina el día hábil bursátil inmediatamente siguiente.

(B) Supuestos de Conversión y/o Canje

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables serán necesariamente convertidas y/o canjeadas en Acciones en los siguientes supuestos (los “**Supuestos de Conversión y/o Canje**”):

1. Conversión y/o Canje Necesario Parcial

Llegado el 30 de junio de 2012 el 50% del importe nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que no hayan sido convertidas y/o canjeadas con anterioridad será

necesariamente convertido y/o canjeado en Acciones, mediante una reducción a la mitad de su valor nominal (el “**Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial**”).

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en dicha Fecha de Pago de la Remuneración, incluida la correspondiente a aquella parte del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que no se conviertan y/o canjeen, siempre que no resulten de aplicación las limitaciones para el pago de la Remuneración.

## 2. Conversión y/o Canje Necesario Total

En los supuestos que se indican a continuación, la totalidad de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en circulación en ese momento serán necesariamente convertidas y/o canjeadas en Acciones:

- (i) En la Fecha Última de Conversión / Canje.
- (ii) Si CaixaBank adopta cualquier medida societaria (distinta de la fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos) tendente a su disolución y liquidación, voluntaria o involuntaria.
- (iii) Si CaixaBank adopta cualquier medida que tenga como consecuencia la aprobación de una reducción de su capital social de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 320 y siguientes o 343 por remisión del artículo 418.3 de la Ley de Sociedades de Capital.
- (iv) Si CaixaBank es declarada en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución total y completa de sus órganos de administración o dirección por el Banco de España.
- (v) Si el grupo de entidades de crédito del que Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) es sociedad dominante (el grupo “la Caixa”) presenta un ratio de capital ordinario (*core tier 1 ratio*) inferior al 7% calculado de acuerdo a la definición usada en el test de estrés de la EBA de 2011. El Banco podrá acordar la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables sobre la base de una evaluación de la situación financiera y de solvencia del Banco, previa consulta con el Banco de España aún no habiéndose producido la ruptura de dicho ratio y cuando considere probable a corto plazo dicha ruptura.

Este supuesto de conversión y/o canje necesario permanecerá vigente mientras no se revierta o cancele la recomendación de la EBA EBA/REC/2011/1. En ese caso CaixaBank comunicará mediante un suplemento al Folleto o mediante hecho relevante, según ello ocurra con anterioridad o posterioridad a la finalización del Periodo de Aceptación, la idoneidad de mantener la aplicación del presente supuesto de conversión y/o canje, o, en su caso, de establecer los nuevos términos que correspondan para la aplicación del mismo.

- (vi) Si el Banco o el grupo “la Caixa” presentan un ratio de capital predominante inferior al 5,125%, calculado con arreglo a la Circular 3/2008 o cualquier otra normativa de recursos propios aplicable en cada momento.

En caso de que se apruebe un ratio mínimo distinto al anterior (o que, sujeto a lo dispuesto en el apartado (viii) siguiente, el concepto de ratio de capital ordinario (*common equity Tier 1 ratio*) que finalmente apruebe el Reglamento comunitario que está actualmente en fase de consulta y cuya entrada en vigor está prevista para 2013 difiere del ratio de capital predominante), CaixaBank lo hará público mediante un

suplemento al Folleto o mediante hecho relevante, según ello ocurra con anterioridad o posterioridad a la finalización del Periodo de Aceptación, informando sobre el nuevo ratio que daría lugar, en su caso, al Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total de las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

- (vii) Si, disponiendo de un ratio de recursos propios básicos (*Tier 1 capital ratio*) inferior al 6%, calculado según la Circular 3/2008, o cualquier otra normativa española de recursos propios aplicable en cada momento, el Banco, o su grupo o subgrupo consolidable presentan pérdidas contables significativas. Se entenderá que existen “pérdidas contables significativas” cuando las pérdidas acumuladas en el conjunto de los últimos cuatro trimestres cerrados hayan reducido el capital y las reservas previas del Banco, o su grupo o subgrupo consolidable un tercio.
- (viii) Si en algún momento la emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables dejara de computar como recursos propios básicos y/o capital principal y/o, tras la entrada en vigor del Reglamento comunitario antes referido y sujeto a lo previsto en el párrafo siguiente, como *additional tier 1*.

En el supuesto de que tras la entrada en vigor del referido Reglamento comunitario, las Obligaciones Convertibles / Canjeables no computasen como *additional tier 1*, el Banco se reserva el derecho a convertir y/o canjear los valores en Acciones o, alternativamente y siempre que ello no conlleve un detrimento para los tenedores de los valores, a modificar los términos y condiciones de la Emisión para adaptarla a los nuevos requerimientos.

- (ix) Si se produce una situación de emergencia en CaixaBank o su Grupo conforme a lo que se considere como tal en la normativa bancaria.
- (x) Si el Banco de España o la autoridad competente, en cualquier momento determina que:
  - (i) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables es necesaria para mejorar la situación financiera y de solvencia del Banco, o la de su grupo consolidable, y/o
  - (ii) la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables es necesaria para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda del Banco, o la de su grupo consolidable, y/o
  - (iii) el Banco necesita una inyección de capital público u otro tipo apoyo público para evitar una situación de no viabilidad, la insolvencia, concurso o la incapacidad de hacer frente a cantidades significativas de deuda del Banco, o la de su grupo consolidable, u
  - (iv) otras circunstancias similares.

Cada uno de los supuestos indicados anteriormente será referido como un “**Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total**”.

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, en el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total previsto en el párrafo (i) anterior, tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha Última de Conversión / Canje, siempre que no se incumplan las limitaciones para el pago de la Remuneración y el Banco, a su sola discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente a dicho Periodo de Devengo. En todos los demás Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total los tenedores de las Obligaciones Convertibles / Canjeables no tendrán derecho a percibir Remuneración en la Fecha de Conversión y/o Canje y recibirán únicamente Acciones.

### 3. Conversión y/o Canje Necesario total o parcial a opción del Banco

En cualquier Fecha de Pago de la Remuneración, incluyendo el 30 de marzo de 2012, el Banco, a su sola discreción, podrá decidir convertir y/o canjear necesariamente la totalidad o parte de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, siendo la conversión y/o canje obligatorio para todos los tenedores de las Obligaciones Convertibles / Canjeables (el “**Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco**”).

En el supuesto de que la conversión y/o canje sea parcial, este se realizará mediante la reducción del valor nominal de la totalidad de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en circulación en el porcentaje fijado por el Banco para la conversión y/o canje parcial.

En el Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco, los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables tendrán derecho a percibir la Remuneración devengada y no pagada en la Fecha de Pago de la Remuneración en que se conviertan y/o canjeen sus Obligaciones Convertibles / Canjeables, incluida la correspondiente a aquella parte del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que no se conviertan y/o canjeen, siempre que no se incumplan las limitaciones para el pago de la Remuneración y el Banco, a su sola discreción, no decida no pagar la Remuneración correspondiente a dicho Periodo de Devengo.

#### (C) Comunicación de los Supuestos de Conversión y/o Canje

El Banco comunicará el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial y el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total correspondiente a la Fecha Última de Conversión / Canje, así como el pago o no de la Remuneración correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración, mediante hecho relevante con una antelación mínima de 15 días naturales respecto del primer día hábil anterior a la fecha de finalización del Periodo de Devengo de la Remuneración correspondiente. Con la misma antelación se notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones y a la Bolsa de Valores de Barcelona para su publicación en el boletín de cotización.

Asimismo de producirse cualquiera de los demás Supuestos de Conversión y/o Canje Necesario Total previstos en los apartados (ii) a (x) del punto 4.6.3(B)2 anterior, CaixaBank lo comunicará mediante hecho relevante a la mayor brevedad y en todo caso dentro de los cinco días naturales siguientes a la producción del Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario. En el mismo plazo, CaixaBank notificará este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones y a la Bolsa de Barcelona para su publicación en el boletín de cotización.

Por último, el Banco comunicará el Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco, así como el pago o no de la Remuneración correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración, mediante hecho relevante con una antelación mínima de 15 días naturales respecto del primer día hábil anterior a la fecha de finalización del Periodo de Devengo de la Remuneración correspondiente, especificando si la conversión y/o canje es parcial o total. Con la misma antelación se notificará también este hecho a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder a la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones y a la Bolsa de Valores de Barcelona para su publicación en el boletín de cotización.



La comunicación de los Supuestos de Conversión y/o Canje que se realice conforme a lo previsto anteriormente será referida a continuación como la “**Comunicación de Conversión y/o Canje**”.

(D) Procedimiento de conversión y/o canje

En caso de producirse cualquier Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario (Total o Parcial), dentro de los cuatro días hábiles siguientes a la recepción de la Comunicación de Conversión y/o Canje referida en el apartado 4.6.3(C) anterior, las Entidades Participantes en Iberclear donde se encuentren depositadas las Obligaciones Convertibles / Canjeables en circulación en ese momento facilitarán a CaixaBank, de acuerdo con las instrucciones que esta les dirija, la información relativa a todos los titulares de Obligaciones y el importe de Obligaciones Convertibles / Canjeables a convertir y/o canjear, procediendo las Entidades Participantes a la inmovilización de las Obligaciones Convertibles / Canjeables de que sean depositarias.

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables se convertirán y/o canjearán en Acciones de CaixaBank. Las Acciones que se entreguen podrán ser, a voluntad de CaixaBank, acciones nuevas emitidas en ejecución del acuerdo de aumento de capital descrito en el apartado 4.11 siguiente, adoptado por el Consejo de Administración del Banco al amparo de la delegación de facultades relativa a la emisión de obligaciones convertibles acordada por la Junta General Ordinaria de accionistas de CaixaBank de 12 de mayo de 2011 en el acuerdo adoptado bajo el punto decimotercero de su orden del día, o acciones en circulación que el Banco posea en autocartera. A este respecto, y tal y como se explica en el apartado 4.11 siguiente, el número máximo de acciones a emitir no podrá superar 340 millones de valor nominal con el objeto de que la participación de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) en CaixaBank no descienda por debajo del 70%.

El Banco empleará la máxima diligencia al objeto de proceder, a la mayor brevedad posible, a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las Acciones que sean necesarias para la conversión de las correspondientes Obligaciones Convertibles / Canjeables, la inscripción en el Registro Mercantil del acta de cancelación de la Emisión por conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables y emisión y/o canje de las Acciones, y realizar todos los trámites que sean necesarios en Iberclear para proceder al registro de las Acciones que se emitan y solicitar su admisión a negociación en las Bolsas de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y a presentar los documentos que sean precisos, ante los organismos competentes de las Bolsas de Valores extranjeras en las que, en su caso, se negocien las acciones de CaixaBank en la correspondiente fecha de ejecución, para la admisión a negociación de las Acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital acordado, y siempre en el plazo máximo de 30 días hábiles desde la fecha en la que se produzca un Supuesto de Conversión y/o Canje. Asimismo CaixaBank llevará a cabo la contratación de las compra-ventas de las Acciones que se entreguen en canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables conforme a los procedimientos establecidos por Iberclear para esta clase de operaciones de manera que su entrega tenga lugar en la misma fecha en que se acuerde la admisión a negociación de las Acciones de nueva emisión en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao Madrid y Valencia

En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de CaixaBank que hicieran imposible la emisión de Acciones o su admisión a negociación en los plazos antes citados, CaixaBank procederá a emitir dichas Acciones y solicitar su admisión a negociación a la mayor brevedad posible. En este supuesto, CaixaBank lo hará público

mediante hecho relevante remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores explicando los motivos del retraso.

Los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables tendrán los derechos correspondientes a los titulares de acciones ordinarias de CaixaBank desde la fecha de la inscripción de las Acciones a su nombre en los correspondientes registros contables.

En lo que respecta al Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial de las Obligaciones Convertibles / Canjeables (o el Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco, cuando este sea parcial), CaixaBank procederá dentro de los 15 días naturales siguientes a la fecha en que se produzca el Supuesto de Conversión y/o Canje a otorgar y presentar a inscripción en el Registro Mercantil un acta de cancelación parcial de la Emisión mediante la reducción del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en un 50% (pasando las Obligaciones Convertibles / Canjeables a tener un valor nominal de 50 euros) o el porcentaje que determine CaixaBank en el Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco.

A partir de la fecha en que tenga lugar el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial (o el Supuesto de Conversión y/o Canje a Opción del Banco, cuando este sea parcial), todos los términos económicos de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, incluyendo, en particular, el tipo de Remuneración, el Precio de Conversión y/o Canje y en consecuencia, la Relación de Conversión y/o Canje, y los ajustes antidilución previstos en el apartado 4.6.3(E) siguiente, se determinarán con base en el nuevo valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables. A estos efectos, conforme a lo previsto anteriormente, dentro de los cuatro días hábiles siguientes a la recepción de la Comunicación de Conversión y/o Canje las Entidades Participantes en Iberclear donde se encuentren depositadas las Obligaciones Convertibles / Canjeables en circulación en ese momento facilitarán a CaixaBank, de acuerdo con las instrucciones que esta les dirija, la información relativa a todos los titulares de Obligaciones Convertibles / Canjeables y el importe de Obligaciones Convertibles / Canjeables a convertir y/o canjear, procediéndose a su conversión y/o canje en Acciones en el importe correspondiente a la reducción del valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables conforme al procedimiento y plazos anteriormente previstos.

(E) Cláusula antidilución

El Banco modificará la Relación de Conversión y/o Canje a que se ha hecho referencia en el apartado 4.6.3(A) anterior conforme a las reglas siguientes:

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

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión y/o Canje resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión y/o Canje anterior al de ajuste;
- N1 representa el número de acciones en circulación con anterioridad al ajuste; y



- N2 representa el número de acciones en circulación con posterioridad al ajuste.

El ajuste previsto en este apartado (i) no resultará de aplicación a los aumentos de capital con cargo a reservas que incluyan un compromiso de compra, por parte del Banco, de los derechos de asignación gratuita, ya que a estos se les aplicará la fórmula prevista en el apartado (iv) posterior.

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

$$P2 = P1 \times \frac{(N1 + Npm)}{(N1 + Ne)}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión y/o Canje resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión y/o Canje anterior al ajuste;
- N1 representa el número de acciones en circulación anterior al ajuste;
- Ne representa el número de acciones a las que se refiere la emisión o que resultarían del ejercicio de las facultades conexas a los valores, distintos de acciones, que en su caso se emitan; y
- Npm representa el número de acciones que podrían ser adquiridas a Precio de Mercado con una suma igual al precio total que en la compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente deban pagar por “Ne” (como se define en el párrafo anterior) los accionistas o terceros que hayan suscrito las acciones, derechos, valores o *warrants* cuya emisión haya dado lugar a la dilución.

El ajuste previsto en este apartado (ii) no resultará de aplicación con motivo de los aumentos de capital necesarios para atender la conversión de las Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de CaixaBank (en el momento de su emisión en mayo de 2011, Critería CaixaCorp, S.A.).

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

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión y/o Canje resultante del ajuste;
  - P1 representa el Precio de Conversión y/o Canje anterior al ajuste;
  - PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de emisión o distribución de los valores, derechos y activos citados; y
  - VR representa el valor real por acción de los valores, derechos o activos citados, determinado por el Consejo de Administración en la fecha de emisión o distribución.
- (iv) En el supuesto de que el Banco declare o distribuya un Dividendo Extraordinario, el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución de tal acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

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

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión y/o Canje resultante del ajuste;
  - P1 representa el Precio de Conversión y/o Canje anterior al ajuste;
  - PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha anterior a la Fecha de Ejecución correspondiente al Dividendo Extraordinario por acción;
  - B representa el Dividendo Extraordinario por acción; y
  - T representa la cantidad mayor de entre: (i) el Dividendo Ordinario Límite por acción correspondiente al año natural en que se produce el Dividendo Extraordinario menos la suma de los Dividendos pagados durante dicho año natural excluyendo B (según se ha definido en el párrafo anterior); y (ii) cero. A los efectos de lo previsto en este apartado, los años naturales se computarán de 30 de junio de un año a 29 de junio del año siguiente (ambos inclusive).
- (v) En el supuesto de que el Banco considere adecuado realizar un ajuste a la baja del Precio de Conversión y/o Canje y, por lo tanto, un ajuste al alza de la Relación de Conversión y/o Canje, como consecuencia del acaecimiento de cualquier circunstancia distinta de las contempladas en los apartados (i) a (iv) anteriores (o excluida de ellos) podrá realizar el ajuste correspondiente, para lo cual tendrá en cuenta lo que al efecto consideren razonable los auditores del Banco.

El Precio de Conversión y/o Canje resultante de la aplicación de las anteriores fórmulas deberá redondearse a la baja, en todos los casos, al céntimo (1/100) de un euro más próximo. El exceso resultante del redondeo se tendrá en cuenta en la realización de ajustes posteriores al Precio de Conversión y/o Canje, en caso de que existan.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no habrá lugar a ajuste del Precio de Conversión y/o Canje, y en consecuencia, de la Relación de Conversión y/o Canje, en aquellos casos en que por aplicación de las fórmulas a que se ha hecho referencia, la

Relación de Conversión y/o Canje resultante del ajuste (redondeado a la baja en los términos descritos) varíe en menos de un 1% respecto a la Relación de Conversión y/o Canje anterior al ajuste, pero dichas variaciones se tendrán en cuenta en la realización de ajustes posteriores a la Relación de Conversión y/o Canje, en caso de que existan.

El Precio de Conversión y/o Canje no podrá reducirse en ningún caso hasta tal punto que las Acciones del Banco sean emitidas por debajo de su valor nominal (esto es, 1 euro). La Relación de Conversión y/o Canje no se reducirá en ningún caso, excepto en el supuesto de una agrupación de acciones sin modificación de la cifra de capital social.

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

Asimismo, no procederá la realización de ajuste alguno al Precio de Conversión y/o Canje con motivo de la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables objeto de la presente emisión.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado:

(1) **Dividendo** significa:

- (a) el dividendo en metálico pagado o acordado por el Banco (sin deducir retenciones y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
- (b) el dividendo en especie pagado o acordado por el Banco (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
- (c) el valor de mercado en una Fecha de Ejecución determinada del número máximo de acciones que se pueda emitir en un aumento de capital liberado acordado para instrumentar esquemas de remuneración a los accionistas, en los que se incluya un compromiso de compra por parte del Banco o una Filial de los derechos de asignación gratuita, sin perjuicio del número final de acciones que se emitan. A estos efectos, se entenderá por valor de mercado de dichas acciones el resultado de multiplicar el precio de compra de los derechos de asignación gratuita garantizado por el Banco en cada aumento de capital por el número de derechos necesarios para la suscripción de una acción y por el número máximo de acciones que se pueda emitir de conformidad con el acuerdo de emisión, esto es, sin perjuicio del número de acciones que finalmente se emita.

(2) **Dividendo Extraordinario:** Para determinar si existe Dividendo Extraordinario se calculará si, a la Fecha de Ejecución de cada acuerdo de reparto de Dividendos, la suma de los Dividendos satisfechos por acción durante el Año de Fecha a Fecha (según se define en el apartado (3) siguiente) en curso (incluyendo el correspondiente a la Fecha de Ejecución de que se trate) es mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al Año de Fecha a Fecha en que se produzca dicha Fecha de Ejecución.

En este supuesto, se entenderá por Dividendo Extraordinario la cantidad en que dicha suma sea mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente a dicho ejercicio social.

- (3) **Dividendo Ordinario Límite:** Es una cantidad en euros igual a 0,26 euros por acción para el periodo de 30 de junio de 2011 a 29 de junio de 2012 y, para cada año de fecha a fecha (“**Año de Fecha a Fecha**”) siguiente, la cantidad por acción que resulte de incrementar en un 12% el Dividendo Ordinario Límite del Año de Fecha a Fecha anterior (así, para el periodo de 30 de junio de 2012 a 29 de julio 2013, el 112% de 0,26 euros, y así sucesivamente). Esta cantidad será a su vez ajustada en proporción a cualquier ajuste llevado a cabo en el Precio de Conversión y/o Canje.
- (4) **Fecha de Ejecución:** (i) la fecha a partir de la cual las acciones se negociarán en el Mercado Continuo sin otorgar a su titular el derecho correspondiente a alguno de los supuestos que den lugar a una modificación de la Relación de Conversión y/o Canje conforme a lo previsto en este apartado o, si lo anterior no fuese aplicable, (ii) la fecha en la que el hecho que dé lugar a la modificación de la Relación de Conversión y/o Canje conforme a este apartado sea anunciado por el Banco o, si no hay tal anuncio, la fecha en la que se realice la emisión.
- Por lo que respecta a los aumentos de capital liberados efectuados para instrumentar esquemas de remuneración a los accionistas, en los que se incluya un compromiso de compra por parte del Banco o una Filial de los derechos de asignación gratuita, la Fecha de Ejecución será la fecha en la que el Consejo de Administración acuerde llevar a efecto un aumento de capital.
- (5) **Precio de Mercado** de las acciones del Banco significa el que resulte de hallar la media aritmética de su cotización de cierre en el mercado continuo durante los 10 días hábiles anteriores a la Fecha de Ejecución.

#### **4.6.4. Derecho de preferencia**

##### **4.6.4.1. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

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

##### **4.6.4.2. Acciones de CaixaBank**

Las Acciones que recibirán los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables concederán derecho de preferencia en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles u otros valores o instrumentos financieros que den derecho a su conversión en, o a la suscripción de, acciones de CaixaBank, todo ello en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de CaixaBank, y sin perjuicio de la posibilidad de exclusión, total o parcial, del citado derecho por virtud de acuerdo de la Junta General de accionistas del Banco o por el Consejo de Administración del Banco en los términos previstos en los artículos 308 y 504 a 506 de la Ley de Sociedades Capital.

Las Acciones que recibirán los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables gozarán asimismo del derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades de Capital para el supuesto de realización de aumentos de capital totalmente liberados.

#### **4.6.5. Derechos políticos**

##### **4.6.5.1. Obligaciones**

Los titulares de las Obligaciones carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan a los sindicatos de obligacionistas que deberán constituirse para cada Emisión de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

##### **4.6.5.2. Sindicatos de Obligacionistas**

De conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, CaixaBank ha acordado la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas para cada una de las tres Emisiones que se realizan al amparo de esta Nota de Valores (conjuntamente los “**Sindicatos de Obligacionistas**”) que se registrarán por sus estatutos y, en lo no previsto en ellos expresamente, por las del citado texto legal.

Asimismo, y a efectos de lo previsto en el referido artículo 403 de la Ley de Sociedades de Capital, CaixaBank ha designado como comisarios provisionales y suplentes para las tres Emisiones, a don José Antonio Sánchez Molina, mayor de edad, con domicilio profesional en Barcelona (08028), Gran Vía Carlos III, 84 - 5º, y con DNI 77.905.955-X, como comisario provisional, y a don Miguel Ángel Sarto Martín, mayor de edad, con domicilio profesional en Barcelona (08028), Gran Vía Carlos III, 84 - 5º, y con DNI 38.495.356-A, como comisario suplente, quienes han aceptado sus respectivos nombramientos, hasta que se celebren las primeras asambleas generales en las que se ratifiquen sus nombramientos o se designen, en su caso, a las personas que hayan de sustituirles.

Los Estatutos del Sindicato de Obligacionistas de la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables incluidos a continuación serán idénticos que los que serán de aplicación a los sindicatos de obligacionistas de las Subordinadas I y de las Subordinadas II, salvo lo dispuesto en (i) el artículo 1, relativo a la constitución del sindicato, que se referirá en cada caso a la emisión respecto de la que se constituye el correspondiente sindicato de obligacionistas, (ii) el artículo 2, relativo a la denominación del sindicato, que indicará “Sindicato de Obligacionistas de la Emisión de Subordinadas I/2012 de CaixaBank” y “Sindicato de Obligacionistas de la Emisión de Subordinadas II/2012 de CaixaBank” respectivamente, y (iii) el artículo 5, relativo a la duración del sindicato, que indicará para ambas Emisiones de Obligaciones Subordinadas una duración de diez años, salvo amortización anticipada (véase el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores):

#### **ESTATUTOS DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**

##### *EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES Y/O CANJEABLES SERIE I/2012*

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

*Artículo 1.- Constitución.* El sindicato de obligacionistas de la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles y/o canjeables emitidas por CaixaBank, S.A. serie I/2012 (en adelante, las “**Obligaciones**”) quedará constituido, una vez se inscriba la escritura de emisión, entre los suscriptores de las Obligaciones a medida que se hayan practicado las correspondientes anotaciones.

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

*Artículo 2.- Denominación. El Sindicato se denominará “Sindicato de Obligacionistas de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y/o Canjeables serie I/2012 de CaixaBank”.*

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

*Artículo 4.- Domicilio. El domicilio del Sindicato de Obligacionistas se fija en Barcelona, Avenida Diagonal, número 621. La asamblea general de Obligacionistas podrá, sin embargo, reunirse en cualquier otro lugar, siempre que así se exprese en la correspondiente convocatoria.*

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

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

- a) a la Asamblea General de Obligacionistas; y*
- b) al Comisario.*

## *TÍTULO II.- LA ASAMBLEA GENERAL DE OBLIGACIONISTAS*

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

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

*No obstante lo anterior, el Comisario deberá convocarla cuando lo soliciten por escrito, con indicación del objeto de la convocatoria, un número de Obligacionistas que represente, al menos, la vigésima parte del importe total de las Obligaciones en circulación. En tal caso, la Asamblea deberá ser convocada para su celebración dentro del mes siguiente a aquel en que el Comisario hubiere recibido la solicitud.*

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Artículo 17.- Actas. Las actas de las reuniones de la Asamblea General de Obligacionistas serán aprobadas por la propia Asamblea tras su celebración o, en su defecto, y dentro del plazo de los 15 días siguientes, por el Comisario y dos Obligacionistas designados al efecto por la Asamblea.

Artículo 18.- Certificaciones. Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario.

Artículo 19.- Ejercicio individual de acciones. Los Obligacionistas solo podrán ejercitar individualmente las acciones judiciales o extrajudiciales que les correspondan cuando no



*contradigan los acuerdos del Sindicato dentro de su competencia y sean compatibles con las facultades que al mismo se le hayan conferido.*

*Artículo 20.- Ejercicio colectivo de acciones. Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los Obligacionistas solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General de Obligacionistas, y obligarán a todos ellos, sin distinción, quedando a salvo el derecho de impugnación de los acuerdos de la Asamblea establecido por la Ley.*

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

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

### **TITULO III.- EL COMISARIO**

*Artículo 21.- Naturaleza jurídica. El Comisario ostenta la representación legal del Sindicato de Obligacionistas y actúa de órgano de relación entre este y la Sociedad.*

*Artículo 22.- Nombramiento y duración del cargo. Sin perjuicio del nombramiento contenido en el acuerdo de emisión de las Obligaciones adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad, el cual deberá ser ratificado por la Asamblea General de Obligacionistas, corresponderá a esta última la facultad de nombrar al Comisario, quien deberá ejercer el cargo en tanto dure el Sindicato y no sea sustituido por la Asamblea.*

*Artículo 23.- Facultades. Serán facultades del Comisario:*

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

*Artículo 24.- Comisario suplente. La Asamblea General podrá nombrar un comisario suplente que sustituirá al Comisario en caso de ausencia en el desempeño de tal función.*

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

### **TÍTULO IV.- JURISDICCIÓN**

*Artículo 25.- Sumisión a fuero. Para cuantas cuestiones relacionadas con el Sindicato pudieran suscitarse, los Obligacionistas se someten, con renuncia expresa a cualquier otro fuero, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Barcelona. Esta*

*sumisión se entenderá sin perjuicio de los fueros imperativos que pudieran ser de aplicación de acuerdo con la legislación vigente.*

#### **4.6.5.3. Acciones de CaixaBank**

Las Acciones que recibirán los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables serán acciones ordinarias, de la misma clase y serie que las existentes en circulación. Las Acciones conferirán a sus titulares los derechos de asistir y votar en las Juntas Generales, de impugnar los acuerdos sociales y los restantes previstos en la Ley de Sociedades de Capital, en los términos y condiciones de esta y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales de CaixaBank.

En cuanto al derecho de asistencia a la Junta General, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de CaixaBank establecen que podrán asistir a la Junta General los accionistas que, a título individual o en agrupación con otros accionistas, acrediten la titularidad de, al menos, 1.000 acciones.

#### **4.7. Tipo de Remuneración y disposiciones relacionadas**

##### **4.7.1. Tipo de Remuneración**

A efectos de la determinación del tipo de interés nominal anual aplicable a la Remuneración que se devengue, en su caso, sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones, hasta el momento de su amortización, la duración de las Emisiones se dividirá en sucesivos periodos de devengo de la Remuneración (cada uno, un “**Periodo de Devengo de la Remuneración**”), todos ellos de duración trimestral con excepción de (i) el primer Periodo de Devengo de la Remuneración, que comprenderá el periodo que medie entre el día siguiente a la Fecha de Desembolso y el día 30 de marzo de 2012; y (ii) aquellos Periodos de Devengo que queden interrumpidos (a) en el caso de las Obligaciones Subordinadas, por la amortización anticipada por decisión del Banco a partir del quinto aniversario de la Fecha de Desembolso, o (b) en el caso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, con motivo del acaecimiento de un Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total de los previstos en el apartado 4.6.3(B)2-distinto de la Fecha Última de Conversión / Canje-, los cuales finalizarán en la fecha en que haya tenido lugar el Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total correspondiente según se refleje en la Comunicación de Conversión y/o Canje. Si alguna de dichas fechas fuera inhábil a efectos bursátiles, se trasladará al día hábil siguiente.

La Remuneración se devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso sobre la base 30/360 y será pagadera por trimestres vencidos, quedando fijadas las siguientes Fechas de Pago de la Remuneración: 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año en que esté vigente cada Emisión, excepto en el caso de las Obligaciones Subordinadas en lo que respecta al último Periodo de Devengo de la Remuneración, que comprenderá desde el final del penúltimo Periodo de Devengo de la Remuneración hasta la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Subordinadas, que tendrá lugar en la fecha en que se cumpla el décimo aniversario de la Fecha de Desembolso (prevista para (el día 9 de febrero de 2022), siendo pagadero en la misma Fecha de Vencimiento (cada una de dichas fechas, una “**Fecha de Pago**”).

##### **4.7.1.1. Obligaciones Subordinadas**

Las Subordinadas I devengarán un tipo de interés fijo del 4,00% nominal anual pagadero trimestralmente (equivalente al 4,06% TAE) sobre el valor nominal que tengan las Subordinadas I.

Las Subordinadas II devengarán un tipo de interés fijo del 5,00% nominal anual pagadero trimestralmente (equivalente al 5,095% TAE) sobre el valor nominal que tengan las Subordinadas II.

Por tanto, la Remuneración que sus titulares recibirán en cada Periodo de Devengo será el resultado de aplicar el tipo de interés nominal anual antes señalado que corresponda al valor nominal de las Obligaciones Subordinadas (100 euros) en cada momento, dividir el producto por cuatro y redondear hasta el céntimo de euro más cercano (en caso de medio céntimo de euro, al alza). Esto es:

- 1 euro (bruto) por cada Obligación Subordinada I.
- 1,25 euros (brutos) por cada Obligación Subordinada II.

No obstante lo anterior, para los Periodos de Devengo irregulares (primer y último Periodo de Devengo de la Remuneración -cuyas duraciones son inferiores al trimestre-, así como aquellos otros Periodos de Devengo de la Remuneración que por cualquier otra razón, como por ejemplo la amortización anticipada de dichas Emisiones que el Banco a su opción podrá realizar (previa autorización del Banco de España) a partir del quinto aniversario de la Fecha de Desembolso (es decir, del 9 de febrero de 2017), tuviesen una duración distinta a un trimestre completo) la Remuneración efectiva será la que se derive de la siguiente fórmula (en todo caso sujeto a la declaración por CaixaBank del pago de la Remuneración):

$$“Ic” \times (d/D)$$

siendo:

“Ic”: 1 euro ó 1,25 euros (cupón teórico regular para Periodos de Devengo de duración trimestral, para las Subordinadas I y las Subordinadas II, respectivamente);

“d”: Días transcurridos desde la fecha de inicio del Periodo de Devengo hasta la fecha de finalización del Periodo de Devengo de la Remuneración; y

“D”: Días naturales comprendidos en el trimestre objeto de liquidación;

de manera que para:

- (a) el primer Periodo de Devengo, la Remuneración efectiva de cada
- Subordinada I será de 0,55 euros (brutos); y
  - Subordinada II será de 0,69 euros (brutos).
- (b) el último Periodo de Devengo, la Remuneración efectiva de cada
- Subordinada I será de 0,46 euros (brutos); y
  - Subordinada II será de 0,57 euros (brutos).

#### **4.7.1.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

En caso de ser declarada, el tipo de interés al que se devengará la Remuneración será del 6,50% nominal anual pagadero trimestralmente (equivalente a un 6,66% TAE) sobre el valor nominal que en cada momento tengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables, de manera que la Remuneración que en cada Periodo de Devengo los obligacionistas recibirán será el resultado de aplicar el 6,50% al valor nominal que tenga la Obligación Convertible / Canjeable en cada momento, dividir el producto por cuatro y redondear hasta el céntimo de euro más cercano (en caso de medio céntimo de euro, al alza). Esto es, 1,63 euros (brutos) por

cada Obligación Convertible / Canjeable de la que sean titulares hasta la producción del Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial, y 0,81 euros (brutos) a partir de entonces y hasta la Fecha Última de Conversión / Canje.

No obstante lo anterior, para los Periodos de Devengo irregulares (primer Periodo de Devengo de la Remuneración -cuya duración es inferior al trimestre-, así como aquellos otros Periodos de Devengo de la Remuneración que por cualquier otra razón, como por ejemplo el acaecimiento de un Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total distinto de la Fecha Última de Conversión / Canje, tuviesen una duración distinta a un trimestre completo) la Remuneración efectiva será la que se derive de la siguiente fórmula (en todo caso sujeto a la declaración por CaixaBank del pago de la Remuneración):

$$“Ic” \times (d/D)$$

siendo:

“Ic”: 1,63 euros ó 0,81 euros (cupón teórico regular para Periodos de Devengo de duración trimestral, para 100 y 50 euros de valor nominal de la Obligación Convertible / Canjeable, respectivamente);

“d”: Días transcurridos desde la fecha de inicio del Periodo de Devengo hasta la fecha de finalización del Periodo de Devengo de la Remuneración; y

“D”: Días naturales comprendidos en el trimestre objeto de liquidación;

de manera que para el primer Periodo de Devengo, la Remuneración efectiva de las Obligaciones sería de 0,90 euros (brutos) por cada Obligación Convertible / Canjeable.

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

##### **4.7.2.1. Obligaciones Subordinadas**

Los titulares de las Obligaciones Subordinadas tendrán derecho al cobro de su remuneración, conforme a lo establecido en el apartado 4.7.1.1 anterior, a partir de la Fecha de Desembolso por trimestres vencidos los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre o el día hábil bursátil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil (sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto) durante el periodo de vida de cada Emisión, esto es, durante diez años desde la Fecha de Desembolso.

##### **4.7.2.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

En caso de haberse acordado el pago de la Remuneración por CaixaBank, dicho pago se realizará, a partir de la Fecha de Desembolso, por trimestres vencidos los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de 2012 y 30 de marzo y 30 de junio de 2013, o el día hábil bursátil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil (sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto) durante el periodo de vida de la Emisión.

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través del Agente de Pagos, mediante abono en cuenta a través de las Entidades Participantes en Iberclear de la Remuneración que corresponda, neta de cualesquiera retenciones que procedan conforme a lo señalado en el apartado 4.16 siguiente, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes el día hábil a efectos bursátiles anterior al señalado como Fecha de Pago.

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

#### **4.7.3.1. Obligaciones Subordinadas**

La acción para reclamar el abono de la Remuneración correspondiente a un Periodo de Devengo de la Remuneración concreto prescribirá a los cinco años contados desde el día siguiente a la Fecha de Pago correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración.

El plazo para emprender acciones para reclamar el reembolso del principal prescribe pasados 15 años desde la fecha en que se amorticen las Obligaciones Subordinadas.

#### **4.7.3.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

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

### **4.7.4. Descripción del subyacente del tipo de remuneración**

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

## **4.8. Disposiciones relativas al vencimiento de los valores**

### **4.8.1. Obligaciones Subordinadas**

Las Obligaciones Subordinadas tendrán un plazo de reembolso de 10 años desde la Fecha de Desembolso, esto es, desde el 9 de febrero de 2012. La amortización se hará al 100% del valor nominal de las Obligaciones Subordinadas.

En cumplimiento de la normativa vigente, las Emisiones de Obligaciones Subordinadas no contendrán cláusulas de amortización anticipada. No obstante el Banco podrá amortizar a la par, y libre de gastos, la totalidad de los valores representativos de cada una de estas Emisiones, una vez transcurridos, al menos, cinco años desde la Fecha de Desembolso si con ello no se ve afectada la solvencia de CaixaBank, previa autorización del Banco de España.

### **4.8.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

A excepción de lo establecido en el apartado 4.6.3(A) respecto de las fracciones de Acción (y sin perjuicio de aquellos supuestos en los que por cualquier motivo no fuese posible la conversión y/o canje de las Obligaciones en Acciones), en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, de manera que los suscriptores de Obligaciones Convertibles / Canjeables no recibirán en ningún momento un reembolso en efectivo por la amortización de las Obligaciones Convertibles / Canjeables sino que recibirán únicamente Acciones de CaixaBank.

Las Obligaciones Convertibles / Canjeables que no hubieren sido convertidas y/o canjeadas en Acciones anteriormente serán necesariamente convertidas y/o canjeadas en Acciones el día 30 de junio de 2013 (la “**Fecha Última de Conversión / Canje**”) conforme al procedimiento indicado en el apartado 4.6.3(D) anterior.

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

##### **4.9.1. Obligaciones Subordinadas**

Las Obligaciones Subordinadas otorgarán a sus titulares (i) en cada Periodo de Devengo de la Remuneración, la Remuneración descrita en el apartado 4.7.1.1; y (ii) en la Fecha de Vencimiento, el reembolso del 100% del valor nominal que entonces tenga cada una de las Obligaciones Subordinadas.

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa interna de rendimiento (TIR), que es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de las Obligaciones Subordinadas (desde la Fecha de Desembolso (9 de febrero de 2012) hasta la Fecha de Vencimiento, que tendrá lugar en la fecha en que se cumpla el décimo aniversario de la Fecha de Desembolso (9 de febrero de 2022)).

A la vista de lo indicado, el rendimiento para los inversores estará condicionado por la fecha en que se produzca el reembolso del valor nominal de las Obligaciones Subordinadas por su vencimiento ordinario o amortización anticipada.

A efectos ilustrativos, la TIR para el titular de las Obligaciones Subordinadas, en el supuesto de que el reembolso del valor nominal se realice en la Fecha de Vencimiento (9 de febrero de 2022) sería:

- Subordinadas I: 4,058%
- Subordinadas II: 5,092%

##### **4.9.2. Obligaciones Convertibles / Canjeables**

Como se ha descrito en esta Nota de Valores, las Obligaciones Convertibles / Canjeables otorgarán a sus inversores (i) en cada Periodo de Devengo de la Remuneración, la Remuneración descrita en el apartado 4.7.1.2, siempre que así lo haya declarado el Banco; y (ii) en el momento de su conversión y/o canje, el número de Acciones ordinarias de CaixaBank que resulte de la Relación de Conversión y/o Canje que se establezca conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3(A).

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa interna de rendimiento (TIR), que es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de la Emisión (desde la Fecha de Desembolso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables hasta su conversión y/o canje en los distintos supuestos previstos en la presente Nota de Valores).

El rendimiento efectivo de las Obligaciones Convertibles / Canjeables para los inversores será: (i) hasta la fecha de conversión y/o canje, la Remuneración que corresponda; y (ii) llegado el acaecimiento del correspondiente Supuestos de Conversión y/o Canje, la diferencia entre el precio de cotización de dicha fecha y el Precio de Conversión y/o Canje, de modo de que en caso de que a la fecha de entrega de las Acciones el precio de cotización sea inferior al Precio de Conversión y/o Canje, los inversores sufrirán una pérdida sobre el nominal invertido (sin tener en consideración los rendimientos obtenidos por el cobro de la Remuneración durante la vida de la Emisión).

En consecuencia, el rendimiento de los inversores dependerá del momento de la conversión y/o canje, del momento en que cada inversor transmita las Acciones de CaixaBank que reciba como consecuencia de la conversión y/o canje, de la contraprestación que obtenga por su



venta, de los dividendos que, en su caso, perciba mientras sea titular de las Acciones de CaixaBank y, en su caso, de la Remuneración percibida.

A la vista de lo indicado, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores: (i) la fecha en que se produzca la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables; (ii) el Precio de Conversión y/o Canje (iii) la declaración o no de la Remuneración en cada Fecha de Pago; (iv) el precio de negociación de las Acciones en la fecha de la entrega de las mismas; y (v) el abono o no de dividendos por CaixaBank a las Acciones mientras se sea titular de las mismas.

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

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

- (i) El cálculo se ha efectuado sobre la base de la adquisición por parte de un inversor de una Obligación Convertible / Canjeable de 100 euros de valor nominal.
- (ii) En cuanto al cálculo de la Remuneración que, en su caso se devengue desde la Fecha de Desembolso, para cada Periodo de Devengo de la Remuneración el tipo utilizado es el 6,5% nominal anual pagadero trimestralmente sobre el valor nominal (equivalente a un 6,66% TAE). La remuneración se calculará en base 30/360.
- (iii) Precio de Conversión y/o Canje: Se supone, meramente a efectos de cálculo, 3,9 euros por acción.
- (iv) Precio de venta: Se han tomado valores ficticios superiores e inferiores al Precio de Conversión y/o Canje para cuantificar, en términos de rentabilidad, las plusvalías o minusvalías teóricas que el inversor experimentará en cualquiera de los Supuestos de Conversión y/o Canje.

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

Escenarios considerados a efectos del cálculo de la TIR:

#### Supuesto 1

Se paga la Remuneración en todos los Periodos de Devengo. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial (por el 50% del nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2012. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2012 a un precio de 4,68 euros. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total (por el restante 50% de nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2013. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2013 a un precio de 4,68 euros.

***TIR resultante: 31,08%***

#### Supuesto 2

Se paga la Remuneración en todos los Periodos de Devengo. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial (por el 50% del nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2012. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2012 a un precio de 4,68 euros. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total (por el restante 50% de nominal) tiene lugar el 30 de



junio de 2013. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2013 a un precio de 3,12 euros.

***TIR resultante: 7,49%***

#### Supuesto 3

Se paga la Remuneración en todos los Periodos de Devengo. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial (por el 50% del nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2012. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2012 a un precio de 3,12 euros. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total (por el restante 50% de nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2013. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2013 a un precio de 4,68 euros.

***TIR resultante: 5,97%***

#### Supuesto 4

Se paga la Remuneración en todos los Periodos de Devengo. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Parcial (por el 50% del nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2012. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2012 a un precio de 3,12 euros. El Supuesto de Conversión y/o Canje Necesario Total (por el restante 50% de nominal) tiene lugar el 30 de junio de 2013. Venta de las acciones recibidas el propio 30 de junio de 2013 a un precio de 3,12 euros.

***TIR resultante: -15,72%***

#### **4.10. Representación de los tenedores de los valores**

De conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital se procederá a la constitución de sendos sindicatos de obligacionistas en que estarán representados los titulares de cada una de las Emisiones objeto de la presente Nota de Valores.

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

La Oferta de Recompra de las Participaciones Preferentes y las Emisiones se realizan en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Acuerdos de la Junta General Ordinaria de accionistas de CaixaBank de 12 de mayo de 2011 (entonces Critería CaixaCorp, S.A.) de delegación en el Consejo de Administración de la facultad de
  - a) emitir valores convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank por un importe máximo total de 4.000 millones de euros, así como de aumentar el capital social en una o varias veces y en la cuantía, fechas, condiciones y demás circunstancias que el Consejo de Administración decida, hasta el límite y durante el plazo máximos previstos por la Ley, para atender la conversión de los valores convertibles; y
  - b) emitir valores de renta fija simple o instrumentos de deuda de análoga naturaleza, por importe conjunto de hasta 51.000 millones de euros.

- (ii) Acuerdos del Consejo de Administración de CaixaBank de 15 de diciembre de 2011 de:
- a) aprobación de la Oferta de Recompra de las Participaciones Preferentes para su amortización anticipada;
  - b) emisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en acciones del Banco, realización del aumento de capital necesario para atender la conversión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables y bloqueo temporal de autocartera descrito a continuación;
  - c) emisión de las Subordinadas I; y
  - d) emisión de las Subordinadas II.

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

En relación con el aumento de capital para atender la conversión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, el Banco ha establecido un límite nominal máximo de 340 millones de euros, con el objeto de que la participación de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") no descienda por debajo del 70%, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta.

En el caso de que la Asamblea de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") apruebe, con carácter previo, reducir su porcentaje de participación de CaixaBank por debajo del 70% o que dicha disposición sea eliminada de sus estatutos, el Banco podría acordar un aumento de capital por el importe máximo necesario para atender la conversión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, previendo, igualmente, la posibilidad de suscripción incompleta.

Dado que con el Precio de Conversión y/o Canje mínimo (esto es, 3,73 euros) el número total de Acciones necesario para atender la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables ascendería a 393.907.721 acciones, en consideración al importe máximo de aumento de capital previsto anteriormente, en el caso de que la totalidad de titulares de Participaciones Preferentes acudan a la Oferta de Recompra sería necesario que CaixaBank contase con 53.907.721 acciones propias.

Por ese motivo el Banco ha acordado bloquear temporalmente un total de 53.907.721 acciones propias titularidad de CaixaBank en la actualidad.

Tras la finalización del plazo de aceptación de la Oferta de Recompra y la fijación del Precio de Conversión y/o Canje definitivo, el Banco podrá reducir el número de acciones propias bloqueadas hasta el número que, sumado al importe máximo de aumento de capital antes referido, sea suficiente para cubrir la totalidad de los canjes.

Por este motivo, en el caso de que el importe máximo de aumento de capital anteriormente previsto fuera suficiente para cubrir la totalidad de las conversiones de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, se podrá levantar en su totalidad el referido bloqueo de acciones propias, sin perjuicio de que el Banco conserve la facultad de decidir entre la entrega de acciones de nueva emisión o acciones en autocartera en el caso de que acontezca algún Supuesto de Conversión y/o Canje.

#### **4.12. Fecha de emisión**

La fecha de emisión de las Obligaciones será el 9 de febrero de 2012, salvo que conforme a lo previsto en los apartados 5.1.3.3 y 5.1.3.4 de la Nota de Valores, esta se fije en una fecha posterior. La fecha de emisión coincidirá con la Fecha de Desembolso.

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

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones.

Por lo que respecta a las Acciones de CaixaBank, sus Estatutos Sociales no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social. No obstante, dada 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 CaixaBank 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. Conforme a lo dispuesto en el artículo 56.1 de la referida Ley 26/1988, de 29 de julio, 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 de Valores 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.

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

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

#### **4.15. Opas sobre el capital de CaixaBank**

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

#### **4.16. Fiscalidad de los Valores**

A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de presentación de esta Nota de Valores aplicable a: (i) la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de la Oferta de Recompra por parte del Banco, (ii) la adquisición, titularidad y posterior transmisión o conversión y/o canje en Acciones, según proceda en cada caso, de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, (iii) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Obligaciones Subordinadas y (iv) la adquisición, titularidad y posterior transmisión de las Acciones del Banco recibidas como consecuencia de la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, todo ello sobre la base de una descripción general del régimen establecido en la legislación española en vigor, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser de aplicación por las características específicas del inversor.

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

Asimismo, deberá tenerse en cuenta lo establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, y el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, según las modificaciones introducidas por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio (el “**RD 1065/2007**”).

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

##### **4.16.1. Transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco**

###### **(A) Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco**

###### ***Inversores residentes en España***

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores que sean titulares efectivos de las Participaciones Preferentes y que tengan la consideración de residentes en territorio español. Con carácter general, se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “**CDI**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme

al artículo 8 del TRLIS, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la LIRPF.

a) Personas físicas contribuyentes por el IRPF. Rendimientos del capital mobiliario

De conformidad con lo establecido por la Ley 13/1985 en su disposición adicional segunda, las rentas que obtengan los titulares de las Participaciones Preferentes que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”) como consecuencia de su transmisión en el marco de la presente Oferta de Recompra 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 en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de los 6.000 euros indicados.

El importe del rendimiento derivado de la transmisión de las Participaciones Preferentes vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Participaciones Preferentes y su valor de adquisición o suscripción. Los rendimientos negativos derivados, en su caso, de la transmisión de las Participaciones Preferentes, cuando el contribuyente hubiera adquirido otras Participaciones Preferentes 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 las Participaciones Preferentes que permanezcan en su patrimonio.

No existirá obligación de practicar retención a cuenta del IRPF sobre los rendimientos derivados de la transmisión de las Participaciones Preferentes en la medida en que dichos valores, como ocurre en el presente caso, (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta, y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español (i.e. AIAF).

De igual forma, no resultará aplicable la regla prevista en el artículo 75, apartado 3, letra e), del Reglamento del IRPF, dado que la transmisión de las Participaciones Preferentes no tendrá lugar dentro de los 30 días inmediatamente anteriores al vencimiento del siguiente pago de cupón correspondiente a dichos valores.

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 las Participaciones Preferentes, 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 las Participaciones Preferentes (i) están representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocian en un mercado secundario oficial de valores español (i.e. AIAF).

***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.

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación de su condición de 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 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 las Participaciones Preferentes 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 Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“IRnR”) y, por tanto, de retención a cuenta del citado impuesto. En este sentido, el inversor deberá acreditar a la entidad financiera a través de la cual canalice la transmisión de las Participaciones Preferentes 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 las Participaciones Preferentes, 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 las Participaciones Preferentes obtenidos por los citados inversores como consecuencia de su transmisión en el marco de la Oferta de Recompra estarán exentos de retención a cuenta del IRnR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

(B) Imposición indirecta en la transmisión de las Participaciones Preferentes

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

**4.16.2. Titularidad y posterior transmisión o conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables**

(A) Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión o conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables

***Inversores residentes en España***

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores residentes en España”.



a) Personas físicas contribuyentes por el IRPF. Rendimientos del capital mobiliario

Según establece la Ley 13/1985 en su Disposición Adicional Segunda, la remuneración que perciban los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión o conversión y/o canje, 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 en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de los 6.000 euros indicados.

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

Por lo que respecta a la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, la renta positiva o negativa derivada de dicha operación vendrá determinada por la diferencia entre el valor de mercado de las Acciones del Banco recibidas y el valor de adquisición o suscripción de las Obligaciones Convertibles / Canjeables entregadas a cambio.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad de las Obligaciones Convertibles / Canjeables estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 19% a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta del IRPF sobre la diferencia positiva, en su caso, entre el precio de cotización de las Acciones del Banco que se entreguen al inversor en el momento de la conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables y el precio de adquisición o suscripción de dichas Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Tampoco existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en la medida que dichos valores, como está previsto en la presente emisión, (i) estén representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

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

- (i) El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del IS.



(ii) El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos (i.e. la remuneración) derivados de las Obligaciones Convertibles / Canjeables transmitidas.

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

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

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

No se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos derivados de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en la medida en que estas (i) estén representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

***Inversores no residentes en España***

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores no residentes en España”.

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 las Obligaciones Convertibles / Canjeables 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.

A estos efectos, según lo previsto en el artículo 44, apartado 4, del RD 1065/2007 en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, aplicable en la medida en que las Obligaciones Convertibles / Canjeables estén registradas originariamente en Iberclear, no se practicará retención sobre los rendimientos derivados de las Obligaciones Convertibles / Canjeables obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente en territorio español en la medida en que se cumplan ciertas formalidades.

En particular, las entidades que mantengan las Obligaciones Convertibles / Canjeables registradas en sus cuentas de terceros así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con Iberclear, deberán presentar ante el Banco una declaración ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio, que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información:

- a) Identificación de las Obligaciones Convertibles / Canjeables;
- b) Importe total de los rendimientos;
- c) Fecha de pago del rendimiento;

- d) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF; y
- e) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe íntegro.

La citada declaración habrá de presentarse en el día hábil anterior a la fecha de pago de cada remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, reflejando la situación al cierre del mercado de ese mismo día.

La falta de presentación de la declaración en el plazo que se ha mencionado determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho a los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables esté sujeto a retención a cuenta del IRnR (en la actualidad al tipo impositivo del 19%).

Sin perjuicio de lo anterior, los titulares no residentes de las Obligaciones Convertibles / Canjeables podrán recibir la devolución del importe inicialmente retenido siempre que las entidades obligadas a ello remitan al Banco la declaración mencionada con anterioridad antes del día 10 del mes siguiente al mes en que se haya efectuado el pago de la remuneración de las Obligaciones Convertibles / Canjeables. En este caso, el Banco procederá, tan pronto como reciba la indicada declaración, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

De no remitirse al Banco la declaración en los plazos mencionados en los párrafos anteriores, los inversores podrán, en su caso, 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 inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

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 las Obligaciones Convertibles / Canjeables, 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 las Obligaciones Convertibles / Canjeables obtenidos por los citados inversores estarán exentos de retención a cuenta del IRnR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

c) Obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985

De conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, según la redacción dada por la Ley 4/2008 al apartado 3 de su disposición adicional segunda, desarrollada a su vez por el Real Decreto 1145/2011, la emisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables por el Banco está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones de información. El Real Decreto 1145/2011 ha modificado las obligaciones de información unificando el procedimiento tanto para deuda pública como para deuda privada emitida al amparo de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, así como el sistema de

acreditación de no residencia para inversores no residentes sin establecimiento permanente.

Por su parte, el artículo 44 del RD 1065/2007, en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, establece que lo previsto en el mismo se aplicará sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general en la normativa tributaria para los emisores en relación con los contribuyentes del IRPF, los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRnR con establecimiento permanente en España que sean titulares de los valores de acuerdo con lo que conste en los registros de tales entidades.

El Banco cumplirá con las mencionadas obligaciones de información establecidas con carácter general en la normativa tributaria para los emisores en relación con los titulares de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que sean residentes en territorio español.

(B) Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

a) Impuesto sobre el Patrimonio

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, con efectos para los ejercicios 2011 y 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, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que sean titulares de Obligaciones Convertibles / Canjeables y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Obligaciones Convertibles / Canjeables que posean a 31 de diciembre de cada año por su valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año, publicado anualmente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

En caso de que proceda su gravamen por el IP (y sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España que resulten aplicables), las Obligaciones Convertibles / Canjeables titularidad de personas físicas no residentes a efectos fiscales en territorio español y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año, publicado anualmente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables por causa de muerte o inter vivos (donación) a favor de personas físicas está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”) -teniendo en cuenta la normativa específica de cada Comunidad Autónoma en relación con dicho impuesto- y sin perjuicio de lo dispuesto en los CDI suscritos por España que resulten de aplicación, en el caso de que el beneficiario tenga la consideración de persona física no residente en territorio español a efectos fiscales. Para los supuestos en los que el beneficiario fuera una persona jurídica, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del IS o del IRnR, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los CDI que puedan resultar de aplicación.

(C) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables

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

**4.16.3. Titularidad y posterior Transmisión de las Obligaciones Subordinadas**

(A) Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión de las Obligaciones Subordinadas

*Inversores residentes en España*

Sobre la consideración de los inversores como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores residentes en España”.

a) Personas físicas contribuyentes por el IRPF. Rendimientos del capital mobiliario

Según establece la Ley 13/1985 en su Disposición Adicional Segunda, la remuneración que perciban los titulares de las Obligaciones Subordinadas que sean contribuyentes por el IRPF, así como los rendimientos derivados de su transmisión, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Dichos rendimientos se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de los 6.000 euros indicados.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión de las Obligaciones Subordinadas vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión de las Obligaciones Subordinadas y su valor de adquisición o suscripción.

Los rendimientos negativos, en su caso, derivados de la transmisión de las Obligaciones Subordinadas, cuando el contribuyente hubiera adquirido otras Obligaciones Subordinadas dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan las Obligaciones Subordinadas que permanezcan en su patrimonio.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario derivados de la titularidad o transmisión de las Obligaciones Subordinadas estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 19% a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de las Obligaciones Subordinadas en la medida que dichos valores, como está previsto en la presente emisión, (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 19%) la parte del precio de transmisión correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de las

Obligaciones Subordinadas tenga lugar durante los 30 días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

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

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

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

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

No se practicará retención a cuenta del IS sobre los citados rendimientos derivados de las Obligaciones Subordinadas en la medida en que estas (i) estén representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

***Inversores no residentes en España***

Sobre la consideración de los inversores como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “Imposición directa sobre las rentas derivadas de la transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores no residentes en España”.

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 las Obligaciones Subordinadas 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.

A estos efectos, resultarán aplicables los procedimientos descritos en el apartado 4.16.2. “*Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión o conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables. Inversores no residentes en España. a) Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España*”.

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 las Obligaciones Subordinadas, 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 las Obligaciones Subordinadas obtenidos por los citados inversores estarán exentos de retención a cuenta del IRnR en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

c) Obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985

Véase el apartado 4.16.2 “*Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión o conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables. Inversores no residentes en España. c) Obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985*”.

(B) Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

a) Impuesto sobre el Patrimonio

Véase el apartado 4.16.2(B).a) “*Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones. Impuesto sobre el Patrimonio*”.

b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Véase el apartado 4.16.2(B).b) “*Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*”.

(C) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Obligaciones Subordinadas

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

**4.16.4. Titularidad y posterior transmisión de las Acciones**

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

***Accionistas residentes en territorio español***

Sobre la consideración de los accionistas como residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “*Imposición directa sobre las rentas derivadas de la Transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores residentes en España*”.

a) Personas Físicas

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

*a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario*

De conformidad con el artículo 25 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas 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 en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% para las rentas que excedan de los 6.000 euros indicados, sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

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, facultan 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 19% 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 (que será el valor de mercado de las Acciones en la fecha de conversión y/o canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables) 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 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del

21% para las rentas que excedan de los 6.000 euros indicados, con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

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 los ejercicios 2011 y 2012, los accionistas personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al 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 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 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, publicado anualmente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de las Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al ISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

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.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 19% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente. 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***

Sobre la consideración de los accionistas como no residentes en territorio español a efectos fiscales véase el apartado 4.16.1 “*Imposición directa sobre las rentas derivadas de la Transmisión de las Participaciones Preferentes como consecuencia de su recompra por el Banco. Inversores no residentes en España*”.

#### a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

##### a.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo general de tributación del 19% 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 19%.

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 19% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. Para dicha acreditación, estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, el 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. 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 19%, 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 19%, 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.

#### 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 19%, 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 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 los ejercicios 2011 y 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. 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, publicada anualmente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

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, 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.



(B) 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 el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

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

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

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

De acuerdo con lo previsto en el apartado f) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, la recompra de las Participaciones Preferentes 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, la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables se encuentra igualmente sujeta 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 de Valores tanto la correspondiente autorización para la realización de la Oferta de Recompra de las Participaciones Preferentes para su posterior amortización como la declaración de ausencia de objeciones para la realización de la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables.

El Banco se reserva asimismo expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Recompra y de las Emisiones, posponerlas, aplazarlas o suspenderlas temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional.

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 de la oferta**

El importe máximo total agregado de las Emisiones es de 4.897.586.000 euros, que se distribuye de la siguiente manera

- (i) Subordinadas I: 2.100.000.000 euros mediante la emisión de un máximo de 21.000.000 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie;
- (ii) Subordinadas II: 1.328.310.200 euros mediante la emisión de un máximo de 13.283.102 Subordinadas II, de 100 euros de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie; y
- (iii) Obligaciones Convertibles / Canjeables: 1.469.275.800 euros mediante la emisión de un máximo de 14.692.758 Obligaciones Convertibles / Canjeables, de 100 euros de valor nominal unitario inicial (50 euros a partir de su Conversión y/o Canje Necesario Parcial -véase el apartado 4.6.3(B)1 de la Nota de Valores-), pertenecientes a una única clase y

serie.

El importe total de cada una de las Emisiones quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Aceptación (tal y como se define este término en el apartado 5.1.3 siguiente), por el importe efectivamente suscrito, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Emisiones en cuyo caso el importe de la Emisiones quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

### **5.1.3. Calendario de la oferta, plazo de la oferta pública y descripción del proceso de aceptación**

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

| <b>Actuación</b>   | <b>Fecha</b>  |
|--|---|
| Registro de la Nota de Valores por la CNMV   | 26 de diciembre de 2011   |
| Anuncio BORME emisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables  | 28 de diciembre de 2011   |
| Inicio del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra y suscripción de Obligaciones  | 29 de diciembre de 2011   |
| Fin del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra <sup>(1)</sup> y suscripción de Obligaciones  | 31 de enero de 2012   |
| Fecha de Desembolso. Otorgamiento del acta notarial de suscripción y desembolso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables <sup>(2)</sup> | 9 de febrero de 2012  |
| Admisión a negociación de las Obligaciones   | No más tarde del 9 de marzo de 2012 (plazo máximo de un mes desde la Fecha de Desembolso) |
| Primer Periodo de Devengo de la Remuneración   | 30 de marzo de 2012   |
| Conversión y/o Canje Necesario Parcial   | 30 de junio de 2012   |
| Fecha Última de Conversión / Canje   | 30 de junio de 2013   |
| Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Subordinadas  | 9 de febrero de 2022 (10 años desde la Fecha de Desembolso)                               |

<sup>(1)</sup> El Periodo de Aceptación podrá ser modificado de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores.

<sup>(2)</sup> Estas actuaciones podrán tener lugar con posterioridad al 9 de febrero de 2012 en caso de que, de conformidad con lo previsto en los apartados 5.1.3.3 y 5.1.3.4 de la Nota de Valores, el Banco publique un suplemento a la Nota de Valores que obligue a retrasar la Fecha de Desembolso.

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.

#### **5.1.3.1. Periodo de Aceptación**

El periodo de aceptación de la Oferta de Recompra comenzará el día 29 de diciembre de 2011 a las 9:00 horas (hora peninsular) y finalizará el día 31 de enero de 2012 a las 14:00 horas (hora peninsular), ambos inclusive (el “**Periodo de Aceptación**”), sin perjuicio de la posibilidad de terminación anticipada o extensión del Periodo de Aceptación, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.3.4 de la Nota de Valores.

### 5.1.3.2. Oferta de Recompra

La Oferta de Recompra de Participaciones Preferentes y suscripción de las Obligaciones está dirigida exclusivamente a los titulares de las Participaciones Preferentes que se relacionan a continuación:

| Descripción                               | Fecha de emisión | Cupón  | Nominal       |
|---|------------------|--|---------------|
| Participaciones Preferentes Serie A (PPA) | 01/Jul/1999      | Euribor a 3 meses + 0,06%, con un mínimo de 2,97% anual (3% T.A.E.) y un máximo de 7,77% anual (8% T.A.E)                                    | 1.000.000.000 |
| Participaciones Preferentes Serie B (PPB) | 23/Jun/2000      | Euribor a 3 meses + 0,06%, con un mínimo de 2,97% anual (3% T.A.E.) y un máximo de 7,77% anual (8% T.A.E), hasta el 30 de septiembre de 2015 | 2.000.000.000 |
| Participaciones Preferentes I/2009 (PPI)  | 30/Jun/2009      | Euribor a 3 meses + 3,50%  | 1.897.586.000 |

A este respecto, CaixaBank formula a sus respectivos titulares la Oferta de Recompra en las siguientes condiciones:

(A) Precio de recompra y contraprestación

100% del valor nominal de cada Participación Preferente (1.000 euros) que serán pagados de la siguiente manera:

- (i) A los titulares de PPAs se les entregará por cada PPA de que sean titulares:
  - (a) 300 euros en efectivo, sujeto a la solicitud irrevocable de suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables prevista a continuación; y
  - (b) 7 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal unitario.
- (ii) A los titulares de PPBs se les entregará por cada PPB de que sean titulares:
  - (a) 300 euros en efectivo, sujeto a la solicitud irrevocable de suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables prevista a continuación; y
  - (b) 7 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal unitario.
- (iii) A los titulares de PPIs, se les entregará por cada PPI de que sean titulares:
  - (a) 300 euros en efectivo, sujeto a la solicitud irrevocable de suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables prevista a continuación; y
  - (b) 7 Subordinadas II, de 100 euros de valor nominal unitario.

Como parte del precio de recompra, los aceptantes de la Oferta de Recompra recibirán además la remuneración devengada y no pagada desde la última fecha de abono de remuneración de cada una de las Participaciones Preferentes hasta el día anterior, inclusive, a la fecha efectiva de recompra de las Participaciones Preferentes una vez finalizado el Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra, redondeada por exceso o defecto al céntimo de euro más próximo (el “**Cupón Corrido**”).

Tanto para los titulares de PPAs y PPBs como para los titulares de PPIs, la aceptación de la Oferta de Recompra estará condicionada a la simultánea solicitud irrevocable de suscripción por cada una de las Participaciones Preferentes recompradas de 3 Obligaciones Convertibles / Canjeables, mediante la reinversión de la totalidad del precio satisfecho en efectivo (descontado el Cupón Corrido), esto es, 300 euros por Participación Preferente recomprada, en la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Al estar condicionadas la aceptación de la Oferta de Recompra y la suscripción de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, de producirse cualquier supuesto que legalmente atribuya a los suscriptores de las Obligaciones Convertibles / Canjeables la facultad de revocar su orden de suscripción, se entenderá que la revocación de esa suscripción implica la automática revocación de la aceptación de la Oferta de Recompra.

(B) Condición de aceptación por la totalidad

Las Órdenes de aceptación (según este término se define en el apartado 5.1.3.3 siguiente) podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de cada emisión de que el aceptante sea titular, no siendo posibles aceptaciones parciales respecto de una misma emisión.

Por tanto en el caso de que un inversor sea titular de Participaciones Preferentes correspondientes a varias emisiones de las referidas anteriormente, la condición de aceptación por la totalidad aplicará a cada emisión individualmente considerada, de manera que este podrá aceptar la Oferta de Recompra con todas las Participaciones Preferentes de una emisión conservando las de las demás.

(C) Revocación de órdenes previas

Si existiera una orden de venta cursada y pendiente de ejecución sobre todas o algunas de las Participaciones Preferentes de un titular, esta deberá ser revocada con carácter previo a la aceptación de la Oferta de Recompra.

**5.1.3.3. Lugares y forma en que puede tramitarse la aceptación y suscripción**

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra y suscripción de Obligaciones (conjuntamente, las “Órdenes”), se ajustará al siguiente procedimiento:

- (i) Los titulares de Participaciones Preferentes que deseen acudir a la Oferta de Recompra deberán manifestar por escrito su declaración de:
  - (a) aceptar la Oferta de Recompra, indicando el importe nominal, serie y código ISIN de las Participaciones Preferentes respecto de las que se acepta la Oferta de Recompra (que deberán ser todas las que corresponden al inversor respecto de cada emisión de Participaciones Preferentes de la que acepte la Oferta);
  - (b) suscribir Obligaciones en el número que corresponda conforme a lo señalado en el apartado “(A) Precio de recompra y contraprestación” del apartado 5.1.3.2 anterior.
- (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 a CaixaBank de:

- (a) proceder a bloquear todas las Participaciones Preferentes de las que el aceptante es titular de cada emisión respecto de la que acepte la Oferta;
- (b) proceder a reinvertir la totalidad del precio satisfecho en efectivo (descontado el Cupón Corrido), esto es, 300 euros por Participación Preferente recomprada, en la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables (3 Obligaciones Convertibles / Canjeables por cada Participación Preferente); y
- (c) proceder a suscribir las Obligaciones Subordinadas en la cuantía que proceda (7 Subordinadas I o II por cada Participación Preferente, según corresponda).

De acuerdo con lo anterior, las Órdenes tendrán carácter irrevocable, salvo que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, todas las Órdenes hasta entonces tramitadas quedarán automáticamente revocadas.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el “**Real Decreto 1310/2005**”), en 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 de Valores, 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 Desembolso de las Obligaciones.

#### (A) Tramitación de solicitudes a través de CaixaBank

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

El Banco no 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, 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.

CaixaBank no admitirá tampoco ninguna Orden de aceptación de la Oferta de Recompra en los supuestos en los que exista cualquier tipo de carga, embargo, gravamen o cualquier derecho de terceros que limite la libre transmisibilidad, tanto sobre las Participaciones Preferentes titularidad del inversor que acepte la Oferta de Recompra como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonará el efectivo que será simultáneamente aplicado (deducido el Cupón Corrido) a la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables, salvo previo levantamiento de la carga, gravamen o derecho de terceros de que se trate. En el caso de Participaciones Preferentes con cargas, gravámenes o derechos en favor de CaixaBank o cualquier entidad de su Grupo, dicho levantamiento -en el caso de que sea legal o contractualmente posible- requerirá del compromiso irrevocable del aceptante de la Oferta de Recompra de gravar a favor de CaixaBank o entidad de su Grupo las

Obligaciones que reciba, para lo cual otorgará los documentos que a juicio de CaixaBank o entidad de su Grupo se consideren necesarios o pertinentes para la efectividad del nuevo gravamen o derecho.

Tampoco serán admitidas Órdenes respecto de Participaciones Preferentes cuyas anotaciones sean posteriores al último día del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra, por lo que aquellas Participaciones Preferentes respecto de las cuales sus titulares acepten la Oferta de Recompra deberán haber sido adquiridas, como máximo, el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta de Recompra.

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

La oficina del Banco ante la que se formule la Orden informará al aceptante que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores de la Oferta y el Documento de Registro del Banco inscritos en los registros oficiales de la CNMV, y deberán entregarle el Resumen en formato tríptico. Los aceptantes de la Oferta de Recompra deberán analizar y firmar el tríptico con anterioridad al otorgamiento de la Orden de aceptación. Tras la firma del tríptico y el otorgamiento de la Orden por el aceptante, la oficina entregará al aceptante un ejemplar de dichos documentos, procediendo CaixaBank por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de cada emisión de que el aceptante sea titular, no siendo posibles aceptaciones parciales dentro de cada emisión.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta de Recompra mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que CaixaBank gestione la suscripción de las Obligaciones.

CaixaBank 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.

CaixaBank, de acuerdo con dicha normativa, ha clasificado las Obligaciones como producto complejo, de riesgo alto las Obligaciones Subordinadas y de riesgo muy alto las Obligaciones Convertibles / Canjeables. De acuerdo con dicha clasificación las oficinas del Banco, con anterioridad a la contratación, evaluarán si el producto ofrecido es adecuado para el petitioner según su conocimiento y experiencia, mediante la cumplimentación del test de conveniencia. Asimismo y en el supuesto de que el cliente contrate Obligaciones como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero, la oficina de CaixaBank también realizará el test de idoneidad.

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.



(B) Tramitación de solicitudes a través de Entidades Participantes en Iberclear ajenas a CaixaBank

Los titulares de las Participaciones Preferentes que no tengan depositados sus títulos en CaixaBank podrán remitir sus Órdenes a través de las Entidades Participantes en las que tengan depositados sus respectivos títulos y por medio del procedimiento que dichas Entidades tengan habilitado a tal efecto.

Las oficinas de las Entidades Participantes en Iberclear ajenas a CaixaBank que sean depositarias de Participaciones Preferentes 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 CaixaBank.

Las Órdenes deberán ser por tanto otorgadas por escrito o impresas mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la Entidad Participante en Iberclear donde figuren depositadas sus Participaciones Preferentes deberá facilitarle y del que entregará un ejemplar a su cliente.

La declaración de aceptación de la Oferta de Recompra mediante la firma de la Orden implica automáticamente el consentimiento del inversor aceptante para que la Entidad Participante gestione con CaixaBank, en su calidad de Entidad Agente, la suscripción de las Obligaciones.

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

Las Entidades Participantes deberán informar al aceptante que, de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores de la Oferta y el Documento de Registro del Banco inscritos en los registros oficiales de la CNMV, y deberán entregarle el Resumen en formato tríptico. Los aceptantes de la Oferta de Recompra deberán analizar y firmar el tríptico con anterioridad al otorgamiento de la Orden de aceptación. Tras la firma del tríptico y el otorgamiento de la Orden por el aceptante, la Entidad Participante entregará al aceptante un ejemplar de dichos documentos, procediendo la Entidad Participante por su parte al archivo de un ejemplar de cada documento.

Asimismo las Entidades Participantes aplicarán bajo su responsabilidad la normativa MiFID, debiendo evaluar, con anterioridad a la contratación, si el producto ofrecido es adecuado para el aceptante según su conocimiento y experiencia, mediante la cumplimentación del test de conveniencia y, en el supuesto de que el cliente contrate Obligaciones como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero, también realizará el test de idoneidad.

CaixaBank, en su calidad de Entidad Agente, remitirá a través de Iberclear un aviso a todas las Entidades Participantes informando de los plazos de la Oferta de Recompra y de la suscripción de las Emisiones.

Las Entidades Participantes en Iberclear, en los términos previstos en la Circular nº 15484 de la AEB, deberán proceder a comunicar a la Entidad Agente el volumen total de Participaciones Preferentes que han aceptado la Oferta de Recompra y el número de Obligaciones Subordinadas y Obligaciones Convertibles / Canjeables suscritas 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 las Participaciones Preferentes a que se refieran las Órdenes de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros que limiten la libre transmisibilidad sobre las Participaciones Preferentes titularidad del inversor que acepte la Oferta, tanto sobre dichos valores como sobre las cuentas de efectivo asociadas a dichas cuentas de valores en las cuales se abonarán los efectivos correspondientes que serán simultáneamente aplicados (deducido el Cupón Corrido) a la suscripción de Obligaciones Convertibles / Canjeables.

CaixaBank 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.

#### **5.1.3.4. 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 las Participaciones Preferentes a las que se dirige la Oferta de Recompra, 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 al resto del calendario. Es decir, el cierre anticipado del Periodo de Aceptación no conllevará el adelanto de la Fecha de Desembolso.

Asimismo el Banco podrá decidir, con anterioridad a su finalización, extender la duración del Periodo de Aceptación. De producirse, este hecho sería comunicado a la CNMV mediante hecho relevante no más tarde del 31 de enero de 2012 y daría lugar a la elaboración y publicación del correspondiente suplemento a la presente Nota de Valores, pudiendo los inversores revocar las Órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento, y retrasándose en consecuencia la Fecha de Desembolso de las Obligaciones.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las Emisiones, en cuyo caso, el importe de cada una de las Emisiones quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Periodo de Aceptación no hubiesen acudido a la Oferta de Recompra la totalidad de las Participaciones Preferentes, el Banco reducirá el importe de la Emisión de Obligaciones Subordinadas y el importe de la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables a la cifra suscrita declarando la suscripción incompleta de las Emisiones. Este hecho será comunicado a la CNMV mediante la publicación de un hecho relevante.

#### **5.1.4. Supuestos de suspensión y revocación de la Oferta de Recompra**

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 de Valores de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005, en cuyo caso los inversores podrán revocar las Órdenes de aceptación durante los dos días hábiles siguientes a la fecha de publicación del suplemento; y (ii) en el supuesto de que por cualquier causa la Oferta de Recompra no se realice, en cuyo caso, la correspondiente orden de suscripción de las Obligaciones afectada quedará automáticamente revocada.

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

#### **5.1.5.Reducción de suscripciones y manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes**

No existe posibilidad de reducir las Órdenes de aceptación de la Oferta de Recompra y suscripción de las Obligaciones.

#### **5.1.6.Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud**

No existe una cantidad mínima o máxima de Participaciones Preferentes respecto de las cuáles se deba aceptar la Oferta para poder acudir a la misma, si bien las Órdenes podrán cursarse únicamente respecto de la totalidad de las Participaciones Preferentes de cada emisión de que el aceptante sea titular, no siendo posibles aceptaciones parciales dentro de cada emisión.

#### **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.Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos**

##### **(A) Procedimiento de pago del precio de recompra**

El pago del precio de recompra de las Participaciones Preferentes se realizará mediante una contraprestación mixta en efectivo (300 euros por cada Participación Preferente) y en especie (7 Obligaciones Subordinadas por cada Participación Preferente de la serie que corresponda conforme a lo señalado en el apartado 5.1.3.2(A) anterior). Tras la Oferta de Recompra, CaixaBank procederá a la amortización de las Participaciones Preferentes recompradas.

El desembolso de las Obligaciones asignadas se realizará de una sola vez en la Fecha de Desembolso, esto es, con fecha valor 9 de febrero de 2012 (la “**Fecha de Desembolso**”), una vez adquiridas por CaixaBank a cada inversor que haya aceptado la Oferta de Recompra las correspondientes Participaciones Preferentes.

En particular en lo que respecta a la parte del precio de recompra satisfecha en efectivo (distinta del Cupón Corrido), CaixaBank, actuando en nombre y por cuenta de los inversores que hayan aceptado la Oferta de Recompra, destinará automáticamente dicho importe a la suscripción y desembolso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables por dichos inversores.

##### **(B) Procedimiento de entrega de las Obligaciones**

Una vez suscritas y desembolsadas las Emisiones, se procederá a otorgar la correspondiente acta de cierre, suscripción y desembolso de la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables ante notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona. Efectuada dicha inscripción, se hará entrega de la correspondiente escritura de emisión y del acta a la CNMV, a Iberclear, a la Bolsa de Barcelona y al Banco de España.

Las Obligaciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, procediéndose a su inscripción en el registro contable de Iberclear y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores (en el caso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, una vez se anote la correspondiente acta de desembolso en el Registro Mercantil).

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

Una vez inscritas en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Obligaciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas Obligaciones, 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.

#### **5.1.9. Publicación de los resultados de la oferta**

El Banco hará pública mediante la presentación en la CNMV del correspondiente hecho relevante la aprobación de la presente Nota de Valores y, a la mayor brevedad tras el Periodo de Aceptación, publicará mediante hecho relevante el resultado de la Oferta de Recompra detallando el número de Participaciones Preferentes que han acudido a la Oferta de Recompra, el Precio de Conversión y/o Canje, el número de Obligaciones Subordinadas a entregar en canje y Obligaciones Convertibles / Canjeables a suscribir por los aceptantes de la Oferta de Recompra por la aplicación del efectivo recibido (descontado el Cupón Corrido).

En la Fecha de Desembolso procederá al otorgamiento del acta de cierre, suscripción y desembolso de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, lo que comunicará igualmente en esa misma fecha mediante hecho relevante.

#### **5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra**

El Consejo de Administración de CaixaBank, en su reunión celebrada el día 15 de diciembre de 2011 aprobó, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de accionistas de 12 de mayo de 2011 bajo el punto decimotercero de su orden del día, la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco y sobre las bases y modalidades de la conversión y/o canje, en relación con la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables, formulando el pertinente informe de administradores conforme a lo establecido en los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital.

El Registro Mercantil de Barcelona con fecha 1 de diciembre de 2011 designó a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con domicilio social en Madrid, Torre PwC, Paseo de la Castellana 259 B, C.I.F. número B-79031290 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja 87250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª; e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0242, para la formulación del referido informe, emitido el 19 de diciembre de 2011. En concreto, el informe emitido por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. a los efectos de lo dispuesto en los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital concluye que:

- “• *El informe de los Administradores de CaixaBank adjunto, sobre el acuerdo de emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables en acciones ya en circulación de CaixaBank, con exclusión del derecho de suscripción preferente, contiene la información mínima requerida por la Norma Técnica de elaboración de informes especiales sobre emisión de Obligaciones Convertibles en el supuesto del artículo 292 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (reemplazado por el artículo 414 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital) y los datos contenidos en el mencionado Informe de los Administradores son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos, y*
- *la relación de conversión de Obligaciones en acciones de CaixaBank, con exclusión del derecho de suscripción preferente, y sus formulas de ajuste para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas son idóneas.”*

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

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

La Oferta de Recompra y las Obligaciones ofrecidas van dirigidas únicamente a los titulares de:

- (i) las Participaciones Preferentes Serie A emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) el 1 de julio de 1999 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) (KYG175471039);
- (ii) las Participaciones Preferentes Serie B emitidas por Caixa Preference Limited (ahora Caixa Preference, S.A.U.) el 23 de junio de 2000 con la garantía de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) (KYG175471112); y
- (iii) las Participaciones Preferentes Serie I/2009 emitidas por Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”) (ahora CaixaBank) el 30 de junio de 2009 (ES0114970009).

### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

A los titulares de PPAs y PPBs se les entregará, por cada PPA o PPB de que sean titulares:

- (i) 300 euros en efectivo, que necesariamente aplicarán a la suscripción de 3 Obligaciones Convertibles / Canjeables; y
- (ii) 7 Subordinadas I, de 100 euros de valor nominal cada una.

A los titulares de PPIs se les entregará por cada PPI de que sean titulares:

- (i) 300 euros en efectivo, que necesariamente aplicarán a la suscripción de 3 Obligaciones Convertibles / Canjeables; y
- (ii) 7 Subordinadas II, de 100 euros de valor nominal cada una.

### **5.3. Precios**

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

##### **5.3.1.1. Precio de la Oferta**

###### **(A) Obligaciones**

Las Obligaciones se ofertan al 100% de su valor nominal (100 euros).

###### **(B) Acciones**

El Precio de Conversión y/o Canje será el que resulte de la Relación de Conversión y/o Canje, ajustada, en su caso, conforme a las reglas descritas en el apartado 4.6.3(D), que se hará público por el Banco a la mayor brevedad tras la finalización del Periodo de Aceptación de la Oferta de Recompra una vez realizados los cálculos y obtenidos los documentos necesarios para su fijación.

A este respecto cabe señalar que el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 1 de diciembre de 2011 designó a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., para la formulación del informe a los efectos de lo dispuesto en los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas del Banco y sobre las bases y modalidades de la conversión y/o canje en relación con la Emisión de Obligaciones Convertibles / Canjeables, cuyas conclusiones se han transcrito en el apartado 5.1.10 anterior.

Por otra parte, “Solventis A.V., S.A.” e “Intermoney Valora Consulting, S.A.” han emitido sendas valoraciones teóricas de las Participaciones Preferentes y de las Obligaciones que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexo.

##### **5.3.1.2. Gastos para los aceptantes de la Oferta**

Sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes de Iberclear ajenas a CaixaBank, CaixaBank no repercutirá gastos al suscriptor por la recompra de las Participaciones Preferentes ni por la suscripción de las Obligaciones, si bien podrá aplicar comisiones por administración y custodia de los valores, así como por la conversión y/o canje, según las tarifas vigentes recogidas en el correspondiente folleto de tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes.

En este sentido, los gastos correspondientes a la primera inscripción en el registro contable de anotaciones en cuenta de las Obligaciones serán por cuenta del Banco, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en los folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear ajenas a CaixaBank.

### **5.4. Colocación y aseguramiento**

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

Los titulares de Participaciones Preferentes que deseen aceptar la Oferta de Recompra deberán dirigirse a la Entidad Participante en Iberclear donde figuren depositadas sus Participaciones Preferentes y manifestar por escrito su declaración de aceptación mediante la correspondiente Orden de aceptación de la Oferta, conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3.3 anterior.



#### **5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias**

CaixaBank actúa como entidad agente de la Oferta de Recompra y de las Emisiones (la “Entidad Agente”).

El agente de pagos y de cálculo será también CaixaBank (el “Agente de Pagos”).

Las Obligaciones y 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 aseguramiento de las Emisiones.

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

No aplicable.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **6.1. Solicitudes de admisión a cotización**

CaixaBank solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores y de las Obligaciones Subordinadas en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND), así como su inclusión en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

A tal efecto llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de las Obligaciones en el plazo máximo de un mes desde su Fecha de Desembolso. En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad del Banco que hicieran imposible la cotización de las Obligaciones en el plazo máximo fijado, CaixaBank 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.

En principio, las condiciones de liquidez de las Obligaciones y de los mercados donde se va a solicitar su admisión a negociación son inferiores a los de la deuda pública y otros valores semejantes.

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

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

##### **(A) Obligaciones Subordinadas**

A la fecha de registro de esta Nota de Valores, el Banco tiene admitidas a negociación en AIAF las obligaciones correspondientes a la “1ª emisión de obligaciones subordinadas Caixa Girona” (ISIN ES0213249008), que comprende 1.000 obligaciones subordinadas de 100.000 euros de valor nominal unitario, por un importe total de 100.000.000 euros, emitidas por Caixa Girona el 21 de septiembre de 2006. La nota de valores de dicha emisión fue registrada en la CNMV el 11 de octubre de 2006, no existiendo otros valores del Banco o de otras

entidades del Grupo admitidos a negociación de la misma clase que las Obligaciones Subordinadas.

(B) Obligaciones Convertibles / Canjeables

En lo que respecta a las Obligaciones Convertibles / Canjeables, a la fecha de registro de esta Nota de Valores el Banco tiene admitidas a negociación en el Mercado Electrónico de Renta Fija de las Bolsas de Valores 15.000.000 Obligaciones Subordinadas Convertibles Serie I/2011 de 100 euros de valor nominal cada una, por un importe total de 1.500.000.000 euros, emitidas el 10 de junio de 2011. La nota de valores de dicha emisión fue registrada en la CNMV el 19 de mayo de 2011, no existiendo otros valores del Banco o de otras entidades del Grupo admitidos a negociación de la misma clase que las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Adicionalmente, como se ha indicado, las Acciones de CaixaBank (ISIN ES0140609019) en que se convertirán y/o canjearán las Obligaciones Convertibles / Canjeables que, en su caso, adquieran los inversores son de la misma clase y serie que las acciones de CaixaBank actualmente en circulación, que se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Las cotizaciones pasadas o futuras de las acciones de CaixaBank pueden ser consultadas a través de la web [www.borsabcn.es](http://www.borsabcn.es), entre otras. Igualmente datos sobre la volatilidad histórica de la acción de CaixaBank pueden consultarse a través de proveedores de información bursátil como *Bloomberg*.

### 6.3. Entidades de liquidez

Con fecha 21 de diciembre de 2011, el Banco ha formalizado sendos contratos de liquidez (los “**Contratos de Liquidez**” y, cada uno individualmente, el “**Contrato de Liquidez**”) para cada una de las Emisiones de Obligaciones.

Los principales términos y condiciones de cada uno de los Contratos de Liquidez se incluyen a continuación:

(A) Obligaciones Subordinadas

La liquidez de las emisiones de las Subordinadas I y las Subordinadas II estará garantizada por dos Contratos de Liquidez diferentes formalizados con Bankia, S.A. el 21 de diciembre de 2011.

Al ser ambos contratos sustancialmente idénticos, la información que a continuación se incluye relativa al Contrato de Liquidez de las Subordinadas I resultará de aplicación, *mutatis mutandis*, al Contrato de Liquidez de las Subordinadas II.

En virtud del contrato de liquidez formalizado con Bankia, S.A. (a los efectos de este apartado, la “**Entidad de Liquidez**”), la Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a las Subordinadas I en el Mercado AIAF de Renta Fija para su contratación a través del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND), al menos, desde las 9:30 horas hasta las 16:30 de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre las Subordinadas I en la plataforma electrónica multilateral “Sistema Electrónico de Negociación de Deuda” del referido Mercado, de conformidad con las siguientes reglas:

- a) El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 euros, nominales. Sin perjuicio de lo anterior, la Entidad de Liquidez comprará diariamente un máximo de 5.000.000 euros de nominal.
- b) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de TIR, no será superior al 10% de la TIR, correspondiente a la demanda, con un máximo de 50 puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al 3% en términos de precio. El cálculo de la TIR se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.
- c) En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en la letra b) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en AIAF Mercado de Renta Fija para este supuesto.
- d) Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de Subordinadas I que le permitan cotizar precios de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que este se haya negociado.

La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a las Subordinadas I en los siguientes supuestos:

- a) Cuando el valor nominal de las Subordinadas I que mantenga en su cuenta propia, adquiridas directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo de la Emisión.
- b) Ante cambios en las circunstancias estatutarias, regulatorias, legales, fiscales o económicas que afecten a la operativa de compraventa de valores, a las Subordinadas I o al Banco.
- c) Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Banco o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución a dos niveles en la calificación crediticia actual del Banco no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.
- d) Ante supuestos de fuerza mayor que impidieran el cumplimiento del Contrato de Liquidez.
- e) Ante un cambio material adverso de las circunstancias de los mercados financieros, comienzo de hostilidades, guerras u otros conflictos de similar naturaleza, que hicieran no practicable para la Entidad de Liquidez el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Liquidez, o que causaran una situación de iliquidez imprevista en los mercados financieros.

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

La Entidad de Liquidez informará al Banco inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de las Subordinadas I.

La Entidad de Liquidez informará al Banco con la periodicidad que este le indique sobre su actividad como proveedor de liquidez de las Subordinadas I.

El Contrato de Liquidez tendrá la misma duración que la vida de las Subordinadas I.

El Banco y la Entidad de Liquidez podrán resolver el Contrato de Liquidez en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes de las obligaciones en él establecidas. Dicha resolución se entiende sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido la parte incumplidora por los daños y perjuicios que se hubieren derivado del incumplimiento contractual.

El Banco podrá resolver el Contrato de Liquidez antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Entidad de Liquidez con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante, el Banco no podrá hacer uso de esta facultad si previamente no alcanza un compromiso con otra Entidad de Liquidez.

La Entidad de Liquidez podrá resolver el compromiso de liquidez con el Banco antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique al Banco con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto el Banco no haya designado otra Entidad de Liquidez que la sustituya. Transcurrido el plazo de 30 días sin que el Banco la hubiera designado, la Entidad de Liquidez, podrá presentar al Banco otra que la sustituya en los mismos términos del compromiso de liquidez, no pudiendo el Banco rechazarla.

No obstante, el Contrato de Liquidez seguirá surtiendo todos sus efectos en tanto no entre en vigor uno nuevo de características similares que el Banco haya celebrado con otra u otras entidades de liquidez.

El Banco comunicará a la CNMV mediante hecho relevante la resolución del Contrato de Liquidez y la sustitución de la Entidad de Liquidez.

Por su parte, la Entidad de Liquidez comunicará con antelación, al Mercado a AIAF Mercado de Renta Fija la resolución del Contrato de Liquidez, y remitirá copia de esta comunicación a la CNMV y a Iberclear.

#### (B) Obligaciones Convertibles / Canjeables

En virtud del contrato de liquidez formalizado con Banco Santander, S.A. (a los efectos de este apartado, la “**Entidad de Liquidez**”), la Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija a través de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., al menos, desde las 9:00 horas hasta las 16:30 de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre las Obligaciones Convertibles / Canjeables en el Mercado Electrónico de Renta Fija, de conformidad con las siguientes reglas:

- a) El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 euros. Sin perjuicio de lo anterior la Entidad de Liquidez dará contrapartida diariamente a un máximo de 3.500.000 euros de nominal.
- b) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al 3% ni inferior al 1% del precio correspondiente a la oferta.
- c) En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo

establecido en la letra b) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado Electrónico de Renta Fija para este supuesto.

- d) Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precios de venta, el precio de compra cotizado reflejará el valor razonable determinado conforme a lo previsto en el Contrato de Liquidez, considerando el rango establecido en el punto b) anterior.

La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables en los siguientes supuestos:

- a) Cuando el valor nominal de las Obligaciones Convertibles / Canjeables que mantenga en su cuenta propia, adquiridas directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al 15% del importe nominal vivo de la Emisión. La Entidad de Liquidez comunicará al Banco la existencia de dicha circunstancia tan pronto concorra, así como su desaparición cuando ocurra.
- b) Ante el acaecimiento de un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros que hicieran imposible el cumplimiento del Contrato de Liquidez, o ante cambios que repercutan significativamente en el régimen legal actual de la operativa de compraventa de valores por parte de la Entidad de Liquidez o de su operativa como entidad financiera, en la medida en que afectan de manera relevante, a la función de la Entidad de Liquidez por asumir un riesgo significativamente superior en el desarrollo de sus funciones en relación con el riesgo inherente a la operativa de liquidez.
- c) Ante el acaecimiento del supuesto contemplado en el apartado 4.8.2 de la Nota de Valores.
- d) Cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de CaixaBank aprecie razonablemente una alteración en la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos una disminución en la calificación crediticia a largo plazo del Banco tres niveles o *notches* por debajo del nivel actual de CaixaBank se considerará en todo caso una alteración o disminución de la solvencia o capacidad de pago de las Obligaciones Convertibles / Canjeables.
- e) Cuando el Banco incumpla sus obligaciones conforme a lo previsto en el Contrato de Liquidez.

En todos los supuestos de exoneración relacionados anteriormente la Entidad de Liquidez, a través de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., se obliga a comunicar esta circunstancia al Organismo Rector del Mercado Electrónico de Renta Fija y al Banco, indicando la fecha y la hora en la que causará efecto, para su comunicación pública a través de la página web del Mercado. De igual forma la Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a las Obligaciones Convertibles / Canjeables de acuerdo con el Contrato de Liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

La Entidad de Liquidez informará al Banco inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

Asimismo, la Entidad de Liquidez informará al Banco dentro de los cinco días hábiles siguientes al cierre de cada semestre natural, o en periodos más cortos si así lo solicita, sobre las operaciones que realice en ejecución del Contrato de Liquidez.

El Contrato de Liquidez tendrá la misma duración que la vida de las Obligaciones Convertibles / Canjeables.

El Banco y la Entidad de Liquidez podrán resolver el Contrato de Liquidez en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes de las obligaciones en él establecidas. Dicha resolución se entiende sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido la parte incumplidora por los daños y perjuicios que se hubieren derivado del incumplimiento contractual.

El Banco podrá resolver el Contrato de Liquidez antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Entidad de Liquidez con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante, el Banco no podrá hacer uso de esta facultad si previamente no alcanza un compromiso con otra entidad de liquidez.

La Entidad de Liquidez podrá resolver el compromiso de liquidez con el Banco antes de su vencimiento cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique al Banco con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto el Banco no haya designado otra entidad de liquidez que la sustituya. Transcurrido el plazo de 30 días sin que el Banco la hubiera designado, la Entidad de Liquidez, podrá presentar al Banco otra que la sustituya en los mismos términos del compromiso de liquidez, no pudiendo el Banco rechazarla.

No obstante, el Contrato de Liquidez seguirá surtiendo todos sus efectos en tanto no entre en vigor uno nuevo de características similares que el Banco haya celebrado con otra u otras entidades de liquidez.

El Banco comunicará a la CNMV mediante hecho relevante la resolución del Contrato de Liquidez y la sustitución de la Entidad de Liquidez.

La Entidad de Liquidez, a través de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., comunicará con antelación, al Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid, la resolución del Contrato de Liquidez y remitirá copia de esta comunicación a la CNMV y a Iberclear.

## **7. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA**

Los gastos de la Oferta de Recompra y las Emisiones (asumiendo que estas se suscriben íntegramente por su importe de 4.897.586.000 euros) son los que se indican a continuación, con carácter meramente informativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de esta Nota de Valores:

| <b>Gastos (sin incluir IVA)</b>  | <b>Importe estimado (miles de euros)</b> |
|--|--|
| Tarifas y cánones de las Bolsas españolas, AIAF e Iberclear  | 145                                      |
| Tasas de la CNMV   | 155                                      |
| Otros gastos (publicidad legal y no legal, imprenta, asesoramiento legal, auditorías, aranceles del Registro Mercantil y notariales, etc.) | 420                                      |
| <b>TOTAL</b>   | <b>720</b>                               |



En este supuesto, y conforme a las anteriores estimaciones, los gastos representarían aproximadamente el 0,015% sobre el importe máximo total agregado de las Emisiones (4.897.586.000 euros).

## **8. DILUCIÓN**

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

Conforme a lo acordado por el Consejo de Administración de CaixaBank en su reunión celebrada el 15 de diciembre de 2011, se suprimió totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas.

A efectos de determinar la dilución máxima potencialmente posible que sufrirían los accionistas de CaixaBank con motivo de la Emisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, esto es, asumiendo que la Emisión de Obligaciones Convertibles fuera suscrita íntegramente (1.469.275.800 euros) y que en la conversión / canje de las Obligaciones Convertibles / Canjeables se entregasen las 53.907.721 acciones propias titularidad de CaixaBank, al Precio de Conversión y/o Canje de 3,73 euros por acción, el número máximo de acciones de CaixaBank que se emitiría como consecuencia de la conversión de la totalidad de las Obligaciones Convertibles / Canjeables en Acciones sería 340.000.000, lo cual implicaría una dilución máxima del 8,85% del capital anterior a la ampliación de capital para la conversión de las Obligaciones / Canjeables.

Asimismo, teniendo en cuenta que el 10 de diciembre de 2012 se convertirá en acciones de nueva emisión de CaixaBank el 50% del importe nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de CaixaBank serie I/2011 emitidas en mayo de 2011, el porcentaje de dilución antes señalado sería del 8,54%.

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

No procede dadas las características de la Emisión

## **9. INFORMACIÓN ADICIONAL**

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

Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ha asesorado a CaixaBank en los aspectos legales en Derecho español de las presentes Emisiones.

### **9.2. 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**

En la presente Nota de Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores.

### **9.3. Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto**

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital para la exclusión del derecho de suscripción preferente y la emisión de obligaciones convertibles y en relación con la Emisión de las Obligaciones Convertibles / Canjeables, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. fue designado por el Registro Mercantil de Barcelona como auditor de cuentas distinto del de CaixaBank para la formulación de un informe sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre las bases y modalidades de la conversión y/o canje, que fue emitido el 19 de diciembre de 2011. CaixaBank no tiene conocimiento de que PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Finalmente, “Solventis A.V., S.A.” e “Intermoney Valora Consulting, S.A.” han emitido sendas valoraciones teóricas de las Participaciones Preferentes y las Obligaciones, que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexo.

CaixaBank no tiene conocimiento de que “Solventis A.V., S.A.” o “Intermoney Valora Consulting, S.A.” tengan ningún interés importante en el Banco.

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

En la presente Nota de Valores se recoge información relativa a informes de valoración de las Participaciones Preferentes y las Obligaciones emitidos por “Solventis A.V., S.A.” e “Intermoney Valora Consulting, S.A.”, en calidad de expertos independientes, que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos, y que, en la medida que el Banco tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dicho experto, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

#### **9.5. Ratings**

CaixaBank no ha solicitado a ninguna entidad calificadora una evaluación del riesgo de las Emisiones.

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, CaixaBank tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

| <b>Agencia</b>  | <b>Largo plazo</b> | <b>Corto plazo</b> | <b>Perspectiva</b> | <b>Fecha de evaluación</b> |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| Fitch Ratings España, S.A.U.  | A                  | F1                 | (1)                | 11/10/2011                 |
| Moody’s Investors Services España, S.A.                                     | Aa3                | P-1                | (2)                | 19/10/2011                 |
| Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España | A                  | A-1                | (1)                | 15/12/2011                 |

(1) Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España y Fitch Ratings España, S.A.U. mantienen en revisión por posible rebaja el *rating* de CaixaBank en el marco de sendas revisiones del sector financiero español derivadas de las revisiones por posible rebaja del *rating* soberano del Reino de España publicadas el 5 y el 16 de diciembre de 2011, respectivamente.

(2) Con fecha 12 de diciembre de 2011 Moody’s Investors Services España, S.A. ha situado en revisión por posible rebaja el *rating* a largo plazo de CaixaBank en el marco de una revisión de las perspectivas del sector financiero español.

Fitch Ratings España, S.A.U., Moody’s Investors Services España, S.A. y Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España son agencias de calificación crediticia debidamente registradas desde el 31 de octubre de 2011 en la European Securities and Markets Authority (ESMA) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

#### **9.6. Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro del Banco**

- 1) Con fecha 12 de mayo de 2011, se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de CaixaBank, entonces denominada Critería CaixaCorp, S.A. (“**Critería**”) que, entre otros

puntos, acordó aprobar la participación de la sociedad en la reorganización del grupo Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") y, a tal efecto, acordó:

- (i) la permuta de activos entre Critería y "la Caixa", en virtud de la cual Critería entregó a "la Caixa" activos de su negocio actual (participaciones en determinadas sociedades junto con sus elementos accesorios) y "la Caixa" entregó a Critería 73.568.047 acciones de Microbank de "la Caixa", S.A;
  - (ii) una ampliación de capital por importe de 374.403.908 euros de nominal, mediante la emisión y puesta en circulación de 374.403.908 nuevas acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas, y una prima de emisión de 4,46 euros por acción (esto es, una prima total de 1.669.841.429,68 euros), con exclusión del derecho de suscripción preferente, a suscribir íntegramente por el accionista mayoritario de Critería, "la Caixa", mediante la aportación de 20.129.073 acciones de la sociedad Microbank de "la Caixa", S.A.; y
  - (iii) la fusión de Critería (sociedad absorbente) por absorción de Microbank de "la Caixa", S.A. (sociedad absorbida, íntegramente participada por Critería en el momento de la fusión), con extinción de la sociedad absorbida y traspaso en bloque de su patrimonio, a título universal, a la absorbente.
- 2) En esa misma fecha, el Consejo de Administración adoptó los siguientes acuerdos en relación con la composición de sus órganos delegados internos:
- Nombrar, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, a D.<sup>a</sup> Susana Gallardo Torrededía, D. Juan José López Burniol y D. Jorge Mercader Miró como miembros de la Comisión Ejecutiva, quedando por tanto constituida la Comisión Ejecutiva de la siguiente forma:

| <b>Comisión Ejecutiva</b>                  |                           |
|--|---------------------------|
| <b>Nombre</b>                              | <b>Cargo</b>              |
| D. Isidro Fainé Casas                      | Presidente                |
| D. Juan María Nin Génova                   | Miembro                   |
| D. <sup>a</sup> Isabel Estapé Tous         | Miembro                   |
| D. <sup>a</sup> Susana Gallardo Torrededía | Miembro                   |
| D. Juan José López Burniol                 | Miembro                   |
| D. <sup>a</sup> María Dolors Llobet María  | Miembro                   |
| D. Jorge Mercader Miró                     | Miembro                   |
| D. Alejandro García-Bragado Dalmau         | Secretario no miembro     |
| D. Adolfo Feijóo Rey                       | Vicesecretario no miembro |

- Nombrar, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, a D. Francesc Xavier Vives Torrents y D. Salvador Gabarró Serra como miembros de la Comisión de Auditoría y Control que sustituyen a D.<sup>a</sup> Susana Gallardo Torrededía y D. Juan María Nin Génova, quedando por tanto constituida la Comisión de Auditoría y Control de la siguiente forma:

| <b>Comisión de Auditoría y Control</b> |                       |
|--|-----------------------|
| <b>Nombre</b>                          | <b>Cargo</b>          |
| D. Francesc Xavier Vives Torrents      | Presidente            |
| D. Salvador Gabarró Serra              | Vocal                 |
| D. Alain Minc                          | Vocal                 |
| D. Adolfo Feijoo Rey                   | Secretario no miembro |

- Nombrar, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, a D. Javier Godó Muntanyola y D.<sup>a</sup> Isabel Estapé Tous como miembros de dicha Comisión que sustituyen a D. Jordi Mercader Miró y D. Francesc Xavier Vives Torrents, quedando por tanto constituida la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de la siguiente forma:

| <b>Comisión de Nombramientos y Retribuciones</b> |                           |
|--|---------------------------|
| <b>Nombre</b>                                    | <b>Cargo</b>              |
| D. Juan Rosell Lastortras                        | Presidente                |
| D. <sup>a</sup> Isabel Estapé Tous               | Vocal                     |
| D. Javier Godó Muntanyola                        | Vocal                     |
| D. Alejandro García-Bragado Dalmau               | Secretario no miembro     |
| D. Adolfo Feijoo Rey                             | Vicesecretario no miembro |

- Nombrar, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, al vicepresidente D. Juan María Nin Génova como Consejero Delegado con efectos a la fecha de la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión a la que hace referencia el apartado 1)(iii) anterior.

Asimismo la Junta General de Microbank de "la Caixa", S.A. aprobó en su sesión celebrada el día 12 de mayo de 2011 las operaciones de reorganización en virtud de las cuales "la Caixa" pasaría a ejercer su actividad financiera de modo indirecto, por medio de Criteria como banco cotizado, que adoptó la denominación de "CaixaBank, S.A."

- 3) Con fecha 23 de mayo de 2011, Criteria comunicó a la CNMV que había llegado a un principio de acuerdo con Goodgrower, S.A., entidad inversora privada, para transmitirle una participación del 80% del grupo de hospitales de su filial VidaCaixa Adeslas.

Dicha operación se formalizó el 16 de diciembre de 2011 mediante la venta a Goodgrower, S.A. del 80% de UMR, S.L., compañía propietaria del grupo hospitalario que se escindió de la aseguradora de salud SegurCaixa Adeslas, a un precio de 189,9 millones de euros, y a Criteria CaixaHolding, S.A. del restante 20% de UMR, S.L., por un precio total de 47,5 millones de euros, siendo la plusvalía neta consolidada estimada por dichas operaciones de 57 millones de euros.

- 4) El día 22 de junio de 2011, Criteria informó a la CNMV que un 1,36 % de su capital social había ejercido el derecho de separación en relación con la fusión por absorción de Microbank. Consecuentemente, Criteria procedió a la adquisición de dichas acciones en autocartera abonando, por cada una de ellas, 5,0292 euros. Asimismo, Criteria anunció en el mismo hecho relevante que había obtenido las autorizaciones administrativas necesarias para llevar a cabo el proceso de reorganización del grupo "la Caixa".

- 5) Con fecha 27 de junio de 2011, Critería publicó el documento informativo relativo al aumento de capital liberado a través del cual se instrumentalizó el programa de retribución flexible “Critería Dividendo/Acción”.
- 6) El día 30 de junio de 2011, Critería comunicó a la CNMV que había tenido lugar: (a) la inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona de la escritura pública de segregación de activos y pasivos que integran la actividad financiera de “la Caixa” en favor de Microbank; (b) el otorgamiento de la escritura pública de permuta relativa al acuerdo de la Junta General Ordinaria de accionistas mencionado anteriormente en el apartado 1)(i); (c) el otorgamiento e inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona de la escritura pública de aumento de capital relativa al acuerdo de la Junta General Ordinaria de accionistas mencionado anteriormente en el apartado 1)(ii); y (d) el otorgamiento e inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona de la escritura pública de fusión relativa al acuerdo de la Junta General Ordinaria de accionistas mencionado anteriormente en el apartado 1)(iii), mediante la cual la sociedad resultante de la fusión adoptó la denominación de “CaixaBank, S.A.”.

Como consecuencia de lo anterior, CaixaBank anunció en el mismo hecho relevante que había adquirido la condición de banco, entidad a través de la cual “la Caixa” ejercería su actividad financiera de manera indirecta.

- 7) Con fecha 1 de julio de 2011, se comunicó la siguiente calificación crediticia otorgada por tres agencias de *rating* tras la reorganización del grupo “la Caixa”:

|                              | <b>Moody’s Investors Services España, S.A.</b> | <b>Standard &amp; Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España</b> | <b>Fitch Ratings España, S.A.U.</b> |
|------------------------------|--|--|-------------------------------------|
| <i>Rating</i> de Largo plazo | Aa2  | A+   | A+                                  |
| Perspectiva                  | Negativa                                       | Estable  | Estable                             |
| <i>Rating</i> de Corto plazo | P-1  | A-1  | F1                                  |
| Deuda <i>senior</i>          | Aa2  | A+   | A+                                  |
| Deuda subordinada            | Aa3  | (*)  | A                                   |
| Deuda Preferente             | Baa2   | BBB  | BBB+                                |
| Cédulas hipotecarias         | AAA  | AAA  | (*)                                 |
| Cédulas territoriales        | AAA  | (*)  | (*)                                 |

(\*) Instrumentos de deuda no calificados por estas agencias

En esa misma fecha, CaixaBank comunicó mediante otro hecho relevante que, una vez completada las operaciones de reorganización del grupo “la Caixa”, CaixaBank había firmado un protocolo interno de relaciones con “la Caixa”.

- 8) El día 14 de julio de 2011, CaixaBank informó de que se había formalizado una alianza estratégica entre el grupo “la Caixa” y Mutua Madrileña en seguros de no vida.
- 9) El 22 de septiembre de 2011, CaixaBank informó sobre el acuerdo del Consejo de Administración celebrado en dicha fecha por el que se ejecutaba el aumento de capital

liberado a través del cual se instrumentaba el segundo pago de dividendo realizado en el marco del programa de retribución flexible “CaixaBank Dividendo/Acción” aprobado el 12 de mayo de 2011 por la Junta General Ordinaria de CaixaBank (entonces Critería).

- 10) Con fecha 30 de septiembre de 2011, CaixaBank informó de la firma de un acuerdo con Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A. (Bankpime) para adquirir su negocio bancario y de gestión de fondos a un precio en efectivo de 16 millones de euros.
- 11) El 11 de octubre de 2011, Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España confirmó en A+ la calificación crediticia a largo plazo de CaixaBank y Fitch Ratings España, S.A.U. revisó a la baja su calificación crediticia a largo plazo situándola en A. Las calificaciones crediticias otorgadas por ambas agencias para los distintos instrumentos de deuda fueron las siguientes:

|                              | <b>Standard &amp; Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España</b> | <b>Fitch Ratings España, S.A.U.</b> |
|------------------------------|--|-------------------------------------|
| <i>Rating</i> de Largo plazo | A+   | A                                   |
| Perspectiva                  | Negativa   | Negativa                            |
| <i>Rating</i> de Corto plazo | A-1  | F1                                  |
| Deuda senior                 | A+   | A                                   |
| Deuda subordinada            | (*)  | A-                                  |
| Participaciones preferentes  | BBB  | BBB                                 |

(\*) Instrumento de deuda no calificado por esta agencia

- 12) Con fecha 19 de octubre de 2011, CaixaBank informó de las calificaciones crediticias asignadas por Moody’s Investors Services España, S.A., que rebajó la calificación crediticia a largo plazo de CaixaBank hasta Aa3 con perspectiva negativa. También situó la calificación de deuda *senior* en Aa3 y la de deuda subordinada en A1.
- 13) El 3 de noviembre de 2011, CaixaBank comunicó que su Consejo de Administración había aceptado la renuncia de D. Carlos Slim Helú y que había nombrado, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y por cooptación, a D. John S. Reed, ex presidente de la Bolsa de Nueva York.
- 14) El 17 de noviembre de 2011, CaixaBank acordó distribuir un primer dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2011 por un importe de 0,06 euros (brutos) por acción (excluidas las acciones en autocartera) que se abonaría el 27 de diciembre de 2011.
- 15) Con fecha 1 de diciembre de 2011, CaixaBank comunicó la formalización de la transmisión del negocio bancario y de gestión de fondos de Bankpime.
- 16) El 12 de diciembre de 2011 Moody’s Investors Services España, S.A. situó en revisión por posible rebaja el *rating* a largo plazo de CaixaBank en el marco de una revisión de las perspectivas del sector financiero español.
- 17) Con fecha 15 de diciembre de 2011 Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España revisó a la baja el *rating* a largo plazo de CaixaBank de A+ a A y mantiene en revisión por posible rebaja el *rating* de CaixaBank en el marco de una revisión del sector financiero español derivada de la revisión por posible rebaja del *rating* soberano del Reino de España publicada el 5 de diciembre de 2011.



Desde el 5 de mayo de 2011, fecha de registro por la CNMV del Documento de Registro de CaixaBank, hasta la fecha de registro de la presente Nota de Valores, no han tenido lugar otros aspectos significativos que afecten al Banco, salvo los indicados en este punto, y que puedan afectar a la evaluación de las Obligaciones y las Acciones por parte del inversor.

A continuación se presentan los estados financieros públicos consolidados a 30 de septiembre de 2011 del Grupo CaixaBank (no auditados). Adicionalmente se incluye la información financiera combinada del Grupo CaixaBank a 30 de septiembre de 2010 y a 31 de diciembre de 2010, incluyendo los negocios gestionados por el Grupo una vez completadas las operaciones de reorganización, con el objetivo de permitir la comparabilidad con los datos a 30 de septiembre de 2011.

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de CaixaBank

A continuación se incluyen las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo CaixaBank durante el periodo que transcurre del 1 de enero al 30 de septiembre de los ejercicios 2010 y 2011:

| Datos en millones de euros                            | Enero-Septiembre |              | Var en %      |
|---|------------------|--------------|---------------|
|   | 2011             | 2010         |               |
| Ingresos financieros                                  | 5.690            | 5.208        | 9,2           |
| Gastos financieros                                    | (3.370)          | (2.576)      | 30,8          |
| <b>Margen de intereses</b>                            | <b>2.320</b>     | <b>2.632</b> | <b>(11,9)</b> |
| Dividendos  | 373              | 380          | (1,8)         |
| Resultados por puesta en equivalencia                 | 302              | 199          | 51,4          |
| Comisiones netas                                      | 1.137            | 1.054        | 7,9           |
| Rtdos. de operaciones financieras y difer. de cambio  | 122              | 218          | (44,2)        |
| Otros productos y cargas de explotación               | 510              | 423          | 20,7          |
| <b>Margen bruto</b>                                   | <b>4.764</b>     | <b>4.906</b> | <b>(2,9)</b>  |
| Total gastos de explotación                           | (2.556)          | (2.526)      | 1,2           |
| <b>Margen de explotación</b>                          | <b>2.208</b>     | <b>2.380</b> | <b>(7,2)</b>  |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros y otros | (1.956)          | (1.361)      | 43,7          |
| Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros         | 634              | 116          | N/R           |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                   | <b>886</b>       | <b>1.135</b> | <b>(22,0)</b> |
| Impuestos sobre beneficios                            | (41)             | (121)        | (66,3)        |
| <b>Resultado atribuido al Grupo</b>                   | <b>845</b>       | <b>1.014</b> | <b>(16,6)</b> |

### Balance de situación consolidado de CaixaBank

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, las principales partidas del balance de situación consolidado del Grupo CaixaBank son las siguientes:

| Datos en millones de euros           | 30/09/11 | 31/12/10 |
|--------------------------------------|----------|----------|
| <b>Activo</b>                        |          |          |
| Caja y depósitos en bancos centrales | 2.534    | 2.443    |

| <b>Datos en millones de euros</b>                    | <b>30/09/11</b> | <b>31/12/10</b> |
|--|-----------------|-----------------|
| Cartera de negociación                               | 3.742           | 3.118           |
| Activos financieros disponibles para la venta        | 32.697          | 39.936          |
| Inversiones crediticias                              | 189.565         | 195.495         |
| Depósitos en Entidades de crédito                    | 3.727           | 8.485           |
| Crédito a la clientela                               | 184.262         | 185.221         |
| Valores representativos de deuda                     | 1.576           | 1.789           |
| Cartera de inversión a vencimiento                   | 7.468           | 7.389           |
| Activos no corrientes en venta                       | 1.146           | 686             |
| Participaciones                                      | 8.863           | 5.126           |
| Activo material                                      | 3.282           | 3.663           |
| Activo intangible                                    | 1.121           | 2.229           |
| Resto de activos                                     | 17.123          | 12.980          |
| <b>Total activo</b>                                  | <b>267.541</b>  | <b>273.067</b>  |
| <b>Pasivo</b>  |                 |                 |
| Cartera de negociación                               | 3.538           | 2.599           |
| Pasivos financieros a coste amortizado               | 204.506         | 215.483         |
| Depósitos de Bancos Centrales y entidades de crédito | 14.048          | 19.088          |
| Depósitos de la clientela                            | 137.163         | 142.106         |
| Débitos representados por valores negociables        | 42.491          | 44.211          |
| Pasivos subordinados                                 | 6.883           | 6.889           |
| Otros pasivos financieros                            | 3.921           | 3.189           |
| Pasivos por contratos de seguros                     | 20.613          | 19.779          |
| Provisiones  | 2.751           | 2.948           |
| Resto de pasivos                                     | 15.160          | 12.661          |
| <b>Total pasivo</b>                                  | <b>246.568</b>  | <b>253.470</b>  |
| <b>Patrimonio neto</b>                               |                 |                 |
| Fondos propios                                       | 20.967          | 18.163          |
| Resultado atribuido al grupo                         | 845             | 1.212           |
| Intereses minoritarios y ajustes por valoración      | 6               | 1.434           |
| <b>Total patrimonio neto</b>                         | <b>20.973</b>   | <b>19.597</b>   |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto</b>                | <b>267.541</b>  | <b>273.067</b>  |

## Ratios de capital (información financiera del Grupo CaixaBank)

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 los ratios de capital de CaixaBank son los siguientes:

| Datos en miles de euros                                  | 30/09/2011         |              | 31/12/2010         |             |
|--|--------------------|--------------|--------------------|-------------|
|  | Importe            | en %         | Importe            | en %        |
| + Capital, Reservas, Resultados e Intereses Minoritarios | 20.563.962         | -            | 18.162.719         | -           |
| - Fondo de comercio, activos inmateriales y otros        | (3.946.055)        | -            | (4.745.576)        | -           |
| <b>Core Capital</b>                                      | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| + Participaciones preferentes                            | 4.937.586          | -            | 4.947.586          | -           |
| - Deducciones de Recursos Propios Básicos                | (4.937.586)        | -            | (4.947.586)        | -           |
| <b>Recursos Propios Básicos (Tier 1)</b>                 | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| + Financiaciones subordinadas                            | 130.000            | -            | 150.000            | -           |
| - Cobertura genérica computable y otros                  | 156.639            | -            | 160.902            | -           |
| - Deducciones de Recursos Propios de Segunda Categoría   | (286.639)          | -            | (310.902)          | -           |
| <b>Recursos Propios de Segunda Categoría (Tier 2)</b>    | <b>0</b>           | <b>-</b>     | <b>0</b>           | <b>-</b>    |
| <b>Recursos Propios Totales (Tier Total)</b>             | <b>16.617.907</b>  | <b>11,8%</b> | <b>13.417.143</b>  | <b>8,9%</b> |
| <b>Exigencias de Recursos Propios Mínimos (Pilar 1)</b>  | <b>11.239.556</b>  | <b>8,0%</b>  | <b>12.033.538</b>  | <b>8,0%</b> |
| <b>Superávit de Recursos propios</b>                     | <b>5.378.351</b>   | <b>3,8%</b>  | <b>1.383.605</b>   | <b>0,9%</b> |
| <i>Promemoria: Activos ponderados por riesgo</i>         | <i>140.494.000</i> | <i>-</i>     | <i>150.419.225</i> | <i>-</i>    |

Nota: Los recursos propios totales (*Tier Total*) son iguales a los recursos propios básicos (*Tier 1*), ya que los instrumentos de *Tier 2* disponibles son consumidos totalmente por las deducciones

## Ratios de morosidad y cobertura

A 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, los principales ratios de gestión del riesgo del Grupo CaixaBank son los siguientes:

| Datos en millones de euros                  | 30/09/11 | 31/12/10 | Variación absoluta |
|---|----------|----------|--------------------|
| Ratio de morosidad (*)                      | 4,65%    | 3,65%    | 1,00               |
| Provisiones para insolvencias               | 5.955    | 5.063    | 892                |
| - Específica                                | 4.120    | 3.228    | 892                |
| - Genérica                                  | 1.835    | 1.835    | 0                  |
| Cobertura de la morosidad                   | 65 %     | 70%      | (5,0 )             |
| Cobertura de la morosidad con garantía real | 139 %    | 141%     | (2,0 )             |

(\*) Créditos y avales dudosos sobre total riesgos

En Barcelona, a 26 de diciembre de 2011

**CAIXABANK, S.A.**

P.p.

---

D. Pablo Arturo Forero Calderón  
Director General Adjunto

\* \* \*

## **ANEXO: INFORMES DE VALORACIÓN**



**Informe de Emisión de Deuda  
Subordinada y de Obligaciones  
Subordinadas Necesariamente  
Convertibles en Acciones de  
CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones  
de Participaciones Preferentes en circulación**

**diciembre 2011**



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

### Contenidos

|  |    |
|--|----|
| Introducción .....   | 4  |
| 1. Descripción de la operación y características de las emisiones .....  | 5  |
| 1.1. Operación de canje .....  | 5  |
| 1.2. Características de las nuevas emisiones .....   | 5  |
| 1.3. Características de las participaciones preferentes .....  | 7  |
| 2. Análisis del riesgo crediticio de las emisiones que intervienen en el canje ..  | 8  |
| 3. Situación actual del mercado .....  | 9  |
| 4. Determinación de los diferenciales de riesgos y las rentabilidades razonables de las emisiones involucradas en los canjes a efectos de valoración | 12 |
| 4.1. Método de análisis.....   | 12 |
| 4.2. Marco de referencia .....   | 12 |
| 4.3. Valor razonable de las emisiones objeto de estudio involucradas en el canje .....   | 18 |
| 5. Análisis de la razonabilidad de las operaciones de canje .....  | 18 |
| 5.1. Valoración de las nuevas emisiones .....  | 18 |
| 5.2. Valoración de las participaciones preferentes .....   | 20 |
| 5.3. Valoración de las operaciones de canje y prima de emisión .....   | 21 |
| 6. Conclusiones .....  | 22 |
| Anexo 1. Metodologías de valoración. ....  | 24 |
| Anexo 2. <i>Inputs</i> de valoración.....  | 30 |

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

### Introducción

A petición de **CaixaBank, S.A.** (en adelante, CaixaBank) IM Valora Consulting realiza en el presente documento un análisis de valoración sobre dos emisiones de Deuda Subordinada y una de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank que dicha entidad tiene previsto realizar próximamente para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación de la entidad.

El objetivo último del análisis es valorar, desde la más estricta independencia, la razonabilidad de las operaciones de canje. Para ello, se ha calculado el valor razonable de cada una de las emisiones involucradas considerando las actuales circunstancias institucionales y de mercado. A su vez, se ha contemplado la incorporación a la caracterización financiera de las emisiones de los recientes desarrollos del entorno normativo de referencia materializados en los documentos:

- *“Implementation Guidelines for Hybrid Capital Instruments”* del CEBS, *Committee of European Banking Supervisors*.
- Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre Adaptación del Derecho vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas.
- El Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, de obligado cumplimiento a partir del 10 de marzo de 2011.

El documento está organizado como sigue. En el primer apartado se describe la operación y características de las emisiones. En el segundo se analiza el riesgo de crédito del emisor. En el tercero se realiza una breve descripción de la situación actual del mercado primario. En el apartado cuarto se determinan los diferenciales de riesgo asociados a cada emisión necesarios para su posterior valoración. En el quinto se valoran todas las emisiones involucradas y la razonabilidad de las operaciones de canje. El documento finaliza en la sección sexta con las conclusiones sobre la razonabilidad de las operaciones de canje planteadas y su ajuste a las circunstancias actuales del mercado.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

### 1. Descripción de la operación y características de las emisiones

#### 1.1. Operación de canje

La emisión de los valores planteada por CaixaBank se estructura en dos operaciones simultáneas de canje. Una de ellas contempla ofrecer el canje de **Participaciones Preferentes A** (ISIN KYG175471039) y **B** (ISIN KYG175471112) existentes de la entidad por una cesta de títulos con el mismo importe nominal compuesta por los siguientes instrumentos de nueva emisión:

- **Un 30% de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank** a un precio fijo, igual al valor de mercado a fecha de emisión, con fechas de conversión en junio 2012 y junio 2013, donde se convierte la mitad del nominal en cada fecha y, que pagan un cupón del 6,5% anual.
- **Un 70% de Deuda Subordinada** con vencimiento a 10 años y con un cupón del 4% anual y remuneración trimestral.

De manera similar, la otra operación ofrece el canje de **Participaciones Preferentes I** (ISIN ES0114970009) por una cesta de títulos con el mismo importe nominal compuesta por los siguientes instrumentos de nueva emisión:

- **Un 30% de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank** a un precio fijo, igual al valor de mercado a fecha de emisión, con fechas de conversión en junio 2012 y junio 2013, donde se convierte la mitad en cada fecha y, que pagan un cupón del 6,5% anual.
- **Un 70% de Deuda Subordinada** con vencimiento a 10 años y con un cupón del 5% anual y remuneración trimestral.

#### 1.2. Características de las nuevas emisiones

Como ya se ha adelantado, la operación se articula a través del canje de tres emisiones de participaciones preferentes por una emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de CaixaBank y dos emisiones de deuda subordinada.

La nueva emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de CaixaBank presenta las siguientes características principales:

- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 1.469.275.800 euros.

## **Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación**

---

- Importe nominal unitario de los valores: 100 euros.
- Vencimiento: 30 de Junio de 2013.
- Estructura de pagos: Desde el primer año y hasta la fecha de ejercicio de la opción de conversión la remuneración será del 6.5% fijo nominal anual.
- Frecuencia de pago: La remuneración se pagará trimestralmente, por trimestres vencidos los días 30 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año desde la Fecha de Desembolso durante el periodo de vida de la emisión.
- Canje: Los titulares de los Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles deberán llevar a cabo la conversión de un 50% del principal, de forma obligatoria, el 30 de Junio 2012 y el 50% restante el 30 de Junio 2013.
- Precio de conversión: A determinar entre el máximo de 3,73 Euros por acción o el 100% de la media de los precios medios ponderados de las acciones de CaixaBank observadas en las quince últimas sesiones de mercado del período de suscripción.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: No dispone de *cap* ni de *floor*.
  - Cancelabilidad: No dispone de opción de cancelación.
- Inversores: Tenedores de las Participaciones Preferentes A, B y I de CaixaBank.

### La nueva emisión de Deuda Subordinada I de CaixaBank presenta las siguientes características principales:

- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 2.100.000.000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 100 euros.
- Vencimiento: 10 años desde la fecha de emisión.
- Estructura de pagos: 4% fijo anual.
- Frecuencia de pago: Trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: No dispone de *cap* ni de *floor*.
  - Cancelabilidad: Transcurridos cinco años desde la fecha de emisión.
- Inversores: Tenedores de las Participaciones Preferentes A y B de CaixaBank.

### La nueva emisión de deuda subordinada II de CaixaBank presenta las siguientes características principales:



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 1.328.310.200 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 100 euros.
- Vencimiento: 10 años desde la fecha de emisión.
- Estructura de pagos: 5% fijo anual.
- Frecuencia de pago: Trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: No dispone de *cap* ni de *floor*.
  - Cancelabilidad: Transcurridos cinco años desde la fecha de emisión.
- Inversores: Tenedores de las Participaciones Preferentes I de CaixaBank.

### 1.3. Características de las participaciones preferentes

A continuación se presenta la caracterización financiera de las participaciones preferentes de la entidad objeto de las operaciones de canje planteadas.

La emisión de Participaciones Preferentes A de CaixaBank presenta las siguientes características principales:

- ISIN: KYG175471039
- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 1.000.000.000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 1.000 euros.
- Vencimiento: Perpetua.
- Estructura de pagos: Euribor 3 meses + 6 pb.
- Frecuencia de pago: Trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: *Floor* de 3% y *cap* de 8% hasta septiembre de 2014.
  - Cancelabilidad: Desde inicio hasta vencimiento coincidiendo con las fechas de pago de cupón.

La emisión de Participaciones Preferentes B de CaixaBank presenta las siguientes características principales:

- ISIN: KYG175471112
- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 2.000.000.000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 1.000 euros.
- Vencimiento: Perpetua.
- Estructura de pagos: Euribor 3 meses + 6 pb.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

- Frecuencia de pago: Trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: *Floor* de 3% y *cap* de 8% hasta septiembre de 2015.
  - Cancelabilidad: Desde inicio hasta vencimiento coincidiendo con las fechas de pago de cupón.

La emisión de Participaciones Preferentes I de CaixaBank presenta las siguientes características principales:

- ISIN: ES0114970009
- Emisor: CaixaBank S.A.
- Importe nominal de la emisión: 1.898.000.000 euros.
- Importe nominal unitario de los valores: 1.000 euros.
- Vencimiento: Perpetua.
- Estructura de pagos: Euribor 3 meses + 350 pb.
- Frecuencia de pago: Trimestral.
- Opcionalidad:
  - Cap/Floor: No dispone de *cap* ni de *floor*.
  - Cancelabilidad: No dispone de opción de cancelación.

## 2. Análisis del riesgo crediticio de las emisiones que intervienen en el canje

Las emisiones subordinadas, dentro del orden de prelación de los pagos, se sitúan por delante de las acciones ordinarias del emisor, de las obligaciones necesariamente convertibles y de las participaciones preferentes y por detrás de las emisiones de deuda *senior* del mismo.

Respecto a la calidad crediticia, CaixaBank dispone de unas calificaciones Aa3/A+/A, otorgadas por las agencias de *rating* Moody's, S&P y Fitch, respectivamente, situándola dentro del grado de inversión. La perspectiva de las calificaciones por parte de S&P es negativa.

A efectos comparativos, en la Tabla 1 se recogen las calificaciones crediticias atribuidas por varias de las agencias especializadas para algunos de los principales bancos y cajas de ahorro españolas. Se incluye, asimismo, la información acerca de sus correspondientes revisiones (*credit watch*), en caso de haberlas, y perspectivas (*outlook*).



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

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

| Agencias<br>EMISOR | MOODY'S    |              |                 | S&P       |              |          | FITCH    |              |                 |
|--------------------|------------|--------------|-----------------|-----------|--------------|----------|----------|--------------|-----------------|
|                    | Rating     | Credit Watch | Outlook         | Rating    | Credit Watch | Outlook  | Rating   | Credit Watch | Outlook         |
| Santander          | Aa3        | –            | NEGATIVO        | AA-       | *-           | –        | AA-      | –            | NEGATIVO        |
| BBVA               | Aa3        | –            | NEGATIVO        | A+        | *-           | –        | A+       | –            | NEGATIVO        |
| Banesto            | A2         | –            | NEGATIVO        | AA-       | *-           | NEGATIVO | AA-      | –            | NEGATIVO        |
| <b>CaixaBank</b>   | <b>Aa3</b> | <b>*-</b>    | <b>NEGATIVO</b> | <b>A+</b> | <b>*-</b>    | –        | <b>A</b> | –            | <b>NEGATIVO</b> |
| La Caixa           | A2         | *-           | NEGATIVO        | A-        | *-           | –        | A        | –            | NEGATIVO        |
| Bankinter          | A2         | –            | NEGATIVO        | A-        | *-           | –        | –        | –            | –               |
| Banco Popular      | A2         | –            | –               | A-        | *-           | –        | BBB+     | *-           | –               |
| Bancaja            | –          | –            | –               | –         | –            | –        | A-       | –            | –               |
| Banco Sabadell     | A3         | –            | NEGATIVO        | A-        | *-           | –        | BBB+     | –            | NEGATIVO        |
| Bankia             | Baa2       | –            | NEGATIVO        | A-        | *-           | –        | A-       | –            | ESTABLE         |
| BBK                | Baa3       | **+          | –               | A-        | *-           | –        | A        | **+          | –               |
| Ibercaja           | Baa1       | –            | NEGATIVO        | A-        | *-           | –        | –        | –            | –               |
| Banco Guipuzcoano  | –          | –            | –               | –         | –            | –        | BBB+     | –            | NEGATIVO        |
| Liberbank          | Baa1       | –            | NEGATIVO        | –         | –            | –        | BBB+     | –            | ESTABLE         |
| Banca Cívica       | –          | –            | –               | –         | –            | –        | BBB+     | –            | ESTABLE         |
| Caja Duero         | Baa3       | –            | NEGATIVO        | –         | –            | –        | –        | –            | –               |
| NovaCaixaGalicia   | Baa3       | –            | –               | –         | –            | –        | BB+      | –            | ESTABLE         |
| Caixa Catalunya    | Ba1        | –            | NEGATIVO        | –         | –            | –        | –        | –            | –               |
| Banco Pastor       | Ba1        | **+          | –               | –         | –            | –        | –        | –            | –               |
| CAM                | Ba1        | –            | –               | –         | –            | –        | –        | –            | –               |
| Banco de Valencia  | Ba2        | –            | –               | –         | –            | –        | BB-      | –            | ESTABLE         |

Puede observarse que, en términos de calificación crediticia, CaixaBank se encuentra por debajo de Santander o BBVA y por encima de entidades como Banco Sabadell o Bankia.

### 3. Situación actual del mercado

La incertidumbre en el entorno financiero internacional y los últimos desarrollos normativos en el marco de los Acuerdos de Basilea han generado el escenario actual caracterizado por la falta de profundidad y dinamismo en los mercados primarios de deuda. En España, el mercado doméstico no ha sido una excepción a este hecho, lo que queda patente en la escasez de recientes referencias tanto de deuda subordinada *Lower Tier II* como de participaciones preferentes. En las Tablas 2 y 3 se muestran las últimas referencias de emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes, respectivamente, en el mercado primario español.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Tabla 2. Emisiones de deuda subordinada en el mercado primario doméstico**

| Emisor              | ISIN         | Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Nominal    | Estructura de pagos   | Spread implícito* |
|---------------------|--------------|---------------|-------------------|------------|---|-------------------|
| La Caixa            | ES0214970081 | 15/12/11      | 31/01/17          | 1500 M €   | Cupón fijo anual 7.50% diez años; pagadero trimestralmente  | 530 pb            |
| Banco Popular       | ES0213790027 | 19/10/11      | 19/10/21          | 250 M €    | Cupón fijo anual 8.25% diez años; y cancelabilidad a partir 5º año  | 570 pb            |
| Banco Popular       | ES0213790019 | 29/07/11      | 29/07/2021        | 150 M €    | Cupón fijo anual 8% diez años; y cancelabilidad a partir 5º año   | 507 pb            |
| Caja Madrid         | ES0214950224 | 07/06/10      | 07/06/20          | 800 M €    | Cupón fijo anual 5% 2 años; resto EUR3M+200pb con floor de 5% y cancelabilidad a partir 5º año                                | 271 pb            |
| La Caixa            | ES0214970073 | 23/03/10      | 30/03/20          | 3000 M €   | Cupón fijo anual 4.909% el primer año; resto EUR3M+100pb con floor de 3.941% y cap de 5.87% y cancelabilidad a partir 5º año  | 150 pb            |
| Caja España         | ES0215474240 | 23/02/10      | 23/02/20          | 98.68 M €  | Cupón fijo anual 4.15% 5 años; resto EUR3M+182pb y cancelabilidad a partir de 5º año  | 375 pb            |
| Caja Guadalajara    | ES0214979181 | 30/12/09      | 30/12/19          | 8.5 M €    | Cupón fijo anual 6% 2 años; resto EUR6M+500pb con step-up de 50pb y cancelabilidad a partir de 5º año                         | 500 pb            |
| Banco Gallego       | ES0213051057 | 29/12/09      | 29/12/19          | 50 M €     | Cupón fijo anual 6% 3 años; resto EUR3M+490pb con floor 5.4% con step-up de 10pb y cancelabilidad a partir de 5º año          | 455 pb            |
| Caixanova           | ES0214958136 | 16/12/09      | 16/12/19          | 50 M €     | Cupón fijo anual 4% primer año; resto EUR3M+280pb con step-up de 10pb y cancelabilidad a partir de 5º año                     | 285 pb            |
| Banco Popular       | ES0370412001 | 23/10/09      | 23/10/13          | 693 M €    | Cupón fijo anual 7% primer año; resto EUR3M+400pb   | 450 pb            |
| Caixa Terrasa       | ES0214974117 | 29/09/09      | 29/09/19          | 35 M €     | Cupón fijo anual 7.25% dos años; resto EUR3M+475pb floor 6% con step-up de 25pb y cancelabilidad a partir de 5º año           | 506 pb            |
| Bankinter           | ES0213679196 | 11/09/09      | 11/09/19          | 250 M €    | Cupón fijo anual de 6.375%  | 300 pb            |
| La Caja de Canarias | ES0214983142 | 02/09/09      | 02/09/19          | 21.125 M € | Cupón vble EUR3M+400pb a partir de 5º año cancelable con step-up de 50pb  | 425 pb            |
| Caja Madrid         | ES0214950216 | 15/07/09      | 15/07/15          | 250 M €    | Cupón fijo anual de 5.116%  | 205 pb            |
| Caja Duero          | ES0214854038 | 30/06/09      | 28/09/19          | 200 M €    | Cupón fijo anual 5.3% el primer trimestre; cupón vble EUR3M+410pb   | 430 pb            |
| Sa Nostra           | ES0214926034 | 30/06/09      | 30/06/19          | 60 M €     | Cupón fijo anual 6% primer año; resto EUR3M+500pb y cancelabilidad a partir de 5º año   | 520 pb            |
| Caja Navarra        | ES0214965024 | 30/06/09      | 30/06/19          | 250 M €    | Cupón fijo anual 6.25% 2 años; EUR3M+300pb con floor 4% tres años, resto step-up 50 pb y cancelabilidad a partir de 5º año    | 345 pb            |
| Caixa Penedes       | ES0214966030 | 29/06/09      | 29/06/19          | 260 M €    | Cupón fijo anual 6.5% primer año; EUR3M+425pb con floor 5% tres años, resto step-up 75 pb y cancelabilidad a partir de 5º año | 482 pb            |

(\*) Spread implícito (all-in sobre EUR3M) calculado a fecha de emisión.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Tabla 3. Emisiones de participaciones preferentes en el mercado primario doméstico**

| Emisor              | ISIN         | Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Nominal   | Estructura de pagos  | Spread implícito* |
|---------------------|--------------|---------------|-------------------|-----------|--|-------------------|
| Banca Cívica        | ES0848873008 | 18/02/2011    | Perpetua          | 200 M €   | Cupón fijo anual 8.65% pagadero trimestral 4 años; resto EUR3M+674pb y cancelable a partir 5º año        | 673 pb            |
| Caja Navarra        | ES0114965009 | 16/12/2009    | Perpetua          | 100 M €   | Cupón fijo anual 8% pagadero trimestral 5 años; resto EUR3M+500pb con floor de 6.50% y cancelable        | 525 pb            |
| Banco Guipuzcoano   | ES0143561043 | 19/11/2009    | Perpetua          | 50 M €    | Cupón fijo anual 7.75% 3 años; resto EUR3M+635pb y cancelable a partir 5º año                            | 625 pb            |
| Caixa Laietana      | ES0113251021 | 19/10/2009    | Perpetua          | 27 M €    | Cupón fijo anual 7.5% 2 años; resto EUR3M+855pb con floor de 8.90% y cancelable a partir 5º año          | 833 pb            |
| Caixa Galicia       | ES0112805041 | 15/10/2009    | Perpetua          | 135 M €   | Cupón fijo anual 7.25% 2 años; resto EUR3M+650pb con floor de 7.50% y cancelable a partir 5º año         | 663 pb            |
| Cajasol             | ES0128469022 | 02/10/2009    | Perpetua          | 250 M €   | Cupón fijo anual 7.25% 2 años; resto EUR3M+610pb con floor de 7% y cancelable a partir 5º año            | 615 pb            |
| Caixa Penedes       | ES0158672008 | 30/09/2009    | Perpetua          | 250 M €   | Cupón fijo anual 7.25% primer año; resto EUR3M+595pb con floor de 7% y cancelable a partir 5º año        | 617 pb            |
| CAM                 | ES0114607007 | 24/09/2009    | Perpetua          | 850 M €   | Cupón fijo anual 7.5% 2 años; resto EUR3M+590pb con floor de 6.80%                                       | 606 pb            |
| CajaCanarias        | ES0115009005 | 05/08/2009    | Perpetua          | 67 M €    | Cupón fijo anual 7% 2 años; resto EUR3M+585pb con floor de 6%  | 584 pb            |
| Santander           | XS0441528600 | 27/07/2009    | Perpetua          | 125,7 M € | Cupón fijo anual 10.5% 5 años; resto EUR3M+764pb y cancelable  | 730 pb            |
| Caja Madrid         | ES0115373021 | 07/07/2009    | Perpetua          | 3000 M €  | Cupón fijo anual 7% 5 años; resto EUR3M+475pb y cancelable   | 465 pb            |
| La Caja de Canarias | ES0156844054 | 30/06/2009    | Perpetua          | 30 M €    | Cupón fijo 8% pagadero trimestral 15 meses; resto EUR3M+715pb y cancelabilidad a partir de 5º año        | 705 pb            |
| Santander           | ES0175179078 | 30/06/2009    | Perpetua          | 2000 M €  | Cupón fijo anual 5.75% 1 año; 4.75% siguiente año; resto EUR3M+220pb y cancelabilidad a partir de 5º año | 235 pb            |
| La Caixa            | ES0114970009 | 30/06/2009    | Perpetua          | 1897 M €  | Cupón fijo anual 5.87% 2 años; resto EUR3M+350pb y cancelabilidad a partir de 5º año                     | 360 pb            |

(\*) Spread implícito (all-in sobre EUR3M) calculado a fecha de emisión.

A instancia del CEBS (Comité Europeo de Supervisión Bancaria), a partir del comunicado de 10 de diciembre de 2009, las autoridades de los países miembros debían trasponer a sus respectivos marcos normativos domésticos los mayores requerimientos en cuanto a recursos propios. Entre los objetivos principales del Comité se encuentran el incremento de *core capital* de las entidades financieras y la incorporación, dentro de la estructuración de instrumentos híbridos, de cláusulas que permitan una mayor capacidad para absorber pérdidas en situaciones de estrés y una mayor flexibilidad de los pagos. Esta flexibilidad se traduce en la cancelación del pago de la remuneración de la deuda, a discreción de la entidad o del organismo regulador correspondiente, en caso de ausencia de beneficio distribuable o insuficiente nivel de solvencia.

## **Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación**

---

### **4. Determinación de los diferenciales de riesgos y las rentabilidades razonables de las emisiones involucradas en los canjes a efectos de valoración**

#### **4.1. Método de análisis**

Para cada operación de canje, el método de valoración de su razonabilidad descansa en el cálculo del valor razonable de la posición que va a ser canjeada – las participaciones preferentes – y su contraste, en términos de valor, con el de la nueva posición. Si el valor de la nueva posición es mayor o igual al de la posición que va a ser canjeada, la operación se estima razonable. Por el contrario, si el valor de la nueva posición fuese menor que el de la posición a canjear, ésta no se podría calificar de razonable.

Al objeto de estimar el valor de las posiciones, se erige como una variable esencial del proceso la inferencia del riesgo de los títulos y de sus rentabilidades razonables. Para ello, dada la escasez de referencias en el mercado primario de emisiones comparables, el análisis descansa, principalmente, en el estudio del mercado secundario. En efecto, las características propias de las emisiones objeto de este informe requieren necesariamente el estudio de los mercados secundarios de deuda subordinada, en tanto que las nuevas emisiones mantienen el grado de subordinación al nivel de deuda subordinada del emisor. Igualmente, se requiere el estudio del mercado de participaciones preferentes para calcular el diferencial de riesgo asociado a las emisiones en circulación objeto del canje.

#### **4.2. Marco de referencia**

En la configuración del marco de referencia para las emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes de CaixaBank se han tenido en consideración los siguientes conjuntos de información:

- Mercado secundario doméstico de deuda subordinada.
- Mercado secundario doméstico de participaciones preferentes.
- Mercado de CDSs.



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

### Situación y evolución de la rentabilidad de emisiones de deuda subordinada en el mercado secundario español

En lo que respecta al mercado secundario de deuda subordinada, en la Tabla 4 se muestra el detalle de las referencias en circulación consideradas representativas a efectos del presente informe ordenadas por fecha de emisión.

**Tabla 4. Mercado secundario de emisiones de deuda subordinada**

| ISIN         | Emisor         | Rating Emisor* | Rating Emisión* | Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Spread implícito* | Estructura Pagos   | Spread implícito |
|--------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|-------------------|-------------------|--|------------------|
| ES0213860051 | Banco Sabadell | Baa3/BBB-/BBB  | Baa3/BBB+/BBB   | 26/04/2010    | 26/04/2020        | 500 M €           | Cupón fijo anual 6.25%   | 697 pb           |
| ES0213679196 | Bankinter      | Baa1/BBB/_     | Baa1/BBB+/_     | 11/09/2009    | 11/09/2019        | 250 M €           | Cupón fijo anual 6.375%  | 615 pb           |
| XS0301810262 | Santander      | A2/A/A+        | A2/A/A+         | 29/05/2007    | 29/05/2019        | 500 M €           | Cupón fijo anual 4.75% hasta 05/14; resto EUR3M+80pb con call  | 657 pb           |
| ES0213495007 | Santander      | A2/A/A+        | Baa1/A/A+       | 28/09/2006    | 28/09/2016        | 500 M €           | Cupón EUR3M+30pb con step-up a EUR3M+85pb el 09/11             | 545 pb           |
| ES0213860036 | Banco Sabadell | Baa3/BBB-/BBB  | Baa3/BBB+/BBB   | 25/05/2006    | 25/05/2016        | 1000 M €          | Cupón EUR3M+30pb con step-up a EUR3M+80pb el 05/11             | 716 pb           |
| ES0213211099 | BBVA           | A2/A-/_        | A2/A-/A         | 20/10/2004    | 20/10/2019        | 1000 M €          | Cupón fijo anual 4.375% hasta 10/14; resto EUR3M+87pb con call | 608 pb           |
| XS0201169439 | Santander      | A2/A/A+        | A2/A/A+         | 30/09/2004    | 30/09/2019        | 500 M €           | Cupón fijo anual 4.5% hasta 09/14; resto EUR3M+86pb con call   | 581 pb           |

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

Para todas ellas se ha calculado su rentabilidad en términos de *spread* implícito (*spread all-in* sobre Euribor 3 meses), para lo cual es necesario valorar las emisiones. Para la valoración de aquellas emisiones que no incorporan opcionalidad se ha utilizado una metodología consistente en el descuento de flujos generados a lo largo de la vida de los mismos, utilizando los tipos *forward* estimados a partir de la Curva Cupón Cero (CCC) para calcular los cupones flotantes futuros. Por su parte, la CCC se estima a partir de los depósitos y los *swaps* cotizados en el mercado. Por otro lado, para la valoración de las emisiones que incorporan opcionalidad se utiliza una metodología que consiste en la utilización de métodos de simulación en árboles trinomiales. Los procesos estocásticos que se simulan son aquellos que recogen el comportamiento de toda la estructura temporal de tipos de interés en modelos de no arbitraje. Para su implementación IM Valora Consulting utiliza el modelo de Hull y White.

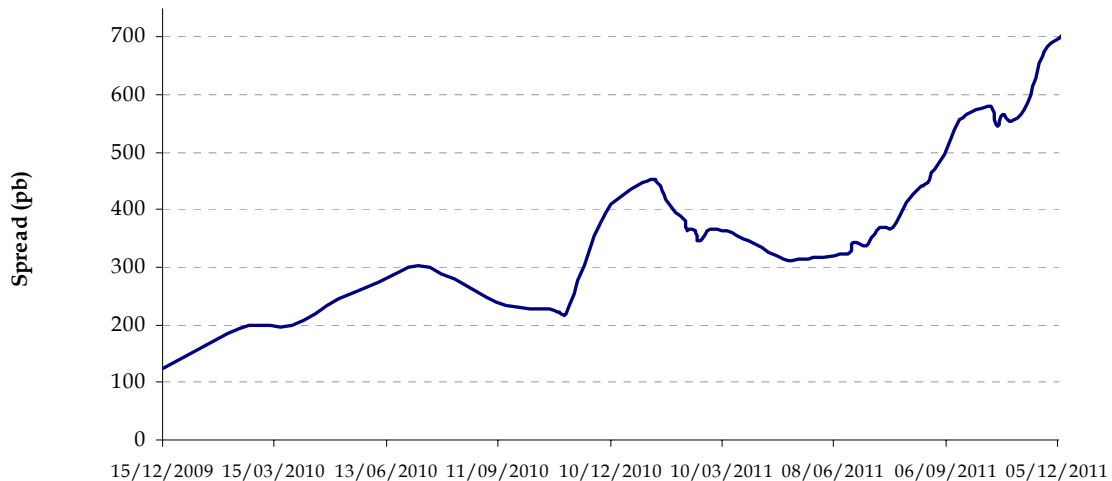
Las metodologías y el resto de *inputs* necesarios en materia de valoración se recogen de forma detallada en los Anexos 1 y 2, respectivamente.

Por otro lado, para analizar la evolución de la rentabilidad de las emisiones en los últimos años se ha integrado la información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades del conjunto de

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

emisiones. En el Gráfico 1 se muestra la evolución temporal del *spread* medio de las emisiones desde finales de 2009 hasta la fecha del presente informe.

**Gráfico 1. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de deuda subordinada**



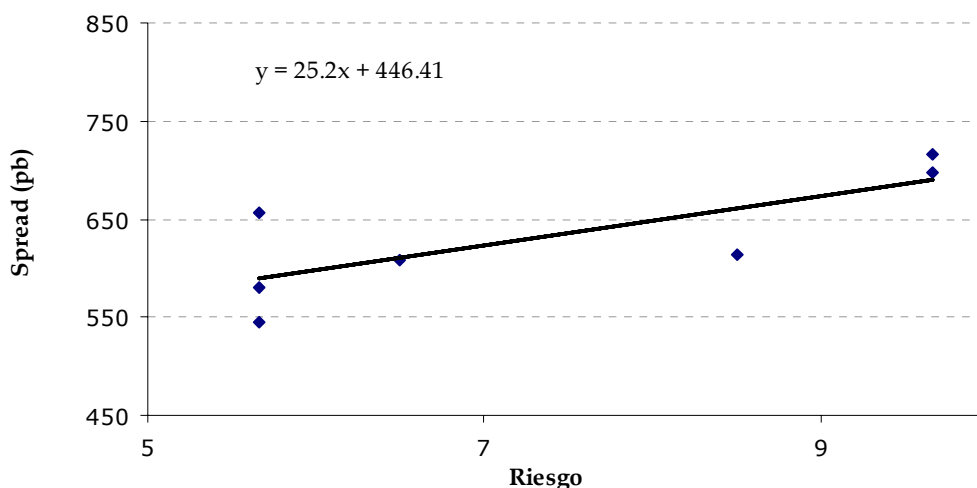
Del gráfico anterior se puede observar que la rentabilidad promedio de la deuda subordinada siguió una senda de crecimiento constante desde finales de 2009 para estabilizarse en el segundo semestre de 2010. A finales de 2010 se produce un fuerte crecimiento registrándose niveles máximos de rentabilidad exigida en mercado. A partir de entonces comienza una progresiva corrección a la baja durante el primer semestre de 2011, tendencia que se invierte durante el segundo semestre, llegándose a registrar niveles de rentabilidad exigida en mercado superiores a aquellos alcanzados a finales del 2010.

Con respecto al nivel de la rentabilidad de la deuda subordinada a fecha del presente informe, se ha llevado a cabo una regresión lineal con las referencias de mayor liquidez y representatividad de la muestra. Se han seleccionado las emisiones con vencimiento a 10 años por su mayor liquidez y coincidencia con el plazo de vencimiento previsto para las nuevas emisiones. Esta regresión permite inferir una rentabilidad aproximada para una emisión de una entidad con perfil crediticio similar al de CaixaBank.



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Gráfico 2. Mapa rentabilidad-riesgo de las emisiones líquidas de deuda subordinada**



Como no puede ser de otra forma, existe una relación creciente entre ambos factores que, además, se comporta de forma notablemente lineal. La regresión indica que la rentabilidad razonable para una emisión con vencimiento a 10 años y con las características de CaixaBank es de **614 pb** en términos de *spread* implícito (*spread all-in* sobre Euribor 3 meses).

### Situación y evolución de la rentabilidad de participaciones preferentes en el mercado secundario español.

Las emisiones de participaciones preferentes en secundario seleccionadas y que se muestran en la Tabla 5 son aquellas que presentan una mayor liquidez.

**Tabla 5. Mercado secundario de participaciones preferentes**

| ISIN         | Emisor         | Rating Emisor* | Rating Emisión* | Fecha Emisión | Estructura de pagos   |
|--------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|---|
| XS0288613119 | Banco Popular  | Ba1/BBB-/BB+   | Ba2/BB-/BB+     | 06/03/2007    | Cupón fijo 4.907% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+165pb trimestral          |
| XS0267456084 | Banco Sabadell | Baa3/BBB-/BBB  | Ba3/BB-/BB+     | 20/09/2006    | Cupón fijo 5.234% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+217pb trimestral          |
| XS0266971745 | BBVA           | Baa1/BBB+/BBB+ | Baa2/BBB+/BBB+  | 20/09/2006    | Cupón fijo 4.952% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+195pb trimestral          |
| XS0229864060 | BBVA           | Baa1/BBB+/BBB+ | Baa2/BBB+/BBB+  | 22/09/2005    | Cupón fijo 3.798% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+165pb trimestral          |
| XS0225590362 | Banco Pastor   | B1/_/_         | B3/_/_          | 27/07/2005    | Cupón fijo 4.564% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+217pb trimestral          |
| XS0214965450 | Bancaja        | B2/B-/B-       | Caa2/_/_/B-     | 23/03/2005    | Cupón fijo 4.5% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+80pb trimestral             |
| XS0206920141 | Santander      | A3/A-/A-       | A2/BBB+/A       | 10/12/2004    | Cupón fijo 4.375% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+160pb trimestral          |
| XS0205497778 | Bancaja        | B2/B-/B-       | Ba2/_/_/B       | 16/11/2004    | Cupón fijo 4.625% pagadero anual hasta 10 años, resto EUR3M+217pb trimestral          |
| DE0009190702 | Banco Popular  | Ba1/BBB-/BB+   | Ba2/BB-/BB+     | 20/10/2003    | Cupón fijo 6% anual a perpetuidad pagadero trimestral con call a partir de 20/10/2008 |

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

Las emisiones presentan, en general, una estructura de pagos homogénea con un período de remuneración fija durante los 5 ó 10 primeros años. A partir de

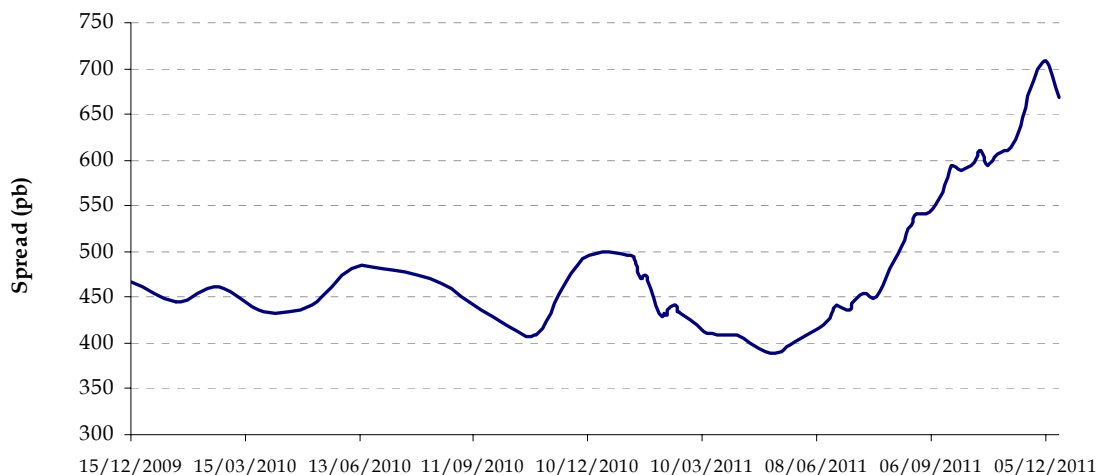
## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

entonces se inicia la opción de cancelación por parte del emisor y la remuneración pasa a ser variable, referenciada a Euribor 3 meses, con cupones pagaderos trimestralmente. La excepción a dicha estructura de pagos la constituye la emisión más alejada en el tiempo, de Banco Popular, que paga un cupón fijo a perpetuidad con cancelabilidad a partir del quinto año desde la fecha de emisión.

En cuanto a la calidad crediticia de la muestra, ésta se encuentra compuesta por emisiones de calidades crediticias que, en promedio, se encuentran muy cercanas a la de CaixaBank. Por tanto, el nivel de rentabilidad de la muestra constituye una referencia directamente comparable al de las emisiones objeto de estudio.

El gráfico que figura a continuación muestra el promedio de rentabilidad actual de las emisiones que componen la muestra, así como su evolución desde finales de 2009.

**Gráfico 3. Evolución de la rentabilidad media de emisiones de participaciones preferentes**



Del gráfico anterior se desprende que la rentabilidad promedio de las emisiones de participaciones preferentes ha seguido una senda estable hasta finales del primer semestre de 2010. A partir de entonces la agitación de los mercados se traduce en etapas de mayor estrés de la rentabilidad exigida. Llegados a finales de 2010, y coincidiendo con la etapa de incertidumbre financiera contagiada por el "caso griego", se alcanzan máximos de rentabilidad. Desde principios de 2011, esta tendencia se invierte dando paso a una situación de mercado más relajada hasta comienzos de mayo 2011, fecha a partir de la cual comienza otra

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

etapa de estrés en los mercados, registrándose en la actualidad los mayores niveles de rentabilidad del mercado.

Por otro lado, si tomamos aquellas referencias de secundario más próximas a la emisión objeto de estudio, en términos de *rating* estimado de la emisión, se infiere una rentabilidad mínima de **721 pb**.

### Situación y evolución de los CDSs de CaixaBank y del Reino de España.

El análisis del riesgo crediticio inherente a la emisión de una entidad puede considerar, adicionalmente, la observación de la cotización de los *credit default swaps*. Éstos suponen una referencia complementaria, si bien las conclusiones que se derivan de su análisis deben contemplarse desde la consideración de las actuales circunstancias de mercado. No en vano, los CDSs son indicadores en cuya evolución influye el riesgo de insolvencia de la entidad, pero también un conjunto adicional de variables relativas a la microestructura del mercado, macroeconómicas, de confianza en los mercados, etc.

En el actual escenario de tensión de los mercados, los CDSs se han transformado en un instrumento especulativo, ampliamente utilizado para atacar a la deuda de los distintos emisores. Ello provoca que los valores registrados sean muy altos y volátiles, lo que impide considerarlos como indicadores directos de la probabilidad de insolvencia de un emisor.

Así ocurre con los CDSs de CaixaBank, cuya falta de liquidez les resta, además, representatividad. Los CDSs se sitúan en niveles muy superiores a los márgenes crediticios implícitos en las cotizaciones de sus títulos de deuda líquida.

Lo mismo ocurre en este periodo con los CDSs de la deuda soberana española. La convulsión que han experimentado los mercados, la menor liquidez y los movimientos especulativos del mes de agosto los han situado en máximos históricos. Como se observa en la gráfica a continuación, a fecha de elaboración del presente informe el CDS español se sitúa en **320 pb**, habiendo alcanzado un máximo histórico de **384 pb** el 24 de octubre.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Gráfico 4. Evolución CDS Senior 5 años del Reino de España**



### 4.3. Valor razonable de las emisiones objeto de estudio involucradas en el canje

Una vez analizados los indicadores de mercado se concluye que la rentabilidad razonable de las emisiones de deuda subordinada de CaixaBank se debe situar próximo al nivel de rentabilidad exigible en mercado para emisiones de deuda subordinada con riesgo emisor similar al de CaixaBank, es decir, aproximadamente, 614 pb. Del mismo modo, la rentabilidad razonable para las participaciones preferentes de entidades con riesgo emisor similar al de CaixaBank debe situarse próximo a los 721 pb.

## 5. Análisis de la razonabilidad de las operaciones de canje

En esta sección se presenta, en un primer apartado, la valoración de las nuevas emisiones de CaixaBank, a continuación, las valoraciones de las participaciones preferentes de CaixaBank y por último, un análisis de la razonabilidad de las operaciones de canje.

### 5.1. Valoración de las nuevas emisiones

Para la valoración de la nueva emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank se utiliza el modelo Cox-Ross-Rubinstein basado en la evolución log-normal utilizada por el modelo



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

de Black-Scholes para activos de renta variable. Su implementación se realiza a través de árboles binomiales.

Para la valoración de las emisiones de deuda subordinada objeto del informe, se han utilizado las metodologías descritas en el anterior apartado 4.2.

Las metodologías y los *inputs* utilizados se detallan en los Anexos 1 y 2 de este informe.

**La valoración de la emisión de deuda subordinada a canjear por las Participaciones Preferentes A y B a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 6, utilizando el *spread* de crédito inferido en el apartado 4.2 anterior, arroja un precio de 70.52%.**

**Tabla 6.** Valoración de la Emisión de deuda subordinada a canjear por las Participaciones Preferentes A y B implicada en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión      | Estructura de pagos                                   | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Spread Implícito | Precio Emisión |
|-----------|-------------------|---|----------------|------------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Deuda Subordinada | Cupón fijo 4% pagadero trimestral vencimiento 12/2021 | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 614 pb           | 70.52%         |

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

**La valoración de la emisión de deuda subordinada a canjear por las Participaciones Preferentes I a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 7, utilizando el *spread* de crédito inferido en el apartado 4.2 anterior, arroja un precio de 76.23%.**

**Tabla 7.** Valoración de la Emisión de deuda subordinada a canjear por las Participaciones Preferentes I implicada en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión      | Estructura de pagos                                   | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Spread Implícito | Precio Emisión |
|-----------|-------------------|---|----------------|------------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Deuda Subordinada | Cupón fijo 5% pagadero trimestral vencimiento 12/2021 | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 614 pb           | 76.23%         |

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

**La valoración de la emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 8, arroja un precio de 100.92%.**

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Tabla 8.** Valoración de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank implicada en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión | Estructura de pagos   | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Precio Emisión |
|-----------|--------------|---|----------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Convertible  | Cupón fijo 6.5% pagadero trimestral<br>vencimiento 30/06/2013 | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 100.92%        |

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

### 5.2. Valoración de las participaciones preferentes

Para la valoración de las emisiones de las participaciones preferentes objeto del informe, se han utilizado las metodologías descritas en el anterior apartado 4.2.

La valoración de las Participaciones Preferentes A de CaixaBank a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 9, utilizando el *spread* de crédito inferido en el apartado 4.2 anterior, arroja un precio de 39.83%.

**Tabla 9.** Valoración de las Participaciones Preferentes A de CaixaBank implicadas en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión                  | Estructura de pagos                                     | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Spread Implícito | Precio Emisión |
|-----------|-------------------------------|---|----------------|------------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Participaciones Preferentes A | Cupón variable EUR 3 meses+ 6 pb<br>pagadero trimestral | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 721 pb           | 39.83%         |

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

La valoración de las Participaciones Preferentes B de CaixaBank a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 10, utilizando el *spread* de crédito inferido en el apartado 4.2 anterior, arroja un precio de 39.83%.

**Tabla 10.** Valoración de las Participaciones Preferentes B de CaixaBank implicadas en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión                  | Estructura de pagos                                     | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Spread Implícito | Precio Emisión |
|-----------|-------------------------------|---|----------------|------------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Participaciones Preferentes B | Cupón variable EUR 3 meses+ 6 pb<br>pagadero trimestral | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 721 pb           | 39.83%         |

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

La valoración de las Participaciones Preferentes I de CaixaBank a fecha 16 de diciembre de 2011, mostrada en la Tabla 11, utilizando el *spread* de crédito inferido en el apartado 4.2 anterior, arroja un precio de 63.13%.



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

**Tabla 11.** Valoración de las Participaciones Preferentes I de CaixaBank implicadas en la operación de canje.

| Emisor    | Tipo Emisión                  | Estructura de pagos                                    | Rating Emisor* | Fecha Valoración | Spread Implícito | Precio Emisión |
|-----------|-------------------------------|--|----------------|------------------|------------------|----------------|
| CaixaBank | Participaciones Preferentes I | Cupón variable EUR 3 meses+ 350 pb pagadero trimestral | Aa3/A+/A       | 16/12/2011       | 721 pb           | 63.13%         |

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

### 5.3. Valoración de las operaciones de canje y prima de emisión

Una vez valorados individualmente los títulos que intervienen en los canjes es posible la valoración de las propias operaciones de canje al efecto de estimar la razonabilidad de las mismas.

En el cuadro que figura a continuación se presentan, para cada operación, las valoraciones de las posiciones originales y las resultantes en caso de realizarse el canje de los títulos. Como puede observarse, en todas ellas, el valor de la nueva posición supera al de la posición original.

**Tabla 12.** Valoración de las operaciones de canje.

|             | Emisiones Originales |                 |                 | Nuevas Emisiones |                     |                 |                |                     |                 |             |                  |
|-------------|----------------------|-----------------|-----------------|------------------|---------------------|-----------------|----------------|---------------------|-----------------|-------------|------------------|
|             | Emisión              | Nominal         | Valor Razonable | Emisión          | 30% Nominal Inicial | Valor Razonable | Emisión        | 70% Nominal Inicial | Valor Razonable | Valor Canje | Prima de emisión |
| Operación 1 | Preferente A         | 900,000,000 €   | 39.83%          | Convertible      | 270,000,000 €       | 101.00%         | Subordinada I  | 630,000,000 €       | 70.52%          | 79.66%      | 40.0%            |
| Operación 2 | Preferente B         | 2,100,000,000 € | 39.83%          | Convertible      | 630,000,000 €       | 101.00%         | Subordinada I  | 1,470,000,000 €     | 70.52%          | 79.66%      | 40.0%            |
| Operación 3 | Preferente I         | 1,897,586,000 € | 63.13%          | Convertible      | 569,275,800 €       | 101.00%         | Subordinada II | 1,328,310,200 €     | 76.23%          | 83.66%      | 20.5%            |

Del resultado de las valoraciones anteriores se desprende que el precio de los Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles y de las emisiones de Deuda Subordinada supera el de las participaciones preferentes que van a ser canjeadas.

A la vista de lo anterior, se considera que los tres canjes se realizan en condiciones razonables de mercado. Más aún, las citadas operaciones llevan implícitas unas primas que, en términos de valor, se estiman, respectivamente, en un 40%, 40% y 20.5%.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

### 6. Conclusiones

Sobre la base del análisis realizado, IM Valora Consulting, en calidad de experto independiente, considera que **las operaciones de canje se realizan en condiciones razonables de mercado, ofreciendo primas que, en términos de valor, se cuantifican en un 40% en las operaciones sobre las Participaciones Preferentes A y B y en un 20.5% en la operación sobre las Participaciones Preferentes I.**

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 5 de diciembre 2011 y el 22 de diciembre de 2011. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 16 de diciembre de 2011.

Madrid, 22 de diciembre de 2011.



Ana Castañeda Ortega  
Directora General

---

El presente informe ha sido realizado por IM Valora Consulting con propósitos informativos. La información y las opiniones en él contenidas no constituyen en ningún caso una recomendación, invitación, oferta, solicitud u obligación de inversión, ni asesoramiento jurídico, fiscal o de cualquier tipo sobre la emisión u otra operación financiera.

Cualquier inversor interesado en la Emisión deberá solicitar todo el asesoramiento experto que le fuera preciso obtener en cualquier aspecto financiero, contable, fiscal, legal u otros, al objeto de verificar si los productos financieros que se describen en el informe son acordes a sus objetivos y limitaciones como inversor, así como, en su caso, una valoración independiente y personalizada del producto, sus riesgos y retribuciones. Ni IM Valora Consulting, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados serán responsables

## **Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación**

---

de ninguna pérdida financiera ni decisión de cualquier tipo tomada por terceros sobre la base de la información contenida en este informe.

En el informe han sido identificadas las distintas fuentes de información utilizadas en su elaboración. Ni IM Valora Consulting, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados, asumen responsabilidad alguna en relación con la información proporcionada por dichas fuentes.

Toda valoración lleva implícitos factores objetivos y subjetivos. Estos últimos implican juicio y, por lo tanto, los resultados obtenidos constituyen únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del informe.

Los resultados y datos presentados no garantizan el futuro rendimiento y condiciones del mercado, ni son necesariamente indicativos del mismo.

---

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

### Anexo 1. Metodologías de valoración.

El objeto de este anexo es describir la metodología de valoración de instrumentos financieros empleada por IM Valora Consulting.

Los modelos de valoración de instrumentos financieros están basados en el cálculo del valor presente de los flujos futuros esperados. Dicho descuento se realiza utilizando lo que se conoce como Curva Cupón Cero (en adelante CCC) que no es sino una estimación de la Estructura Temporal de Tipos de Interés (en adelante, ETTI).

Adicionalmente, cuando los instrumentos tienen asociada opcionalidad es preciso modelar en un contexto de incertidumbre el comportamiento de los subyacentes. Al igual que cuando el instrumento carece de opcionalidad, su valor se obtiene calculando la esperanza del valor descontado de su función de pagos. En algunos instrumentos existen fórmulas analíticas cerradas para obtener el precio de la opción. Tal es el caso del modelo de Black-Scholes y sus derivados. Sin embargo, en otras ocasiones no existen soluciones cerradas y es necesario utilizar aproximaciones numéricas para calcular el valor razonable de la opción. En estos casos, se utilizan tanto métodos de simulación de Montecarlo como métodos que se apoyan en árboles binomiales o trinomiales para reflejar la evolución del subyacente y su estructura de probabilidad.

En primer lugar se describen el procedimiento y los modelos de valoración empleados. En segundo lugar se detalla la metodología de estimación de la Curva Cupón Cero empleada por IM Valora Consulting. En el Anexo 3 se incluye la descripción de los *inputs* utilizados en la valoración.

#### Valoración de bonos convertibles

La valoración de bonos convertibles obliga a la modelización del bono subyacente así como de la opción de conversión en acciones ordinarias del emisor. Para ello se modeliza su principal fuente de riesgo, el activo de renta variable, mediante un árbol binomial discretizando su evolución y recogiendo todas las características del contrato del convertible.

De esta manera se hace uso del modelo de evolución de *Cox-Ross-Rubinstein* mediante el cual se modeliza la evolución del activo de renta variable a través de árboles binomiales con probabilidades de transición constantes.

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

El modelo de *Cox-Ross-Rubinstein* está basado en la evolución log-normal utilizada por el modelo de Black-Scholes para activos de renta variable. De acuerdo a este modelo el valor futuro en tiempo  $t$  de un activo de renta variable  $S$  viene dado por

$$S_t = S_0 e^{\left(r - \frac{1}{2}\sigma^2\right)t + \sigma\sqrt{t}Z},$$

donde  $S_t$  es el valor en tiempo  $t$  de la variable,  $S_0$  es el valor actual de la variable,  $\sigma$  es la volatilidad anualizada de la variable,  $r$  es el tipo libre de riesgo y  $Z$  es la variable aleatoria normal estándar.

Es necesario discretizar el tiempo considerando saltos temporales de tamaño  $dt$  y, de acuerdo a la evolución binomial, conocido el valor del subyacente en el instante  $t$  ( $S_t$ ) se consideran dos únicos posibles valores del mismo en el instante siguiente  $t+1$  definidos a partir de dos constantes y de la cotización inicial:  $S_t \times u$  (escenario de subida) y  $S_t \times d$  (escenario de bajada). Además, a estos valores se les asocia unas probabilidades de transición conocidas:  $p$  y  $1-p$ , respectivamente.

Por otro lado, se ha de tener en cuenta el pago de dividendos del activo de renta variable. Un pago previsto de dividendos hace que la cotización futura del activo de renta variable disminuya con lo que la rentabilidad potencial de la opción de conversión es inferior y de la misma manera el precio del bono convertible. La incorporación de una tasa continua de dividendos en el árbol binomial de evolución del subyacente no altera el valor de éste en los distintos nodos sino que únicamente afecta a las probabilidades de transición. De acuerdo a lo anterior el sistema de ecuaciones del modelo es el siguiente:

$$\begin{aligned} u &= \exp(\sigma \times \sqrt{Dt}), \\ d &= 1/u, \\ p &= \frac{\exp((r-q) \times Dt) - d}{u - d}, \end{aligned}$$

donde  $q$  es la tasa continua de dividendos.

Por último, la valoración del bono convertible en el árbol binomial se realiza de manera recursiva, comenzando desde la última fecha de conversión y hasta la fecha inicial. Para el caso que nos ocupa la última fecha de conversión es obligatoria por lo que el valor del convertible viene dado por:



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

$$BC_i = S(i,t) * RC + \text{Cupón} ,$$

siendo  $S(i,t)$  el valor del subyacente en el nodo  $i$ ,  $RC$  el ratio de conversión estipulado en el contrato de la emisión.

Para calcular el valor del convertible en fechas anteriores a la de conversión obligatoria se debe evaluar el valor de continuar sin ejercer la opción de conversión (si la hubiese) y el valor de conversión inmediata si existe opción a canje. Igualmente se debe tener en cuenta la existencia de pago de cupón, de manera que el valor del instrumento en dichos nodos viene dado por:

$$BC_i = \text{Max}(\text{Continuación}, \text{Conversión}) + \text{Cupón} .$$

El valor de continuación viene dado por

$$\text{Continuación}_i = E[BC_{t+1}]_{i,t} \times DF_t(dt) + \text{Cupón} ,$$

siendo  $E[BC_{t+1}]_{i,t}$  el valor esperando del bono convertible y que se obtiene a través de las probabilidades de transición de la siguiente forma:

$$E[BC_{t+1}]_{i,t} = p \times BC(i,t+1) + (1-p) \times BC(i+1,t+1) .$$

Mientras que el valor de la conversión se calcula como

$$\text{Conversión}_i = S(i,t) * RC .$$

### Valoración de instrumentos de renta fija sin opcionalidad

Dentro de este grupo quedan incluidos los bonos con cupón fijo y los bonos con pagos flotantes o FRN's que carezcan, todos ellos, de opcionalidad. El método más apropiado de valoración de estos títulos es el consistente en descontar los pagos del instrumento con la función de descuento.

Conocida la Curva Cupón Cero aplicable al instrumento, la valoración de los bonos con cupón fijo es muy sencilla. Dado que se conoce el valor de los flujos futuros con certidumbre, la valoración consiste simplemente en obtener los factores de descuento aplicable en cada fecha de pago de cupón y calcular el valor presente de los flujos futuros.



## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

Cuando los flujos de un instrumento son variables y están ligados a un tipo de referencia (p.ej. Euribor), estos se estiman a partir de los tipos *forward* implícitos en la Curva Cupón Cero de los tipos a los que los pagos están referidos. Por tanto la valoración del instrumento consiste en i) estimar los pagos futuros utilizando los tipos *forward* de la curva de referencia, añadiendo el correspondiente margen aplicable (que viene dado por las características del título) y ii) utilizar los factores de descuento en las fechas de pago utilizando la CCC para calcular el valor presente de los flujos estimados futuros.

### Valoración de títulos con opcionalidad simple

Incluimos en este grupo todos aquellos títulos cuya opcionalidad puede valorarse utilizando fórmulas analíticas cerradas. Constituyen un ejemplo de este tipo de activos los siguientes instrumentos:

- Bonos con opción de cancelación única.
- Caps, floors, collars, etc.

La valoración de la opción se realiza utilizando la fórmula analítica que se considere adecuada. En la mayoría de los casos estas expresiones están basadas en los modelos de Black-Scholes, Black '76 o alguna variante de los anteriores.

### Valoración de títulos de renta fija con opcionalidad compleja o con cupones no lineales en la estructura de tipos

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

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

donde  $a$  es el parámetro que indica la reversión a la media,  $\sigma$  es la volatilidad instantánea del tipo a corto plazo,  $\theta(t)$  es una función del tiempo que asegura la

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

consistencia del modelo con la estructura temporal de tipos de interés observada en el mercado en un momento dado, y  $dz$  es un proceso de Wiener.

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

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

### Estimación de la Curva Cupón Cero

La estructura temporal de los tipos de interés es la relación existente, en un momento del tiempo, entre los tipos de interés y el plazo de los mismos. La representación gráfica de dicha relación recibe el nombre de Curva Cupón Cero (CCC).

El conocimiento de la estructura temporal de tipos de interés (ETTI) tiene múltiples aplicaciones, entre las cuales tiene especial importancia su utilización en la economía financiera, puesto que permite valorar múltiples activos financieros y diseñar estrategias de inversión o de cobertura.

Desafortunadamente, la ETTI no se observa directamente, ya que los tipos de interés que la componen han de recoger exclusivamente la relación entre el tipo de interés y el plazo. Los tipos observados en los activos que cotizan en el mercado reflejan efectos distintos del plazo, tales como la cuantía y la estructura de pago de los cupones entre otros. Por lo tanto, la obtención de la ETTI requiere, en general, una estimación que elimine las características específicas

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

---

de los activos considerados. Además la ETTI debe estimarse con instrumentos financieros que sean homogéneos en lo referente a su fiscalidad, liquidez y riesgo de crédito.

La estimación de la estructura temporal de tipos de interés ha sido objeto de una atención creciente en la literatura económica de las últimas décadas, distinguiéndose en la actualidad dos grupos metodológicos: métodos no econométricos o recursivos y métodos econométricos que estiman la función de descuento.

El método que se sigue en IM Valora Consulting se encuadra dentro aquellos que estiman la función de descuento y se puede describir del siguiente modo. Para una divisa, se obtienen precios de mercado de un conjunto de tipos monetarios publicados por la *British Bankers' Association* y tipos *swap* tomados de *Bloomberg* a las 17 horas. A partir de estos tipos, mediante el método recursivo se obtiene la función de descuento para los diferentes horizontes, interpolándose cuando sea necesario. Una vez que se obtiene esta curva "discreta" se procede a estimar los parámetros de la curva, según la parametrización de Svensson, de tal manera que el tipo cupón cero es función de estos seis parámetros y del tiempo a vencimiento según la ecuación:

$$r(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau_1}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) \right) - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) + \beta_3 \frac{\tau_2}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right) \right) - \beta_3 \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right)$$

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación

### Anexo 2. *Inputs* de valoración

**Fecha Valor: 16 de diciembre de 2011.**

Para la valoración del bono convertible mediante la aplicación del modelo de *Cox-Ross-Rubinstein* se han utilizado los siguientes *inputs*:

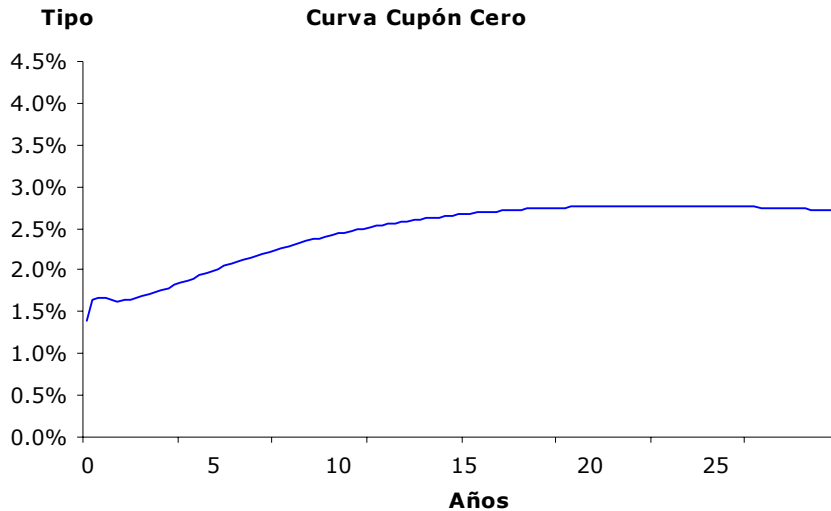
- Spot: 3.744 euros.
- Volatilidad subyacente: 40.38%.
- Tasa de dividendos anualizada: 5.84%.
- Tipo libre de riesgo: 1.6455%.

Por otro lado, para la estimación de la Curva Cupón Cero se ha seguido el modelo tipo Svensson tomando las siguientes tasas de rendimiento observadas en el mercado:

| Money Market |        | Tipos Swap |        |
|--------------|--------|------------|--------|
| O/N          | 0.424% | 2Y         | 1.337% |
| 1W           | 0.667% | 3Y         | 1.412% |
| 1M           | 1.055% | 4Y         | 1.580% |
| 2M           | 1.166% | 5Y         | 1.772% |
| 3M           | 1.349% | 6Y         | 1.954% |
| 4M           | 1.439% | 7Y         | 2.106% |
| 5M           | 1.519% | 8Y         | 2.228% |
| 6M           | 1.614% | 9Y         | 2.325% |
| 9M           | 1.799% | 10Y        | 2.408% |
| 12M          | 1.973% | 12Y        | 2.560% |
|              |        | 15Y        | 2.659% |
|              |        | 20Y        | 2.648% |
|              |        | 25Y        | 2.577% |
|              |        | 30Y        | 2.493% |
|              |        | 40Y        | 2.472% |
|              |        | 50Y        | 2.492% |

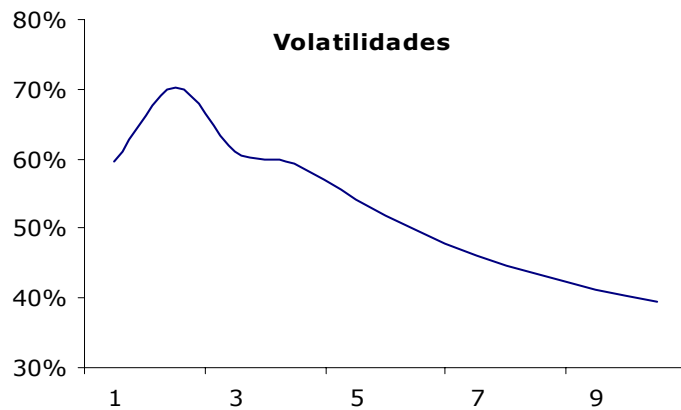
La estimación de la Curva Cupón Cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados ordinarios de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se observa gráficamente a continuación:

## Informe de Emisión de Deuda Subordinada y de Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles en Acciones de CaixaBank S.A. para su canje por tres emisiones de Participaciones Preferentes en circulación



Además, la siguiente tabla muestra las volatilidades *cap* utilizadas para la calibración y valoración de los instrumentos que han sido objeto de análisis a lo largo del documento.

| Plazo | Tipo  | Volatilidad |
|-------|-------|-------------|
| 1     | 1.14% | 59.68%      |
| 2     | 1.34% | 70.30%      |
| 3     | 1.41% | 60.96%      |
| 4     | 1.58% | 59.30%      |
| 5     | 1.77% | 54.00%      |
| 6     | 1.95% | 49.70%      |
| 7     | 2.11% | 46.10%      |
| 8     | 2.23% | 43.40%      |
| 9     | 2.33% | 41.30%      |
| 10    | 2.41% | 39.60%      |



Por último, los parámetros de Hull-White necesarios en la valoración son:

| a       | Sigma   |
|---------|---------|
| 0.09710 | 0.01286 |





**INFORME DE EMISIÓN Y VALORACIÓN DEL CANJE DE PARTICIPACIONES PREFERENTES DE CAIXABANK POR UNA CESTA DE BONOS SUBORDINADOS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES DE CAIXABANK Y DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS DE CAIXABANK**

**Valorador:**

**solventis**

**Fecha Informe:**

**21 de diciembre de 2011**



| <b>Índice</b>  | <b>Pág.</b> |
|--|-------------|
| <b>1.- INTRODUCCIÓN .....</b>  | <b>2</b>    |
| A. Objeto del Informe.....   | 2           |
| B. Capacidad e Independencia de Solventis.....   | 2           |
| <b>2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR .....</b>  | <b>3</b>    |
| A. CaixaBank S.A.....  | 3           |
| B. Calidad Crediticia.....   | 6           |
| C. Ratios de Capital.....  | 7           |
| D. Emisiones vivas de CAIXABANK.....   | 11          |
| <b>3.- DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES DE CANJE .....</b>   | <b>14</b>   |
| A. Características de las Emisiones de Participaciones Preferentes Canjeables. .   | 14          |
| B. Características de las Emisiones Nuevas a Emitir. ....  | 18          |
| C. Operaciones de Canje.....   | 22          |
| D. Principales Factores de Riesgo. ....  | 23          |
| <b>4.- ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE MERCADO.....</b>  | <b>26</b>   |
| A. Tipos de Emisiones.....   | 26          |
| B. Procedimiento Establecido para la Determinación de las Condiciones de las Operaciones de Canje de las Emisiones de CAIXABANK..... | 28          |
| C. Mercado Primario de Deuda. ....   | 30          |
| D. Mercado Secundario de Deuda.....  | 34          |
| E. Mercado de Credit Default Swaps.....  | 40          |
| F. Resumen .....   | 43          |
| <b>5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LAS OPERACIONES DE CANJE.....</b>  | <b>44</b>   |
| A. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente KYG175471039. ....  | 45          |
| B. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente KYG175471112. ....  | 47          |
| C. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente ES0114970009.....   | 49          |
| D. Sensibilidad a Factores de Riesgo de las Nuevas Emisiones. ....   | 50          |
| <b>6.- CONCLUSIONES .....</b>  | <b>56</b>   |
| <b>ANEXO 1: MÉTODOS DE VALORACIÓN .....</b>  | <b>58</b>   |
| <b>ANEXO 2: DATOS DE MERCADO UTILIZADOS .....</b>  | <b>64</b>   |

## **1.- INTRODUCCIÓN**

El presente informe ha sido elaborado por Solventis, a petición de CaixaBank S.A. (en adelante CAIXABANK), a partir de la información suministrada por la propia entidad y de la información registrada en la CNMV (Folleto Base de Valores no Participativos registrado el 15 de Julio de 2011). Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 20 de diciembre de 2011.

### **A. Objeto del Informe.**

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de mercado existentes en la actualidad se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y de Obligaciones Subordinadas a emitir por CAIXABANK para su canje exclusivo con el público en general, a través de su red de oficinas, con otras emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK en circulación.

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. El tratamiento que debe darse a este informe es de confidencial, con un objetivo exclusivo de uso interno por parte de CAIXABANK o para su presentación a la CNMV y su mención en la Nota de Valores, sin que pueda utilizarse para ninguna otra intención.

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 CAIXABANK que los necesarios para el desarrollo del presente informe. Así, afirmamos que:

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

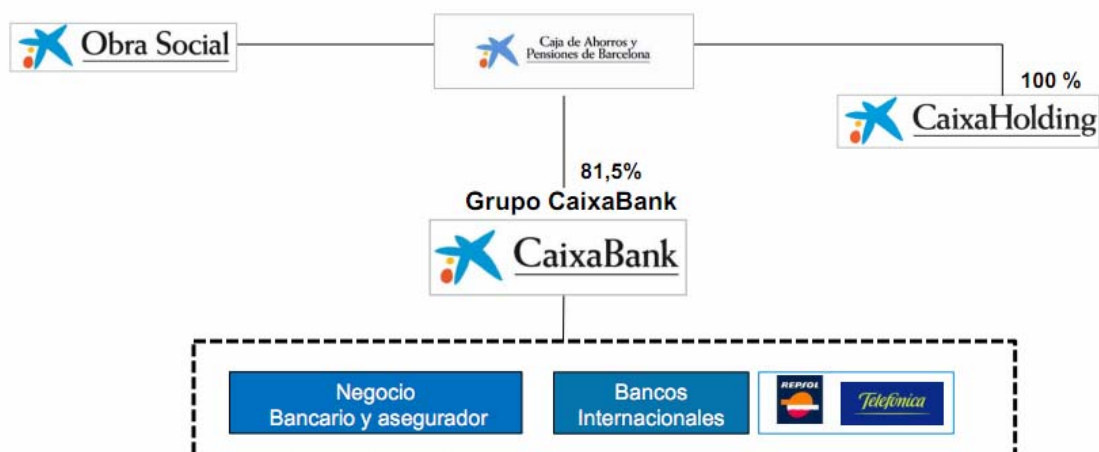
## 2.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

### A. CaixaBank S.A.

La Asamblea General de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona y la Junta General de Critería CaixaCorp (actual CAIXABANK) aprobaron, en abril y mayo de 2011 respectivamente, la reorganización del Grupo “la Caixa”.

En el proceso de reorganización, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona traspasó su negocio bancario a Critería CaixaCorp, transformado en el Grupo Bancario CaixaBank y Critería CaixaCorp traspasó parte de sus participaciones industriales a CaixaHolding. Dicho proceso finalizó el pasado 30 de junio de 2011.

En el cuadro siguiente, recogemos la estructura societaria resultante después de la mencionada reordenación:



En consecuencia, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, que continúa siendo una caja de ahorros, ha pasado a ejercer su actividad financiera de modo indirecto a través de un banco cotizado denominado CaixaBank, S.A., del que posee el 81,5% de su capital social.

CAIXABANK agrupa todo el negocio bancario de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, el negocio asegurador y las participaciones en bancos internacionales, en Telefónica y Repsol.

El banco cuenta con unas 5.200 oficinas, más de 8.000 cajeros automáticos, una plantilla de más de 28.000 empleados y más de 10,5 millones de clientes, siendo la entidad líder en banca minorista y de referencia del sector financiero español.

Así mismo, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona posee el 100% del capital social de CaixaHolding, S.A., compañía que agrupa las participaciones industriales de la antigua Critería CaixaCorp (Abertis, Agbar, Gas Natural-Fenosa, PortAventura y Mediterránea), Servihabitat y los negocios inmobiliarios.

A cierre del primer semestre del 2011 el “Grupo La Caixa” se consolidaba como la tercera entidad financiera española con cerca de 285 mil millones de euros en activos, como una de las entidades de mayor solvencia con un Core Capital entorno al 11% y como una de las entidades con mayores niveles de liquidez (21.633 millones de euros).

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

**Cuadro 1: Principales Magnitudes de CAIXABANK (30/09/2011)**

| <b>Principales Magnitudes CaixaBank<br/>(millones Euros)</b> | <b>30/09/2011</b> | <b>31/12/2010</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Core Capital   | 11,80%            | 8,90%             |
| Tasa Morosidad   | 4,65%             | 3,65%             |
| Ratio de cobertura de morosidad                              | 65%               | 70%               |
| Fondos Propios   | 20.967            | 18.163            |
| Total activo   | 267.541           | 262.782           |
| <b>(millones de euros)</b>                                   | <b>30/09/2011</b> | <b>30/09/2010</b> |
| Margen de Intereses  | 2.320             | 2.632             |
| Margen Bruto   | 4.802             | 4.906             |
| Margen Explotación Recurrente                                | 2.352             | 2.380             |
| Resultado Recurrente del Grupo<br>CaixaBank                  | 921               | 1.027             |

El detalle del Balance de Situación de CAIXABANK a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de marzo, junio y septiembre de 2011 es el que se recoge en los cuadros siguientes:

**Cuadro 2: Activo CAIXABANK (30/09/2011)**

| <b>Balance de situación público consolidado del<br/>Grupo CaixaBank (millones de euros)</b> | <b>Dic 2010</b> | <b>Mar 2011</b> | <b>Jun 2011</b> | <b>Sep 2011</b> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Caja y depósitos en bancos centrales  | 2.443           | 839             | 3.838           | 2.534           |
| Cartera de negociación  | 3.118           | 3.349           | 2.881           | 3.742           |
| Activos financieros disponibles para la venta   | 39.936          | 35.797          | 35.461          | 32.697          |
| Inversiones crediticias   | 195.495         | 190.542         | 196.512         | 189.565         |
| <i>Depósitos en Entidades de crédito</i>  | 8.485           | 4.188           | 7.076           | 3.727           |
| <i>Crédito a la clientela</i>   | 185.221         | 184.637         | 187.771         | 184.262         |
| <i>Valores representativos de deuda</i>   | 1.789           | 1.717           | 1.665           | 1.576           |
| Cartera de inversión a vencimiento  | 7.389           | 7.398           | 7.417           | 7.468           |
| Activos no corrientes en venta  | 686             | 3.074           | 774             | 1.146           |
| Participaciones   | 5.126           | 8.121           | 8.978           | 8.863           |
| Activo material   | 3.663           | 3.476           | 3.315           | 3.282           |
| Activo intangible   | 2.229           | 1.336           | 1.124           | 1.121           |
| Resto activos   | 12.980          | 11.547          | 13.089          | 17.123          |
| <b>Total activo</b>   | <b>273.067</b>  | <b>265.479</b>  | <b>273.387</b>  | <b>267.541</b>  |

**Cuadro 3: Pasivo CAIXABANK (30/09/2011)**

| <b>Balance de situación público consolidado del Grupo CaixaBank (millones de euros)</b> | <b>Dic 2010</b> | <b>Mar 2011</b> | <b>Jun 2011</b> | <b>Sep 2011</b> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Cartera de negociación  | 2.599           | 3.051           | 3.016           | 3.538           |
| Pasivos financieros a coste amortizado  | 215.483         | 207.745         | 213.986         | 204.506         |
| <i>Depósitos de Bancos Centrales y ent. de crédito</i>                                  | 19.088          | 12.315          | 11.692          | 14.048          |
| <i>Depósitos de la clientela</i>  | 142.106         | 137.946         | 147.393         | 137.163         |
| <i>Débitos representados por valores negociables</i>                                    | 44.211          | 46.583          | 44.109          | 42.491          |
| <i>Pasivos subordinados</i>   | 6.889           | 6.887           | 6.881           | 6.883           |
| <i>Otros pasivos financieros</i>  | 3.189           | 4.014           | 3.911           | 3.921           |
| Pasivos por contratos de seguros  | 19.779          | 19.926          | 20.166          | 20.613          |
| Provisiones   | 2.948           | 2.899           | 2.799           | 2.751           |
| Resto pasivos   | 12.661          | 11.706          | 11.813          | 15.160          |
| <b>Pasivo</b>   | <b>253.470</b>  | <b>245.326</b>  | <b>251.780</b>  | <b>246.568</b>  |
| Fondos propios  | 18.163          | 19.272          | 21.092          | 20.967          |
| Resultado atribuido al Grupo  | 1.212           | 300             | 833             | 845             |
| Intereses minoritarios y ajustes por valoración   | 1.434           | 881             | 515             | 6               |
| Patrimonio neto   | 19.597          | 20.153          | 21.607          | 20.973          |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto</b>   | <b>273.067</b>  | <b>265.479</b>  | <b>273.387</b>  | <b>267.541</b>  |

Finalmente, el detalle de la Cuenta de Resultados de CAIXABANK, a 30 de Septiembre de 2011, es el siguiente:

**Cuadro 4: Cuenta de Resultados CAIXABANK (30/09/2011)**

| <b>Cuenta de Resultados (millones de euros)</b>                             | <b>Enero - Septiembre</b> |              |
|---|---------------------------|--------------|
|   | <b>2011</b>               | <b>2010</b>  |
| Ingresos Financieros  | 5.690                     | 5.208        |
| Gastos Financieros  | -3.370                    | -2.576       |
| <b>MARGEN DE INTERESES</b>  | <b>2.320</b>              | <b>2.632</b> |
| Dividendos y resultados por puesta en equivalencia                          | 834                       | 579          |
| Comisiones netas  | 1.137                     | 1.054        |
| Resultados operaciones financieras y otros productos/cargas de explotación. | 511                       | 641          |
| <b>MARGEN BRUTO</b>   | <b>4.802</b>              | <b>4.906</b> |
| Total gastos de explotación   | -2.450                    | -2.526       |
| <b>MARGEN EXPLOTACIÓN</b>   | <b>2.352</b>              | <b>2.380</b> |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros y otros                       | -1.382                    | -1.224       |
| Ganancias/(pérdidas) en la baja de activos financieros y otros              | -5                        | -7           |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>   | <b>965</b>                | <b>1.149</b> |
| Impuesto sobre beneficios   | -44                       | -122         |
| <b>RESULTADO RECURRENTE</b>   | <b>921</b>                | <b>1.027</b> |
| <b>Beneficios extraordinarios</b>   | <b>557</b>                | <b>94</b>    |
| Saneamientos extraordinarios  | -633                      | -107         |
| Subtotal Extraordinarios  | -76                       | -13          |
| <b>RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO</b>   | <b>845</b>                | <b>1.014</b> |

## B. Calidad Crediticia.

CAIXABANK, tal y como hemos indicado en el apartado anterior, representa a una de las mayores entidades financieras españolas, con un alto grado de solvencia y que cuenta con el respaldo de las principales agencias de calificación que le otorgan una elevada calidad crediticia:

| Rating                | Moody's   | Fitch     | S&P       |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Largo Plazo</b>    | Aa3       | A         | A         |
| <b>Perspectiva</b>    | Negativa  | Negativa  | Negativa  |
| <b>Corto Plazo</b>    | P-1       | F1        | A-1       |
| <b>Fecha Revisión</b> | 19-Oct-11 | 11-Oct-11 | 15-Dic-11 |

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

| EMISOR  | Moody's    |            |            | Fitch    |            |           | S&P      |            |            |
|---|------------|------------|------------|----------|------------|-----------|----------|------------|------------|
|   | LP         | Persp.     | CP         | LP       | Persp.     | CP        | LP       | Persp.     | CP         |
| Banco Santander   | Aa3        | NEG        | P-1        | AA-      | NEG        | F1+       | AA-      | NEG        | A-1+       |
| BBVA  | Aa3        | NEG        | P-1        | A+       | NEG        | F1        | A+       | NEG        | A-1+       |
| Banesto   | A2         | NEG        | P-1        | AA-      | NEG        | F1+       | AA-      | NEG        | A-1+       |
| <b>CaixaBank</b>  | <b>Aa3</b> | <b>NEG</b> | <b>P-1</b> | <b>A</b> | <b>NEG</b> | <b>F1</b> | <b>A</b> | <b>NEG</b> | <b>A-1</b> |
| Banco Cooperativo Español   | A1         | NEG        | P-1        | A        | EST        | F1        |          |            |            |
| Unicaja   | A1         | NEG        | P-1        | A        | EST        | F1        |          |            |            |
| La Caixa  | A2         | NEG        |            | A        | NEG        | F1        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Bankinter   | A2         | NEG        | P-1        |          |            | F2        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Banco Popular   | A2         | NEG        | P-1        | BBB+     | NEG        | F2        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Gipuzkoa Donostia Kutxa   |            |            |            | A-       | NEG        | F2        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Ibercaja  | Baa1       | NEG        | P-2        |          |            |           | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Banco Sabadell  | A3         | NEG        | P-2        | BBB+     | NEG        | F2        | BBB      | NEG        | A-2        |
| Caja Vital  | A3         | NEG        | P-2        | BBB+     |            | F2        |          |            |            |
| Bankia  | Baa2       | NEG        | P-2        | A-       | EST        | F2        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Bilbao Bizkaia Kutxa  | Baa3       | NEG        | P-3        | A        | NEG        | F1        | BBB+     | NEG        | A-2        |
| Banca Cívica  |            |            |            | BBB+     | EST        | F2        |          |            |            |
| Banca March   | Baa1       | NEG        | P-2        |          |            |           |          |            |            |
| Banco Guipuzcoano   |            |            |            | BBB      | NEG        | F2        |          |            |            |
| Banco Mare Nostrum<br>(Caja Murcia + Penedés + Sa Nostra + Granada) |            |            |            | BBB+     | EST        | F2        |          |            |            |
| Liberbank<br>(Cajastur, Extremadura y Cantabria)                    | Baa1       | NEG        | P-2        | BBB+     | EST        | F2        |          |            |            |
| Banco Caja Tres<br>(CAI + Caja Círculo + Caja Badajoz)              |            |            |            | BBB      | EST        | F3        |          |            |            |
| Caja España, Salamanca y Soria                                      | Baa3       | REV        | P-3        |          |            |           |          |            |            |
| Novacaixagalicia  | Baa3       | NEG        | P-3        | BB+      | EST        | B         |          |            |            |
| Banco CAM   | Ba1        |            |            | BB+      | POS        | B         |          |            |            |
| Banco Pastor  | Ba1        | NEG        |            |          |            |           |          |            |            |
| Catalunya Caixa   | Ba1        | NEG        |            |          |            |           |          |            |            |
| Unnim   |            |            |            | BB+      | EST        | B         |          |            |            |
| Banco Financiero y de Ahorros                                       | Ba2        | NEG        |            | BB       | EST        | B         | BB+      | NEG        | A-3        |
| Banco de Valencia   | Ba2        | REV        |            | BB-      | EST        | B         |          |            |            |



### C. Ratios de Capital.

El pasado 10 de Marzo de 2011, el Banco de España hizo público, en base a sus cálculos, las necesidades de capital que precisaban las diferentes entidades financieras españolas en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de Febrero, para el reforzamiento del sistema financiero español.

Con el objetivo de reforzar la solvencia del sistema financiero español, se estableció un mínimo de capital principal de un 8% con carácter general para los grupos consolidables de entidades de crédito o entidades de crédito individuales no integradas en un grupo consolidable que pudieran captar fondos reembolsables del público. Ese ratio se elevaba al 10% para aquellos grupos o entidades que no hubieran colocado títulos representativos de su capital social o derechos de voto a terceros por al menos el 20% y que, además, presentasen un porcentaje de financiación mayorista superior al 20%.

Los resultados de estos cálculos arrojaron que el “Grupo La Caixa” se situaba con un nivel de capital principal del 9,8% y que por consiguiente no tenía necesidades de capitalización.

Complementariamente, a mediados del mes de julio del 2011, se hicieron públicos los resultados de las pruebas de resistencia del sistema financiero europeo llevadas a cabo por la Autoridad Bancaria Europea (EBA), en colaboración con el Banco de España (BDE), el Banco Central Europeo (BCE), la Comisión Europea (CE) y el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRB), que cubren un horizonte temporal comprendido entre los años 2011 y 2012.

El objetivo general de estas pruebas era evaluar la resistencia del sistema bancario europeo en su conjunto, y la capacidad de los bancos para absorber posibles shocks relacionados con sus riesgos de crédito y de mercado, incluido el riesgo derivado de las inversiones en deuda soberana.

Para estas pruebas, EBA estableció un nivel de capital mínimo del 5% del Core Tier 1 capital. Este nuevo ratio, utilizado exclusivamente a los efectos de esta prueba, queda por encima de los requerimientos actuales en la UE.

En el Core Tier 1 se incluyen exclusivamente los instrumentos de la máxima calidad, incluidos en la actual definición de Tier 1 (capital y reservas) y se practican algunas deducciones que se vienen realizando sobre el Tier 1. No se permite la inclusión de ningún tipo de híbridos (salvo las ayudas públicas).

Los parámetros utilizados para efectuar estas pruebas fueron los siguientes:

- Suponían una situación de balance estático e inamovible a lo largo del periodo contemplado (2011-2012), lo que quiere decir que los datos de partida del ejercicio, y sobre los que se realizan todos los cálculos, son los del balance cerrado a 31 de diciembre de 2010 (con algunas excepciones).

- Los escenarios macroeconómicos considerados son dos. Uno, de referencia y otro adverso, siendo este último el que determina, en su caso, las potenciales necesidades de capital adicional. El escenario adverso contempla unas caídas del PIB español del 1% para 2011 y del 1,1% para 2012.
- El precio de los inmuebles es otro de los componentes de este escenario macroeconómico. El ejercicio contempla caídas en el precio del suelo y de la vivienda en España en el periodo 2011-2012 del 46,7% y del 21,9% respectivamente.
- En cuanto a las variables financieras, la caída de los índices bursátiles españoles se sitúa en un 20,7% frente a un 14,3% en la UE, y los tipos a largo plazo para España se incrementan en 165pb frente a los 66pb de media en la Unión Europea, que viene a significar que las pruebas de resistencia se han realizado suponiendo un escenario en que los tipos a largo plazo en España se situarían en torno al 6,50%.

En el cuadro siguiente se recogen los resultados que obtuvieron las principales entidades financieras españolas en estas pruebas de resistencia:

**Cuadro 5: Resultados Pruebas Resistencia (absorción de pérdidas)**

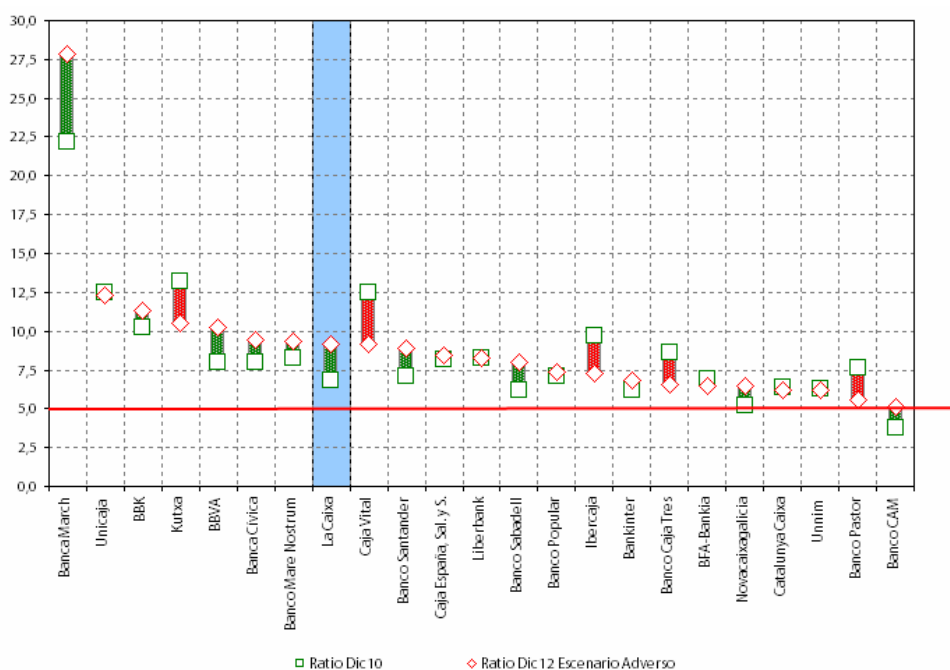
| Entidad Financiera        | Core Tier 1 Dic2010 | Core Tier 1 Dic2012                             |   |
|---------------------------|---------------------|---|---|
|                           |                     | Peor Escenario incorporando medidas adicionales | Peor Escenario sin incorporar medidas adicionales |
| Banco Santander           | 7,10                | 8,90  | 8,40  |
| BBVA                      | 8,00                | 10,20   | 9,20  |
| BFA-Bankia                | 6,90                | 6,50  | 5,40  |
| <b>La Caixa</b>           | <b>6,80</b>         | <b>9,10</b>                                     | <b>6,40</b>                                       |
| Banco Popular             | 7,10                | 7,40  | 5,30  |
| Banco Sabadell            | 6,20                | 8,00  | 5,70  |
| Catalunya Caixa           | 6,40                | 6,20  | 4,80  |
| Banca Cívica              | 8,00                | 9,40  | 5,60  |
| Novacaixagalicia          | 5,20                | 6,50  | 5,30  |
| Banco CAM                 | 3,80                | 5,10  | 3,00  |
| Banco Mare Nostrum        | 8,30                | 9,30  | 6,10  |
| Bankinter                 | 6,20                | 6,80  | 5,30  |
| Caja España, Sal. y Soria | 8,20                | 8,40  | 7,30  |
| Ibercaja                  | 9,70                | 7,30  | 6,70  |
| Unicaja                   | 12,50               | 12,30   | 9,40  |
| Liberbank                 | 8,30                | 8,30  | 6,80  |
| BBK                       | 10,20               | 11,30   | 8,80  |
| Banco Pastor              | 7,60                | 5,60  | 3,30  |
| Unnim                     | 6,30                | 6,20  | 4,50  |
| Kutxa                     | 13,20               | 10,50   | 10,10   |
| Banco Caja Tres           | 8,60                | 6,60  | 4,00  |
| Banca March               | 22,20               | 27,80   | 23,50   |
| Caja Vital                | 12,50               | 9,20  | 8,70  |

Como se puede observar, en un escenario de fuerte deterioro económico, el Core Tier 1 del “Grupo La Caixa” se situaría en el 6,40% a 31 de diciembre de 2012, por encima del mínimo del 5,00% exigido por la EBA para superar las pruebas de resistencia de la banca europea, lo que refleja su elevada fortaleza financiera.

Incorporando a este análisis las medidas adicionales acordadas por el “Grupo La Caixa” antes del 30 de abril de 2011 (como la conversión de la mitad de la emisión de obligaciones necesariamente convertibles de 1.500 millones de euros, suscrita el pasado mes de junio, y que tendrá lugar en diciembre de 2012, acuerdos estratégicos de venta de activos, etc.) permitiría que el nivel de Core Tier 1 del “Grupo La Caixa” a 31 de diciembre de 2012 ascendiese desde el 6,40% hasta el 9,10%, dentro de ese escenario especialmente adverso, anteriormente definido.

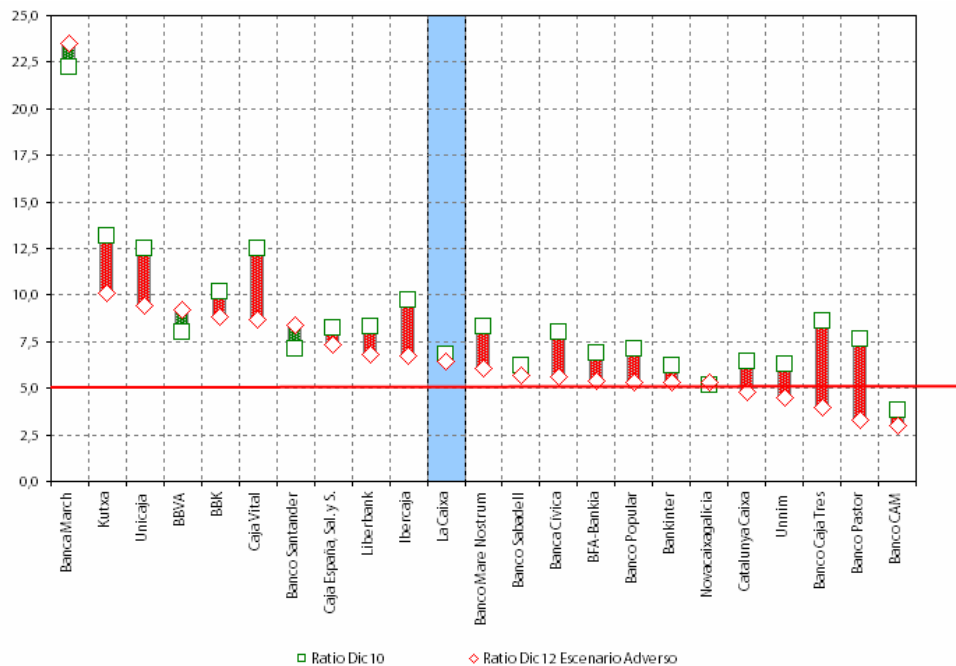
En los gráficos siguientes se pueden observar también estos resultados para la totalidad de las entidades financieras españolas:

**Gráfico 1: Resultados Pruebas Resistencia (incorporando medidas adicionales)**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

**Gráfico 2: Resultados Pruebas Resistencia (sin incorporando medidas adicionales)**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

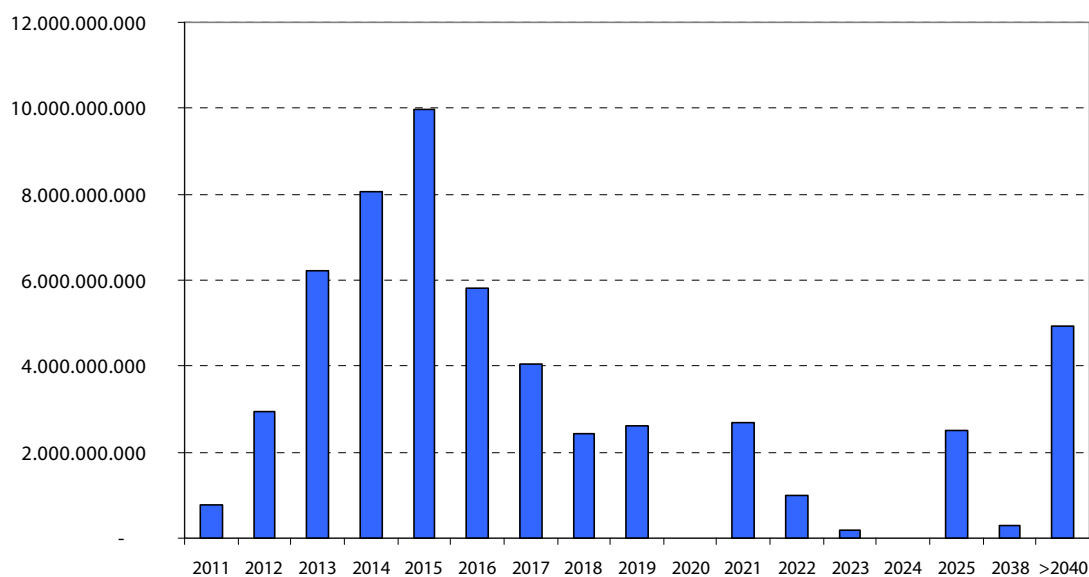
Por ello, atendiendo a los niveles de rating, a los resultados de Capital Principal publicados por el Banco de España y a los resultados de las pruebas de resistencia, podríamos establecer que el "Grupo La Caixa" es un grupo financiero que a lo largo del 2011 ha ido reforzando sus niveles de capital y que cuenta con niveles elevados de solvencia.

Además, una parte de la operación de canje analizada en el presente informe va dirigida a la emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en acciones de CAIXABANK que ayudarán a reforzar todavía más los niveles de capitalización de la entidad y su solvencia, niveles que recientemente han sido requeridos por parte del EBA, en base a los resultados obtenidos por el Grupo "La Caixa", en el ejercicio sobre las necesidades de recapitalización de entidades sistémicas del Espacio Económico Europeo.

## D. Emisiones vivas de CAIXABANK.

CAIXABANK tiene actualmente una deuda emitida o garantizada por un valor nominal total entorno a los 54.500 millones de Euros (excluyendo emisiones de pagarés y bonos subordinados necesariamente convertibles). La estructura de vencimientos de estas emisiones son las que se recogen en el siguiente cuadro:

**Gráfico 3: Vencimientos de Emisiones de CAIXABANK**



Fuente: Elaboración Propia

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

### - Cédulas Territoriales:

| ISIN         | F. Emisión | F. Vto.   | Tipo Cupón | Cupón Actual | Spread Imp. | Nominal                 |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| ES0414970691 | 12-may-11  | 23-may-12 | Fijo       | 2,738        | n.d.        | 200.000.000,00          |
| ES0414970436 | 28-feb-08  | 28-feb-13 | Variable   | 1,880        | n.d.        | 200.000.000,00          |
| ES0414970550 | 29-abr-10  | 29-abr-13 | Fijo       | 2,500        | 291,36      | 1.000.000.000,00        |
| ES0440609016 | 20-oct-10  | 20-mar-14 | Fijo       | 3,958        | n.d.        | 1.500.000.000,00        |
| ES0440609008 | 20-oct-10  | 19-jun-15 | Fijo       | 4,250        | n.d.        | 2.500.000.000,00        |
|              |            |           |            |              |             | <b>5.400.000.000,00</b> |

- Cédulas Hipotecarias:

| ISIN         | F. Emisión | F. Vto.   | Tipo Cupón | Cupón Actual | Spread Imp. | Nominal                  |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|--------------------------|
| ES0414970485 | 29-dic-08  | 29-dic-11 | Fijo       | 4,0000       | 314,02      | 785.400.000,00           |
| ES0414970493 | 17-feb-09  | 17-feb-12 | Fijo       | 3,5000       | n.d.        | 149.200.000,00           |
| ES0414970428 | 30-mar-08  | 30-mar-12 | Variable   | 1,6440       | 319,77      | 567.604.000,00           |
| ES0414970162 | 21-nov-02  | 21-nov-12 | Fijo       | 4,5000       | 283,69      | 1.500.000.000,00         |
| ES0414970287 | 22-jun-06  | 20-jun-13 | Variable   | 1,4170       | 310,81      | 100.000.000,00           |
| XS0259726601 | 30-jun-06  | 20-jun-13 | Variable   | 0,5502       | 235,81      | USD 100.000.000,00       |
| ES0414970279 | 30-jun-06  | 20-ago-13 | Variable   | 1,4650       | 312,15      | 150.000.000,00           |
| ES0414970584 | 16-sep-10  | 16-sep-13 | Fijo       | 3,1250       | 301,53      | 1.000.000.000,00         |
| ES0414970329 | 18-oct-06  | 18-oct-13 | Variable   | 1,5940       | 315,07      | 100.000.000,00           |
| ES0414970188 | 31-oct-03  | 31-oct-13 | Fijo       | 4,2500       | 314,69      | 2.000.000.000,00         |
| ES0414970626 | 11-nov-10  | 11-nov-13 | Variable   | 3,0480       | 308,30      | 300.000.000,00           |
| ES0414970634 | 18-mar-11  | 31-ene-14 | Fijo       | 4,7060       | 328,94      | 570.000.000,00           |
| ES0414970519 | 26-may-09  | 26-may-14 | Fijo       | 3,7500       | 331,36      | 2.000.000.000,00         |
| ES0414970386 | 30-mar-07  | 20-jun-14 | Variable   | 1,4280       | 324,32      | 68.000.000,00            |
| ES0414970238 | 18-ene-06  | 30-jun-14 | Fijo       | 3,3750       | 346,63      | 2.500.000.000,00         |
| ES0414970675 | 13-may-11  | 30-jul-14 | Fijo       | 4,4710       | 346,00      | 180.000.000,00           |
| ES0414970592 | 06-oct-10  | 06-oct-14 | Variable   | 2,6560       | n.d.        | 250.000.000,00           |
| ES0414970642 | 18-mar-11  | 02-feb-15 | Fijo       | 4,9770       | 354,37      | 74.000.000,00            |
| ES0414970667 | 18-mar-11  | 18-mar-15 | Fijo       | 4,7500       | 337,60      | 1.250.000.000,00         |
| ES0414970576 | 18-ago-10  | 30-abr-15 | Fijo       | 3,5000       | 360,35      | 42.000.000,00            |
| XS0231003129 | 30-sep-05  | 30-sep-15 | Variable   | 1,7363       | 192,78      | GBP 300.000.000,00       |
| ES0414970212 | 05-oct-05  | 05-oct-15 | Fijo       | 3,2500       | 356,95      | 2.500.000.000,00         |
| ES0414970600 | 08-oct-10  | 08-oct-15 | Variable   | 2,6550       | n.d.        | 250.000.000,00           |
| ES0414970618 | 15-oct-10  | 15-oct-15 | Fijo       | 3,7370       | 367,12      | 25.000.000,00            |
| ES0414970659 | 22-feb-11  | 22-feb-16 | Fijo       | 5,0000       | 335,00      | 2.000.000.000,00         |
| ES0414970535 | 31-mar-10  | 31-mar-16 | Fijo       | 3,5000       | 343,35      | 1.000.000.000,00         |
| ES0414970683 | 27-abr-11  | 27-abr-16 | Fijo       | 5,1250       | 339,43      | 1.250.000.000,00         |
| ES0414970261 | 16-jun-06  | 16-jun-16 | Variable   | 1,4830       | 354,17      | 150.000.000,00           |
| ES0414970253 | 20-abr-06  | 30-jun-16 | Variable   | 1,6440       | 341,68      | 490.047.000,00           |
| ES0414970337 | 17-oct-06  | 30-sep-16 | Variable   | 1,6440       | 340,43      | 478.423.000,00           |
| ES0414970345 | 28-nov-06  | 28-nov-16 | Variable   | 1,534        | 339,70      | 250.000.000,00           |
| ES0414970477 | 05-dic-08  | 12-dic-16 | Variable   | n.d.         | n.d.        | 200.000.000,00           |
| ES0414970295 | 28-jun-06  | 26-ene-17 | Fijo       | 4,250        | 354,97      | 2.000.000.000,00         |
| ES0440609024 | 14-nov-11  | 26-ene-17 | Fijo       | 4,250        | 363,15      | 250.000.000,00           |
| ES0414970378 | 30-mar-07  | 20-mar-17 | Variable   | 1,463        | 349,12      | 227.500.000,00           |
| ES0414970410 | 13-jul-07  | 20-mar-17 | Variable   | 1,463        | 359,49      | 25.000.000,00            |
| ES0414970360 | 23-mar-07  | 23-mar-17 | Variable   | 1,468        | 346,38      | 400.000.000,00           |
| ES0414970352 | 07-feb-07  | 30-mar-17 | Variable   | 1,544        | 346,37      | 451.134.000,00           |
| ES0414970394 | 29-jun-07  | 30-sep-17 | Variable   | 1,637        | 347,13      | 692.148.000,00           |
| ES0414970220 | 09-ene-06  | 09-ene-18 | Variable   | 1,631        | 348,60      | 1.000.000.000,00         |
| ES0414970568 | 02-jul-10  | 02-jul-18 | Variable   | 3,300        | 354,20      | 300.000.000,00           |
| ES0414970196 | 31-oct-03  | 31-oct-18 | Fijo       | 4,750        | 363,56      | 1.000.000.000,00         |
| ES0414970527 | 18-dic-09  | 18-dic-18 | Variable   | 2,068        | 359,05      | 125.000.000,00           |
| ES0414970543 | 07-may-10  | 07-may-19 | Variable   | 2,368        | 363,20      | 100.000.000,00           |
| ES0414970402 | 04-jun-07  | 04-jun-19 | Fijo       | 4,625        | 369,54      | 2.500.000.000,00         |
| ES0414970246 | 18-ene-06  | 18-ene-21 | Fijo       | 3,625        | 363,17      | 2.500.000.000,00         |
| ES0414970501 | 14-may-09  | 14-may-21 | Variable   | 2,418        | 367,22      | 175.000.000,00           |
| ES0414970303 | 28-jun-06  | 26-ene-22 | Fijo       | 4,500        | 379,25      | 1.000.000.000,00         |
| ES0440609032 | 12-dic-11  | 12-dic-23 | Variable   | 4,418        | 377,92      | 200.000.000,00           |
| ES0414970204 | 17-feb-05  | 17-feb-25 | Fijo       | 3,875        | 379,19      | 2.500.000.000,00         |
| XS0273475094 | 01-nov-06  | 02-feb-37 | Variable   | 0,429        | n.d.        | USD 255.000.000,00       |
| ES0414970451 | 13-jun-08  | 13-jun-38 | Fijo       | 5,432        | 388,85      | 100.000.000,00           |
|              |            |           |            |              |             | <b>38.355.495.887,67</b> |



- Bonos y Obligaciones Seniors:

| ISIN         | F. Emisión | F. Vto.   | Tipo Cupón | Cupón Actual | Spread Imp. | Nominal                 |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| ES0313249007 | 22-mar-07  | 22-mar-12 | Variable   | 1,628        | nd          | 200.000.000,00          |
| ES0314970148 | 03-ago-10  | 03-ago-12 | Variable   | 2,685        | nd          | 50.000.000,00           |
| ES0314970155 | 29-oct-10  | 29-oct-12 | Variable   | 2,640        | nd          | 175.000.000,00          |
| ES0314970171 | 16-nov-10  | 16-nov-12 | Variable   | 2,509        | nd          | 100.000.000,00          |
| ES0314970197 | 09-mar-11  | 09-mar-13 | Variable   | 2,422        | nd          | 200.000.000,00          |
| ES0314970205 | 21-jun-11  | 21-jun-13 | Variable   | 0,8198       | nd          | 100.000.000,00          |
| ES0314970163 | 05-nov-10  | 05-nov-13 | Fijo       | 3,750        | 349,67      | 1.000.000.000,00        |
| ES0340609009 | 20-nov-09  | 20-nov-14 | Fijo       | 4,125        | 397,40      | 1.000.000.000,00        |
| ES0340609058 | 20-ene-12  | 20-ene-15 | Fijo       | 4,910        | nd          | 3.000.000.000,00        |
| XS0198033762 | 18-ago-04  | 18-ago-19 | Variable   | 6,200        | nd          | 30.000.000,00           |
|              |            |           |            |              |             | <b>5.855.000.000,00</b> |

- Participaciones Preferentes:

| ISIN         | F. Emisión | F. Vto.  | Tipo Cupón | Cupón Actual | Spread Imp. | Nominal                 |
|--------------|------------|----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| KYG175471039 | 01-jul-99  | Perpetua | Variable   | 2,970        | nd          | 1.000.000.000,00        |
| KYG175471112 | 23-jun-00  | Perpetua | Variable   | 2,970        | nd          | 2.000.000.000,00        |
| ES0113249009 | 28-jun-07  | Perpetua | Variable   |              | nd          | 20.000.000,00           |
| ES0113249025 | 24-dic-07  | Perpetua | Variable   | 4,253        | nd          | 30.000.000,00           |
| ES0114970009 | 30-jun-09  | Perpetua | Variable   | 5,870        | nd          | 1.897.586.048,00        |
|              |            |          |            |              |             | <b>4.947.586.048,00</b> |

- Bonos Convertibles / Canjeables:

| ISIN         | F. Emisión | F. Vto.   | Tipo Cupón | Cupón Actual | Spread Imp. | Nominal                 |
|--------------|------------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------------------|
| ES0340609017 | 19-may-11  | 10-dic-13 | Fijo       | 7,000        | 783,00      | 1.500.000.000,00        |
|              |            |           |            |              |             | <b>1.500.000.000,00</b> |

La información observada de las emisiones de renta fija de CAIXABANK en circulación no nos proporciona información de los niveles spreads implícitos a los que deberían negociarse las emisiones objeto del canje de este informe, ni tampoco información sobre referencias de deuda similares a las nuevas emisiones a emitir para efectuar dicho canje.

El principal motivo por el que se produce esta circunstancia es por el hecho de que estas emisiones de CAIXABANK 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 cuarto del presente informe se efectuará un análisis de los mercados primarios y secundarios para diferentes tipologías de emisiones al objeto de determinar los niveles razonables a los que se deberían de efectuar las operaciones de canje de deuda de CAIXABANK.

### 3.- DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES DE CANJE

#### A. Características de las Emisiones de Participaciones Preferentes Canjeables.

Las características de las tres emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK en circulación sobre las que efectuar el canje son las siguientes:

##### → PARTICIPACIÓN PREFERENTE 1:

- Emisor: Caixa Preferente Limited
- Código ISIN: KYG175471039
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- Rating de la Emisión: Moody's: Baa2
- Garante: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (Serie A)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 1.000 Millones de euros
- Nominal Unitario: 1.000,00 EUR
- Fecha de Emisión: 30 de julio de 1999
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: Euribor a 3 meses más un margen del 0,06%, con un mínimo anual del 3,94% (4,00% TAE) hasta el 28 de junio de 2002, y con un mínimo anual del 2,97% (3,00% TAE) y un máximo del 7,77% (8,00% TAE) entre el 30 de septiembre de 2009 y el 30 de septiembre de 2014.  
La fijación del tipo de interés será 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: Los días 30 de cada mes de marzo, junio, septiembre y diciembre 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 en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de la Remuneración, reembolsando a su titular el valor nominal de cada participación preferente.  
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: Caixa Preferente Limited
- Código ISIN: KYG175471112
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- Rating de la Emisión: Moody's: Baa2
- Garante: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (Serie B)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 2.000 Millones de euros
- Nominal Unitario: 1.000,00 EUR
- Fecha de Emisión: 23 de junio de 2000
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Variable
- Cupón: Euribor a 3 meses más un margen del 0,06%, con un mínimo garantizado del 4,43% anual (4,50% TAE) y un máximo del 6,83% (7,00% TAE) durante los diez primeros años de la

emisión, y con un mínimo anual del 2,97% (3,00% TAE) y un máximo del 7,77% (8,00% TAE) entre el 30 de septiembre de 2010 y el 30 de septiembre de 2015.

La fijación del tipo de interés será 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: Los días 30 de cada mes de marzo, junio, septiembre y diciembre 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 en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de la Remuneración, reembolsando a su titular el valor nominal de cada participación preferente.  
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: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Código ISIN: ES0114970009
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- Rating de la Emisión: Moody's: Baa2 | Fitch: BBB
- Garante: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes (serie I/2009)
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 1.897,586 Millones de euros
- Nominal Unitario: 1.000,00 EUR
- Fecha de Emisión: 30 de junio de 2009
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo en los dos primeros años de la emisión y variable para el resto de vida de la emisión
- Cupón: 5,87% nominal anual (6,00% TAE) pagadero trimestralmente, desde el 30 de junio de 2009 hasta el 29 de junio de 2011.  
Euribor a 3 meses más un margen del 3,50%, pagadero trimestralmente, desde el 30 de junio de 2011.  
La fijación del tipo de interés será 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: Los días 30 de cada mes 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 alguna fecha de amortización anticipada.

- **Amortización Anticipada:** El Emisor podrá amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de España en todo o en parte las Participaciones Preferentes emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de la Remuneración, reembolsando a su titular el valor nominal de cada participación preferente.  
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 CAIXABANK.

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

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

## B. Características de las Emisiones Nuevas a Emitir.

Las características de las tres emisiones de Deuda de CAIXABANK a emitir, dirigidas a canjearse las emisiones de participaciones preferentes anteriormente descritas, son las siguientes:

### → **BONOS SUBORDINADOS NECESARIAMENTE CONVERTIBLES:**

- **Emisor:** CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- **Rating del Emisor:** Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- **Rating de la Emisión:** Por determinar
- **Garante:** CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- **Naturaleza de los Valores:** Los valores emitidos son Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles por Acciones de CAIXABANK.
- **Divisa de la Emisión:** EUR
- **Importe Nominal:** Hasta 1.469,28 Millones de euros



- **Período de Suscripción:** Desde el 27 de diciembre del 2011 hasta el 31 de enero del 2012, ambos inclusive.
- **Nominal Unitario:** 100 EUR
- **Fecha de Emisión:** 9 de febrero del 2012
- **Precio de Emisión:** 100% (a la par)
- **Tipo de Interés:** Fijo para toda la emisión.
- **Cupón:** 6,50% anual pagadero trimestralmente.
- **Fechas de pago de los cupones:** Siempre que sea acordado, la remuneración se pagará trimestralmente, por trimestres vencidos los días 30 de cada mes de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
  
- **Base Cálculo Intereses:** 30/360
- **Fecha de Vencimiento:** 30 de junio del 2013
- **Carácter Convertible de los Bonos:** Las obligaciones serán convertidas en acciones de nueva emisión de CAIXABANK.
- **Fechas de Conversión Obligatorias:** 30 de junio del 2012 para el 50% de la emisión y 30 de junio del 2013 para el 50% restante.
- **Fechas de Conversión Voluntarias:** Cuando el Emisor opte por no declarar la remuneración y abrir un Periodo de Conversión Voluntaria (o si el Banco de España o la autoridad competente exigen la cancelación del pago de la remuneración basándose en la situación financiera y de la solvencia del Emisor), dentro de los 15 días naturales anteriores a la fecha de finalización del Periodo de Devengo de la remuneración no declarada.
  
- **Relación de Conversión:** La relación de Conversión será fija durante toda la vida de la Emisión y quedará fijada en el número de acciones de CAIXABANK resultante del cociente de dividir el valor nominal de los Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles entre el precio de canje prefijado.
  
- **Precio de Canje:** A determinar entre el máximo de 3,73 Euros por acción o el 100% de la media de los precios medios ponderados de las acciones de CAIXABANK observadas en las quince últimas sesiones de mercado del período de suscripción.
  
- **Mercado de Cotización:** Bolsa de Madrid a través del Mercado Electrónico de Renta Fija (MERF).
  
- **Colectivo a los que se dirige la emisión:** Actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK con ISIN KYG175471039, KYG175471112 y ES0114970009.

Esta emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles no tiene garantías reales ni de terceros.

Estos valores presentan la condición de financiación subordinada para los acreedores, entendiéndose por tal, aquella que a efectos de prelación de créditos se sitúa de la siguiente forma frente a los acreedores:

- Por delante de las acciones ordinarias de CAIXABANK.
- El mismo orden de prelación (*Pari passu*) con las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables de CAIXABANK.
- Por detrás de las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, tenga emitidas o pueda emitir CAIXABANK.
- Por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados de CAIXABANK.

#### → OBLIGACIÓN SUBORDINADA 1:

- Emisor: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- Rating de la Emisión: Por determinar
- Garante: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Naturaleza de los Valores: Obligaciones Subordinadas
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: Hasta 2.100 Millones de euros
- Período de Suscripción: Desde el 27 de diciembre del 2011 hasta el 31 de enero del 2012, ambos inclusive.
- Nominal Unitario: 100,00 EUR
- Fecha de Emisión: 9 de febrero de 2012
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo para toda la emisión.
- Cupón: 4,00% nominal anual (4,06% TAE) pagadero trimestralmente.
- Fechas de pago de los cupones: Los días 30 de cada mes de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: 30/360
- Fecha de Vencimiento: 9 de febrero de 2022
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización anticipada: Opción de Amortización anticipada del emisor a partir del quinto año desde la fecha de emisión, previa autorización del Banco de España.
- Mercado de Cotización: Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF.

- Colectivo a los que se dirige la emisión: Actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK con ISIN KYG175471039 y KYG175471112.

## → OBLIGACIÓN SUBORDINADA 2:

- Emisor: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Rating del Emisor: Corto plazo: Moody's: P1 | S&P: A1 | Fitch: F1  
Largo plazo: Moody's: Aa3 | S&P: A+ | Fitch: A
- Rating de la Emisión: Por determinar
- Garante: CaixaBank S.A. ("CAIXABANK")
- Naturaleza de los Valores: Obligaciones Subordinadas
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: Hasta 1.328,31 Millones de euros
- Período de Suscripción: Desde el 27 de diciembre del 2011 hasta el 31 de enero del 2012, ambos inclusive.
- Nominal Unitario: 100,00 EUR
- Fecha de Emisión: 9 de febrero de 2012
- Precio de Emisión: 100% (a la par)
- Tipo de Interés: Fijo para toda la emisión.
- Cupón: 5,00% nominal anual (5,095% TAE) pagadero trimestralmente.
- Fechas de pago de los cupones: Los días 30 de cada mes de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año durante la completa vigencia de la Emisión.
- Base Cálculo Intereses: 30/360
- Fecha de Vencimiento: 9 de febrero de 2022
- Sistema de Amortización: A la par al vencimiento o en la fecha de amortización anticipada correspondiente.
- Amortización anticipada: Opción de Amortización anticipada del emisor a partir del quinto año desde la fecha de emisión, previa autorización del Banco de España.
- Mercado de Cotización: Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF.
- Colectivo a los que se dirige la emisión: Actuales tenedores de la emisión de Participaciones Preferentes de CAIXABANK con ISIN ES0114970009.

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

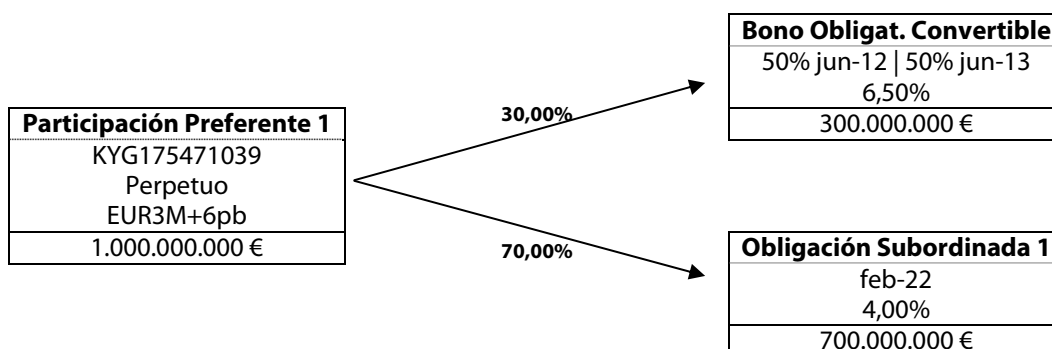
Estas emisiones de CAIXABANK bajo su Garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

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

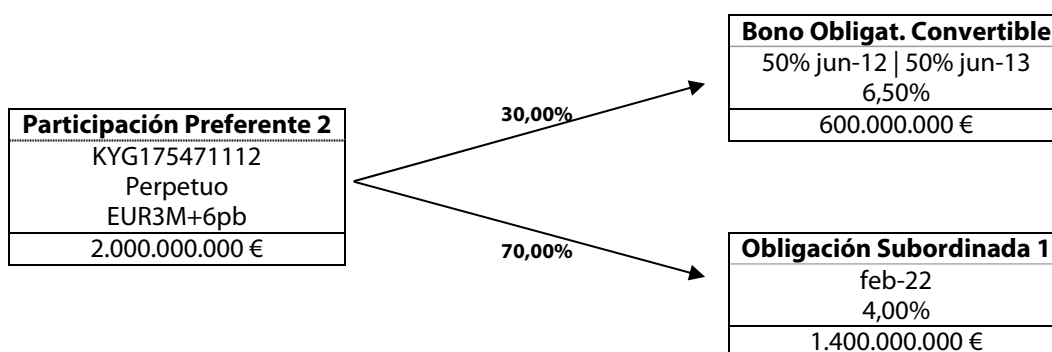
### C. Operaciones de Canje.

Las operaciones propuestas de canje de las Participaciones Preferentes en circulación de CAIXABANK se instrumentarían de la forma siguiente:

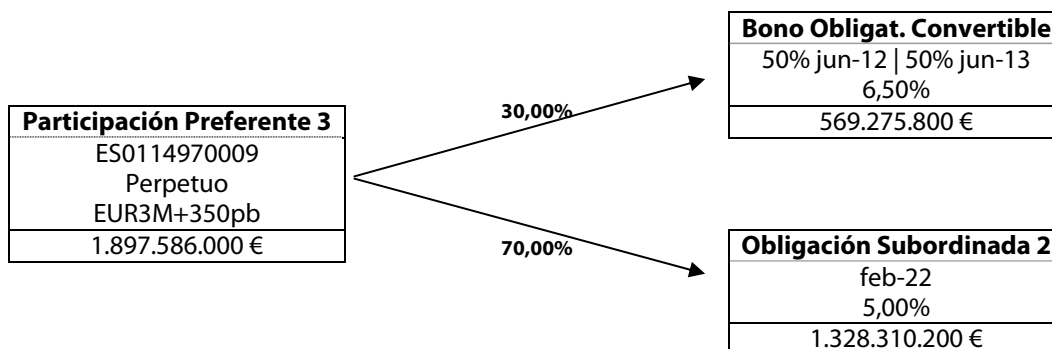
#### → Operación de Canje 1:



#### → Operación de Canje 2:



→ **Operación de Canje 3:**



**D. Principales Factores de Riesgo.**

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a las nuevas emisiones propuestas en las operaciones de canje de las participaciones preferentes de CAIXABANK, una vez hayan sido emitidas, son los siguientes:

▪ Riesgo de Mercado:

Las emisiones se verán afectadas, a lo largo de toda la vida del instrumento, a cambios en su valor de mercado como consecuencia de las variaciones de alguna de las siguientes variables de mercado:

→ **Spread crediticio** que el propio mercado asigne a este tipo de emisiones de CAIXABANK. Si el mercado asigna un mayor riesgo crediticio a las emisiones de CAIXABANK, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, el riesgo crediticio de CAIXABANK mejora, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor. Esta variable afectaría de igual forma a las emisiones objeto de canje, como a las nuevas emisiones a emitir.

→ **Tipos de interés**, si las curvas de tipos de interés son mayores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será menor. Si por el contrario, las curvas de tipos de interés son menores, el valor de mercado de este tipo de emisiones será mayor. Esta variable afectaría de igual forma a las emisiones objeto de canje, como a las nuevas emisiones a emitir.

▪ Riesgo de Variaciones en la Calidad Crediticia:

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

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

Esta variable afectaría de igual forma a las emisiones objeto de canje, como a las nuevas emisiones a emitir.

- Riesgo de Liquidez:

A pesar de que estas emisiones serán admitidas a negociación en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) de AIAF o en Mercado Electrónico de Renta Fija (MERF), no queda completamente asegurada la existencia de un mercado secundario líquido sobre las mismas, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en un momento determinado.

En cualquier caso, en nuestra opinión, desde la óptica del canje propuesto, consideramos que estas operaciones mejorarían la situación de liquidez de los inversores, de acudir a ellas, por los motivos siguientes:

- Las nuevas emisiones tienen definidas fechas de amortización ciertas, en plazos inferiores a las emisiones objeto de canje.
- El grado de subordinación y las características de pagos establecidas en las nuevas emisiones las hacen previsiblemente más atractivas que las emisiones objeto de canje.

- Riesgos exclusivos de los Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK:

- **Riesgo de Mercado:**

- **Cotización de las acciones de CAIXABANK**, este es el riesgo principal exclusivo de la nueva emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK, ya que el precio de canje quedará fijado antes de la fecha de emisión. En consecuencia, si la cotización de las acciones de CAIXABANK es inferior al precio de canje, el valor de mercado de esta emisión será menor al valor nominal invertido y si la cotización de las acciones de CAIXABANK es superior al precio de canje, el valor de mercado de esta emisión será mayor al valor nominal invertido.



- **Dividendos pagados por las acciones de CAIXABANK.** También un riesgo exclusivo de la nueva emisión de de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK. A pesar de la existencia de cláusulas antidilución que permiten ajustar el precio de canje de esta emisión ante determinados supuestos (ej. distribución de dividendos extraordinarios, reparto de activos, distribución de acciones liberadas con cargo a reservas o dividendos, etc.) recogidos en el folleto de emisión. En el caso de que se aprobasen incrementos en la distribución ordinaria de dividendos de las acciones de CAIXABANK superiores a las previstas, el valor de mercado de este tipo de instrumentos será menor.
  
- **Conversión Obligatoria en Acciones de CAIXABANK:** en ningún caso se prevé la posibilidad de amortización en efectivo de los Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles, de manera que en las fechas de conversión obligatorias de la Emisión los suscriptores únicamente recibirán las Acciones de acuerdo con la relación de conversión aplicable y nunca el reembolso en efectivo del nominal de los Bonos.
  
- **Riesgo de no percepción de remuneraciones:** CAIXABANK podría optar por no pagar la totalidad o parte de los intereses devengados a una fecha de pago de los cupones, si ocurriera alguna de las siguientes situaciones:
  - No existencia de Beneficios Distribuibles suficientes.
  - En base a la situación financiera y la solvencia de CAIXABANK, se determina, a su sola discreción, que el pago no se debe efectuar. Ya sea por la existencia de deficiencias de capital en la fecha de pago de intereses o por limitaciones impuestas por la normativa española sobre recursos propios de las entidades de crédito, que imposibiliten declarar un dividendo o hacer una distribución en todas las clases de su capital social.
  - Adicionalmente, el Banco de España, a su sola discreción, podrá exigir la cancelación total o parcial del pago de la remuneración, basándose en la evaluación de la situación financiera y la solvencia de CAIXABANK.

Los intereses de esta emisión no serán acumulativos, por lo que aquellos intereses que CAIXABANK decidiera no pagar, de conformidad con lo establecido anteriormente, quedarán totalmente cancelados.

#### 4.- 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 Canje de las Emisiones de CAIXABANK.**

Al objeto de verificar si las condiciones de mercado existentes en los mercados mayoristas de renta fija se adecuan a las condiciones establecidas para cada una de las operaciones de canje propuestas por CAIXABANK, 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 de un emisor como CAIXABANK para cada unas de las emisiones de deuda objeto de las operaciones de canje (deuda subordinada, participaciones preferentes y bonos subordinados necesariamente convertibles). 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. CAIXABANK no ha efectuado emisiones recientes de Participaciones Preferentes dirigidas a los mercados institucionales o minoristas. Sin embargo en el año 2011 ha efectuado una emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles y una emisión de Bonos Subordinados a través de "La Caixa".
  - b. Las emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK objeto de las operaciones de canje (KYG175471039, KYG175471112 y ES0114970009) no poseen de un mercado secundario razonablemente líquido que permita establecer los niveles de cotización de las mismas. De igual forma, no se disponen de referencias de cotización para emisiones de Deuda Subordinada de CAIXABANK que permitan establecer niveles razonables para las nuevas emisiones propuestas.

c. CAIXABANK dispone de referencias de cotización de mercado para la mayoría de sus emisiones de cédulas hipotecarias y para algunas emisiones de deuda simple (ES0314970163 y ES0340609009). Igualmente, es posible obtener referencias de mercado para la emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en acciones de CAIXABANK emitida este año 2011 (ES0340609017).

- Mercados de Referencias:

- a. Mercado primario y secundario para emisiones de cédulas hipotecarias, bonos simples, subordinados y participaciones preferentes sobre entidades como CAIXABANK y emisores comparables.
- b. Mercado de CDS sobre referencias de CAIXABANK.

## 2. Emisores Comparables:

- Objetivo: cuando no sea posible encontrar referencias de deuda de CAIXABANK en los mercados de referencia anteriormente designados, identificar entidades que sean comparables a un emisor como CAIXABANK en base a criterios como país, sector y solvencia.

- Entidades Comparables:

- a. Utilizaremos las referencias de deuda de Banco Santander, BBVA ó Banesto como punto base o "floor" para la estimación de los niveles de las emisiones de CAIXABANK.
- b. Utilizaremos las referencias de deuda de emisores como Bankinter, Banco Sabadell, Banco Popular, ó Unicaja (entidades con peor calificación crediticia y solvencia que CAIXABANK) como puntos máximos para la estimación de los niveles de las emisiones de CAIXABANK.

## 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 CAIXABANK, se utilizarán las referencias de las curvas de sus cédulas hipotecarias para determinar la pendiente de las curvas del resto de tipologías de emisiones.

#### 4. Determinar el Valor Razonable de las Operaciones de Canje:

- Objetivo: establecer el valor de canje, entre cada una de las operaciones propuestas, en base a los niveles de spreads crediticios que se estimen razonables para cada tipología de emisión de CAIXABANK.
- Criterio Utilizado: el valor de canje se obtendrá, en base a las características concretas de cada una de las emisiones que entren dentro de cada una de las operaciones de canje, 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 CAIXABANK y los datos de mercado del día 20 de diciembre del 2011 (ver Anexo 2).

En los apartados siguientes se irá aplicando este procedimiento al objeto de establecer si las operaciones de canje propuestas se están efectuando en niveles que serían razonables exigir a un emisor como CAIXABANK.

### C. Mercado Primario de Deuda.

En los últimos meses la situación de los mercados financieros ha estado marcada por un alto grado de inestabilidad, volviendo a situaciones similares a las acontecidas en el año 2008 tras la quiebra de Lehman Brothers. El mercado vuelve a mostrar un alto grado de desconfianza que ha afectado de forma considerable a los mercados de renta fija, 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.

En primer lugar analizaremos las condiciones en las que un emisor como CAIXABANK (emitidos antes de la reorganización del "Grupo La Caixa" a través de LA CAIXA) ha efectuado emisiones en el mercado de cédulas hipotecarias y de bonos simples (ver Cuadros 6 y 7):

**Cuadro 6: Últimas Emisiones de Cédulas Hipotecarias CAIXABANK**

| ISIN         | Emisor    | Rating Emisión | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión   | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Spread Implícito | Spread Treasury |
|--------------|-----------|----------------|---------------|--------------------------------|-----------------|------------|------------------|-----------------|
| ES0414970659 | CaixaBank | AAA            | 10/02/11      | Tipo Fijo 5% pagos anuales     | 2.000M          | 22/02/16   | 231 pb           | 67,69 pb        |
| ES0414970634 | CaixaBank | AAA            | 01/02/11      | Tipo Fijo 4,706% pagos anuales | 570M            | 31/01/14   | 225 pb           | 122,84 pb       |
| ES0414970642 | CaixaBank | AAA            | 01/02/11      | Tipo Fijo 4,977% pagos anuales | 74M             | 02/02/15   | 230 pb           | 114,98 pb       |
| ES0414970667 | CaixaBank | AAA            | 08/03/11      | Tipo Fijo 4,75% pagos anuales  | 1.250M          | 18/03/15   | 213 pb           | 72,16 pb        |
| ES0414970683 | CaixaBank | AAA            | 12/04/11      | Tipo Fijo 5,125% pagos anuales | 1.250M          | 27/04/16   | 208 pb           | 76,46 pb        |
| ES0414970675 | CaixaBank | AAA            | 11/03/11      | Tipo Fijo 4,471% pagos anuales | 180M            | 30/07/14   | 191 pb           | 77,01 pb        |
| ES0414970691 | CaixaBank | AAA            | 12/05/11      | Tipo Fijo 2,738% pagos anuales | 200M            | 23/05/12   | 79 pb            | 17,77 pb        |
| ES0440609024 | CaixaBank | AAA            | 14/11/11      | Tipo Fijo 4,25% pagos anuales  | 250M            | 26/01/17   | 322 pb           | -23,80 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



Como puede observarse, la emisión de cédulas hipotecarias más reciente efectuada por CAIXABANK se sitúa con unos spreads implícitos por encima de los 300 puntos básicos, pero con un diferencial negativo con respecto al rendimiento de la deuda española.

Para el caso de emisiones de deuda simple, observamos que los spreads implícitos de las nuevas emisiones se sitúan también por encima de los 300 puntos básicos y con un diferencial con respecto a la deuda del estado inferior al que ha venido siendo habitual (ver Cuadro 7).

**Cuadro 7: Últimas Emisiones de Bonos Simples CAIXABANK**

| ISIN         | Emisor    | Rating Emisor | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión   | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Spread Implícito | Spread Treasury |
|--------------|-----------|---------------|---------------|--------------------------------|-----------------|------------|------------------|-----------------|
| ES0340609009 | CaixaBank | Aa2 / A+      | 12/11/09      | Tipo Fijo 4,125% pagos anuales | 1.000M          | 20/11/14   | 140 pb           | 138,2 pb        |
| ES0314970163 | CaixaBank | Aa2 / A+      | 26/10/10      | Tipo Fijo 3,75% pagos anuales  | 1.000M          | 05/11/13   | 200 pb           | 131,1 pb        |
| ES0340609058 | CaixaBank | Aa3 / A+      | 20/01/12      | Tipo Fijo 4,91% pagos anuales  | 3.000M          | 20/01/15   | 336 pb           | 48,0 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

Las emisiones de deuda subordinada del Grupo "La Caixa" han quedado bajo el ámbito de emisión de La Caixa. Como puede apreciarse en el cuadro siguiente, recientemente se realizó una emisión de estas características con un spread implícito por encima de los 500 puntos básicos.

**Cuadro 8: Últimas Emisiones de Bonos Subordinados LACAIXA**

| ISIN         | Emisor   | Rating Emisor | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión  | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Spread Implícito | Spread Treasury |
|--------------|----------|---------------|---------------|---|-----------------|------------|------------------|-----------------|
| ES0214970065 | La Caixa | Aa2 / A+      | 20/01/09      | Tipo Fijo 5,87 hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+200 (Cap 6% / Floor 4%)          | 2.500M          | 27/02/19   | 200 pb           | 170,1 pb        |
| ES0214970073 | La Caixa | Aa2 / A+      | 23/03/10      | Tipo Fijo 4,909% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+100 (Cap 5,87% / Floor 3,941%) | 3.000M          | 30/03/20   | 150 pb           | 180,1 pb        |
| ES0214970081 | La Caixa | A2 / A        | 08/11/11      | Tipo Fijo 7,50% Pagos trimestrales  | 1.500M          | 31/01/17   | 540 pb           | 250 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: Elaboración Propia

Ninguna entidad del Grupo "La Caixa" ha efectuado recientemente emisiones de participaciones preferentes (la última data de mediados del año 2009), por lo que la información del mercado primario de estas emisiones no aportarían información relevante para el objetivo de este informe.

Sin embargo, a mediados de este año 2011, CAIXABANK efectuó una emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK de características muy similares a las de la emisión de convertibles objeto ahora de emisión para el canje. En esa ocasión, los spreads implícitos de emisión se situaron entorno a los 550 puntos básicos (ver Cuadro 9).

**Cuadro 9: Últimas Emisiones de Obligaciones Necesariamente Convertibles CAIXABANK**

| ISIN         | Emisor    | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión  | Nominal Emitido | Fecha Vto.               | Spread Implícito |
|--------------|-----------|----------------|---------------|---|-----------------|--------------------------|------------------|
| ES0340609017 | CaixaBank | Aa2/A+         | 10/06/2011    | Tipo Fijo 7,00% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijado al 105% del valor inicio | 1.500M          | 10/12/2012<br>10/12/2013 | 550pb            |

\* Rating del Emisor en la fecha de registro  
Fuente: Elaboración Propia

Para completar la información del mercado primario, detallamos a continuación las condiciones en las que se efectuaron las últimas emisiones de deuda efectuadas por entidades financieras españolas.

Así, en cuanto a las emisiones de bonos simples efectuadas por entidades financieras españolas, podemos observar que, dada la situación de mercado en la que nos encontramos, no han sido muy significativas y que los diferenciales observados se han ajustado a los movimientos que han seguido las curvas de crédito a lo largo de este período.

**Cuadro 10: Emisiones de Bonos Simples del Mercado Primario (mar-sep 2011)**

| ISIN         | Emisor          | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión       | Nominal Emitido | Fecha Vto. | Spread Implícito | Spread Treasury |
|--------------|-----------------|----------------|---------------|------------------------------------|-----------------|------------|------------------|-----------------|
| ES0314100076 | BBK             | BBB+           | 16/02/2011    | Tipo Fijo 4,40% pagos anuales      | 468,3M          | 01/03/2016 | 160pb            | -1,0pb          |
| XS0605136273 | BBVA            | AA-            | 07/03/2011    | Tipo Fijo 4,00% pagos anuales      | 1.750M          | 22/03/2013 | 195pb            | 85,0pb          |
| ES0313440143 | Banesto         | AA             | 16/03/2011    | Tipo Fijo 4,08% pagos anuales      | 488,5M          | 23/03/2016 | 118pb            | -8,3pb          |
| XS0611215103 | Banco Santander | AA             | 23/03/2011    | Tipo Fijo 4,25% pagos anuales      | 1.000M          | 07/04/2014 | 160pb            | 96,4pb          |
| XS0615986428 | BBVA            | AA-            | 04/04/2011    | Tipo Fijo 4,625% pagos anuales     | 500M            | 15/04/2016 | 180pb            | 54,3pb          |
| XS0616481783 | Banco Popular   | A-             | 05/04/2011    | Tipo Fijo 4,625% pagos anuales     | 500M            | 19/04/2013 | 245pb            | 160,8pb         |
| XS0624668801 | Banco Santander | AA             | 03/05/2011    | Tipo Fijo 4,50% pagos anuales      | 1.000M          | 18/05/2015 | 187pb            | 48,1pb          |
| ES0313860316 | Banco Sabadell  | A-             | 05/09/2011    | Tipo Fijo 4,25% pagos trimestrales | 300M            | 29/03/2013 | 273pb            | 92,3pb          |
| ES0313211502 | BBVA            | AA-            | 18/10/2011    | Tipo Fijo 4,35% pagos anuales      | 70M             | 04/06/2013 | 275 pb           | 87,5pb          |
| ES0340609058 | CaixaBank       | Aa3 / A+       | 20/01/2012    | Tipo Fijo 4,91% pagos anuales      | 3.000M          | 20/01/15   | 336 pb           | 48,0 pb         |

\* Rating del Emisor en la fecha de registro  
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

Con respecto a las emisiones de referencias de deuda subordinada, únicamente Banco Popular y La Caixa, tal y como se ha comentado anteriormente, han efectuado emisiones de este tipo en el año 2011 (ver Cuadro 11). Ambas referencias podrían servirnos para establecer un punto de partida a la hora de establecer los niveles a los que debería efectuarse una emisión de CAIXABANK de estas características.

**Cuadro 11: Emisiones de Bonos Subordinados del Mercado Primario (2010- 2011)**

| ISIN         | Emisor         | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión  | Nominal Emitido | Fecha Call | Fecha Vto. | Spread Implíc. |
|--------------|----------------|----------------|---------------|---|-----------------|------------|------------|----------------|
| ES0215474240 | Caja España    | BBB+           | 07/01/10      | Tipo Fijo del 4.15% hasta 2015, después Tipo Variable EUR3M+182 (canje ES0215474208)    | 100M            | 23/02/15   | 23/02/20   | 375pb          |
| ES0214970073 | La Caixa       | Aa2/AA-        | 23/03/10      | Tipo Fijo 4,909% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+100 (Cap 5,87% / Floor 3,941%) | 3.000M          | 30/03/15   | 30/03/20   | 150 pb         |
| ES0213860051 | Banco Sabadell | A3/A-          | 26/04/10      | Tipo Fijo 6,25% pagos anuales   | 500M            | -          | 26/04/20   | 317pb          |
| ES0214950224 | Caja Madrid    | A              | 07/06/10      | Tipo Fijo 5,00% hasta 2012, después Tipo Variable EUR3M+200 (Floor 5,00%)               | 800M            | 07/06/15   | 07/06/20   | 270pb          |
| ES0215474257 | Caja España    | BBB+           | 29/06/10      | Tipo Fijo del 3.50% hasta 2015, después Tipo Variable EUR3M+50 (canje ES0215474166)     | 85M             | 29/06/15   | 29/06/20   | 437pb          |
| ES0213679204 | Bankinter      | A2/A-          | 07/07/10      | Tipo Fijo 6,75% pagos anuales   | 40M             | -          | 07/12/20   | 391pb          |
| ES0213790019 | Banco Popular  | A2/A-          | 29/07/11      | Tipo Fijo 8,00% pagos trimestrales  | 200M            | 29/07/16   | 29/07/21   | 490pb          |
| ES0213790027 | Banco Popular  | A2/A-          | 19/10/11      | Tipo Fijo 8,25% pagos trimestrales  | 250M            | 19/10/16   | 19/10/21   | 575pb          |
| ES0214970081 | La Caixa       | A2 / A         | 08/11/11      | Tipo Fijo 7,50% Pagos trimestrales  | 1.500M          | -          | 31/01/17   | 540 pb         |

\* Rating del Emisor en la fecha de registro

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 cualquier caso, considerando la situación actual de mercado, así como la falta de referencias que puedan ser directamente comparables con la emisión objeto de nuestro análisis, consideramos apropiado obtener las referencias a partir de la situación que pueda observarse en los mercados secundarios de Bonos Subordinados.

Al igual que advertíamos para el Grupo "La Caixa", tampoco el resto de entidades españolas han efectuado recientemente emisiones de participaciones preferentes, exceptuando la efectuada por Banca Cívica (ES0848873008) a principios del año 2011, por lo que la información del mercado primario de estas emisiones no aportan información relevante para el objetivo de este informe.

Durante los últimos meses, sin embargo, algunas entidades financieras españolas han efectuado emisiones de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones, dirigidas fundamentalmente a reforzar sus estructuras de capital (ver Cuadro 12).

Desde un punto de vista normativo, todas estas emisiones serían equiparables a la emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles objeto de nuestro análisis para evaluar la idoneidad del canje, por lo que pueden servir de referencia a la hora de establecer sus condiciones de emisión.

**Cuadro 12: Emisiones de Bonos Necesariamente Convertibles (2011)**

| ISIN         | Emisor       | Rating Emisor* | Fecha Emisión | Tipo Referencia / Conversión  | Nominal Emitido | Fecha Vto.               | Spread Implícito |
|--------------|--------------|----------------|---------------|---|-----------------|--------------------------|------------------|
| ES0313770119 | Banco Pastor | A-             | 14/04/2011    | Tipo Fijo 8,25% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijará en la fecha de inicio    | 252M            | 14/04/2014               | 715pb            |
| ES0313679583 | Bankinter    | A1/A           | 11/05/2011    | Tipo Fijo 7,00% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijado al 100% del valor inicio | 230M            | 11/05/2014               | 556pb            |
| ES0313679575 | Bankinter    | A1/A           | 11/05/2011    | Tipo Fijo 7,00% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijado al 125% del valor inicio | 175M            | 11/05/2014               | 556pb            |
| ES0340609017 | CaixaBank    | Aa2/A+         | 10/06/2011    | Tipo Fijo 7,00% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijado al 105% del valor inicio | 1.500M          | 10/12/2012<br>10/12/2013 | 550pb            |
| XS0700591349 | BMN          | BBB+           | 11/11/2011    | Tipo Fijo 8,00% pagos semianuales<br>Precio Conversión fijado al inicio                 | 242M            | 10/12/2014               | 710pb            |
| ES0313211528 | BBVA         | Aa3/A+         | 25/11/2011    | Tipo Fijo 6,50% pagos trimestrales<br>Precio Conversión fijado en su valor final        | 3.475M          | 30/06/2012<br>30/06/2013 | 480pb            |

\* Rating del Emisor en la fecha de registro  
Fuente: Elaboración Propia

Al objeto de establecer de una forma más precisa los niveles razonables a los que se debería de efectuar el canje de las emisiones propuestas, en el siguiente apartado efectuaremos un análisis del mercado secundario para las diferentes tipologías de emisiones.

#### **D. Mercado Secundario de Deuda.**

Con las últimas turbulencias de mercado ocasionadas por la crisis de confianza en la deuda soberana europea, 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.

Esta situación ha provocado que muchos emisores encuentren dificultades para acceder a los mercados mayoristas y a que emisiones de determinadas entidades financieras adolezcan de una falta significativa de liquidez.

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 CAIXABANK.

Este tipo de referencias, aunque con un grado de prelación mayor que las del objeto del presente informe, en general disponen de mayor liquidez que 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 CAIXABANK debería situarse.

Como se puede observar en el cuadro 13, en términos medios, los spreads crediticios de las cédulas hipotecarias de CAIXABANK se sitúan entorno a los 350 puntos básicos y con unos diferenciales con respecto a la deuda del estado español entre los 110 y los 170 puntos básicos.

**Cuadro 13: Principales Emisiones de Cédulas Hipotecarias CaixaBank a 20/12/2011**

| ISIN         | Emisor    | Rating Emisión | Fecha Vencimiento | Spread Implícito | TIR   | Spread Treasury |
|--------------|-----------|----------------|-------------------|------------------|-------|-----------------|
| ES0414970162 | CaixaBank | AAA            | 21/11/2012        | 268,130          | 4,194 | 121,28 pb       |
| ES0414970550 | CaixaBank | AAA            | 29/04/2013        | 347,780          | 4,880 | 187,37 pb       |
| ES0414970584 | CaixaBank | AAA            | 16/09/2013        | 327,270          | 4,649 | 153,22 pb       |
| ES0414970188 | CaixaBank | AAA            | 31/10/2013        | 329,870          | 4,675 | 149,00 pb       |
| ES0414970519 | CaixaBank | AAA            | 26/05/2014        | 327,040          | 4,677 | 125,41 pb       |
| ES0414970238 | CaixaBank | AAA            | 30/06/2014        | 377,470          | 5,190 | 177,68 pb       |
| ES0414970667 | CaixaBank | AAA            | 18/03/2015        | 356,670          | 5,059 | 145,61 pb       |
| ES0414970212 | CaixaBank | AAA            | 05/10/2015        | 367,090          | 5,265 | 151,97 pb       |
| ES0414970659 | CaixaBank | AAA            | 22/02/2016        | 373,030          | 5,389 | 148,71 pb       |
| ES0414970535 | CaixaBank | AAA            | 31/03/2016        | 375,120          | 5,437 | 145,07 pb       |
| ES0414970683 | CaixaBank | AAA            | 27/04/2016        | 346,230          | 5,157 | 111,07 pb       |
| ES0414970295 | CaixaBank | AAA            | 26/01/2017        | 374,640          | 5,589 | 130,00 pb       |
| ES0414970196 | CaixaBank | AAA            | 31/10/2018        | 397,990          | 6,117 | 160,06 pb       |
| ES0414970402 | CaixaBank | AAA            | 04/06/2019        | 379,110          | 6,001 | 140,95 pb       |
| ES0414970246 | CaixaBank | AAA            | 18/01/2021        | 362,990          | 6,024 | 109,91 pb       |
| ES0414970303 | CaixaBank | AAA            | 26/01/2022        | 392,770          | 6,386 | 123,95 pb       |

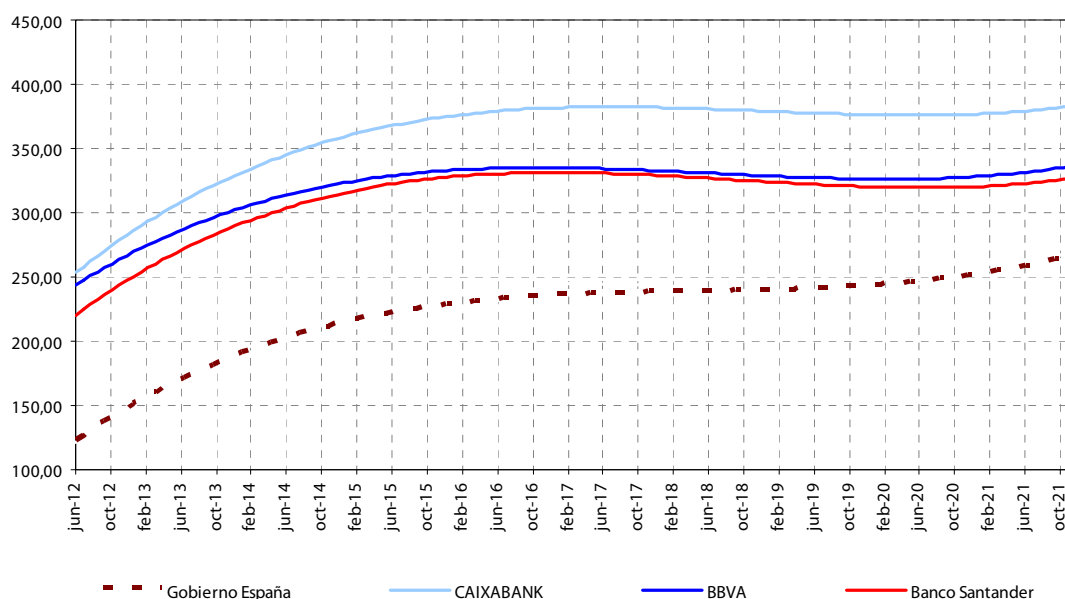
Spread Implícito: diferencial sobre la curva de tipos de interés ("Z-Spread")

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

Fuente: Elaboración Propia

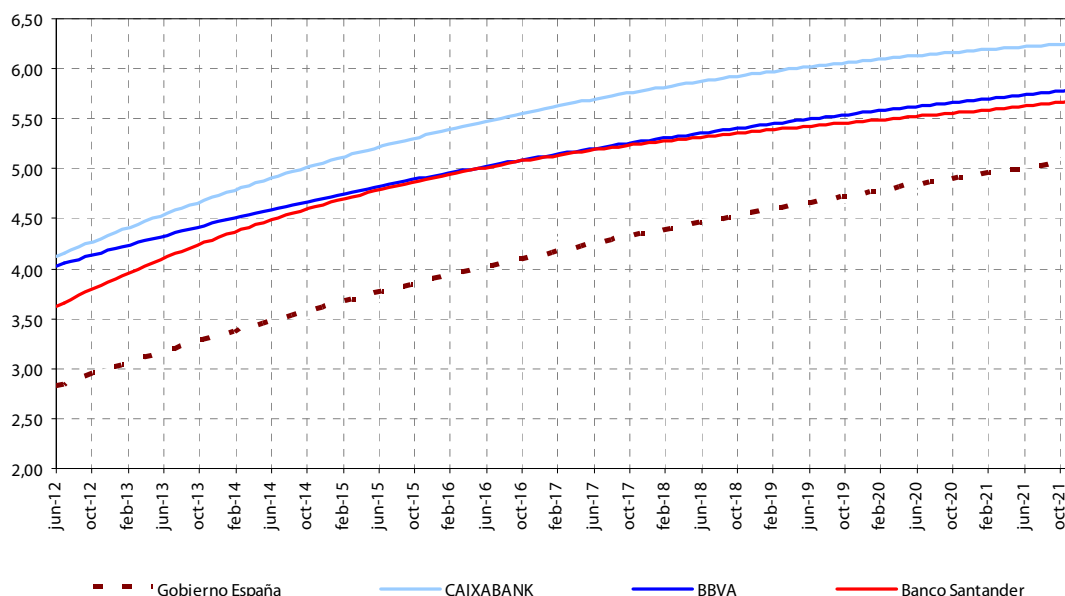
En los gráficos siguientes, recogemos la estructura de las curvas de cédulas hipotecarias para CAIXABANK y algunas entidades financieras españolas, así como para las referencias de deuda pública española utilizadas para estimar el diferencial de rentabilidad de cada una de las emisiones analizadas.

**Gráfico 4: Curvas de Spread Cédulas Hipotecarias a 20/12/2011**



Fuente: elaboración propia

**Gráfico 5: Curvas de TIR Cédulas Hipotecarias a 20/12/2011**



Fuente: elaboración propia

Si observamos los niveles en los que cotizan las referencias que disponen de un mayor grado de liquidez de deuda simple emitidas por diferentes entidades españolas, encontraríamos dos referencias cotizadas de CAIXABANK a plazos entre 2 y 3 años cotizando en rangos entre los 350 y los 400 puntos básicos.

**Cuadro 14: Emisiones de Bonos Simples en Mercado Secundario Español a 20/12/2011**

| ISIN                | Emisor           | Rating Emisor  | Fecha Vencimiento | Spread Implícito | TIR          | Spread Treasury |
|---------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------|--------------|-----------------|
| ES0313860233        | Banco Sabadell   | A3 / BBB+      | 22/05/2012        | 255,67           | 4,131        | 133,13 pb       |
| XS0616481783        | Banco Popular    | A2 / BBB+      | 19/04/2013        | 495,61           | 6,361        | 335,22 pb       |
| <b>ES0314970163</b> | <b>CaixaBank</b> | <b>Aa3 / A</b> | <b>05/11/2013</b> | <b>349,44</b>    | <b>4,870</b> | 167,23 pb       |
| <b>ES0340609009</b> | <b>CaixaBank</b> | <b>Aa3 / A</b> | <b>20/11/2014</b> | <b>398,28</b>    | <b>5,431</b> | 192,54 pb       |
| XS0491856265        | Banco Santander  | Aa3 / AA-      | 10/03/2015        | 403,96           | 5,529        | 192,57 pb       |
| XS0503253345        | BBVA             | Aa3 / A+       | 23/04/2015        | 382,12           | 5,333        | 173,17 pb       |
| XS0624668801        | Banco Santander  | Aa3 / AA-      | 18/05/2015        | 404,02           | 5,563        | 194,56 pb       |
| XS0531068897        | BBVA             | Aa3 / A+       | 06/08/2015        | 387,56           | 5,439        | 174,85 pb       |
| ES0314100068        | BBK              | Baa3 / A       | 28/09/2015        | 424,25           | 5,830        | 209,11 pb       |
| ES0314100076        | BBK              | Baa3 / A       | 01/03/2016        | 478,68           | 6,452        | 253,23 pb       |
| ES0313440143        | Banesto          | A2 / AA-       | 23/03/2016        | 426,10           | 5,940        | 197,14 pb       |
| XS0615986428        | BBVA             | Aa3 / A+       | 15/04/2016        | 385,80           | 5,547        | 152,73 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

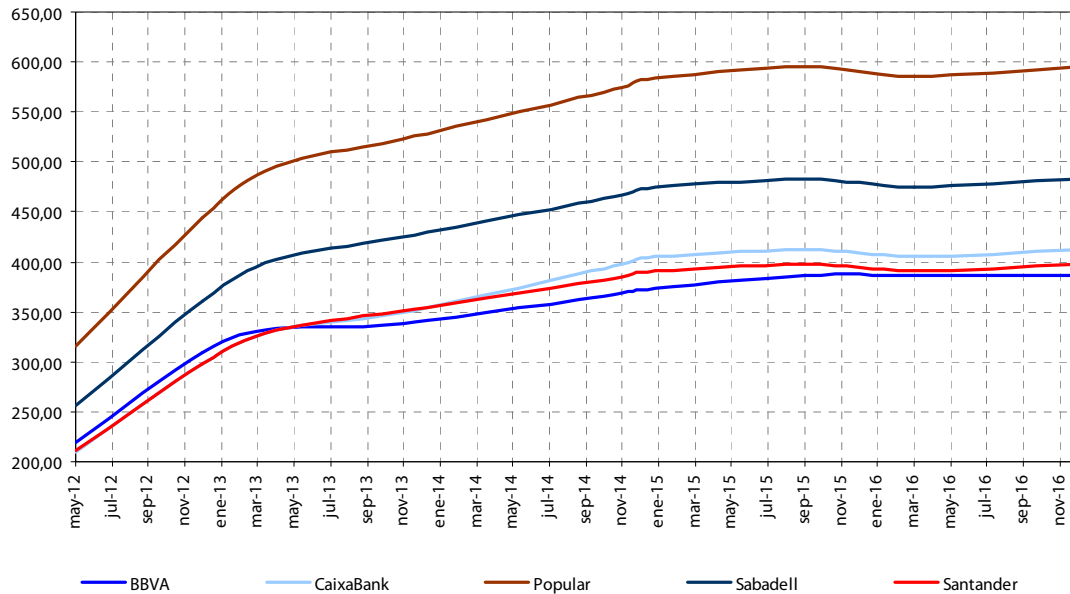
Fuente: Tradeweb

Tomando en consideración estas referencias, podríamos estimar, a partir de la pendiente de la curva de spreads crediticios observadas para CAIXABANK en el mercado de cédulas hipotecarias, los niveles de emisión de una referencia de Bonos Simples de CAIXABANK a plazos más largos como el cinco años (410 puntos básicos de spread y una TIR del 5,90%) o el diez años (430 puntos básicos de spread y una TIR del 6,78%).



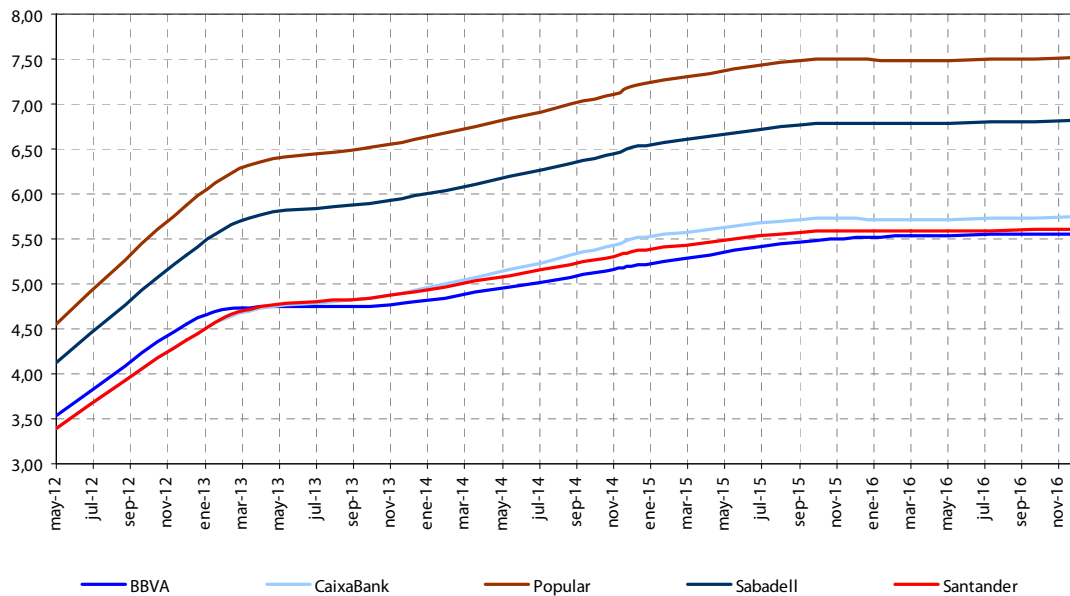
De esta forma en los gráficos siguiente se recogen los rangos estimados de spreads crediticios y TIR's para diferentes plazos que deberían de ser razonables en una emisión de Bonos Simples de CAIXABANK.

**Gráfico 6: Curvas de Spread Bonos Simples a 20/12/2011**



Fuente: elaboración propia

**Gráfico 7: Curvas de TIR Bonos Simples a 20/12/2011**



Fuente: elaboración propia

En cuanto al mercado secundario de Obligaciones Subordinadas Simples, en el cuadro 15 se recogen los spreads implícitos de algunas referencias emitidas por entidades financieras españolas.

En la situación de mercado actual no es posible encontrar niveles de referencia para todas las emisiones de Obligaciones Subordinada emitidas por las diferentes entidades españolas, incluidas las de “La Caixa” anteriormente mencionadas, ya que el mercado no es lo suficientemente líquido para este tipo de emisiones.

**Cuadro 15: Emisiones de Bonos Subordinados en Mercado Secundario Español a 20/12/2011**

| ISIN         | Emisor          | Rating Emisor | Fecha Vencimiento | Spread Implícito | TIR    | Spread Treasury |
|--------------|-----------------|---------------|-------------------|------------------|--------|-----------------|
| XS0327533617 | Banco Santander | Aa3/AA-       | 24/10/2017        | 631,92           | 8,440  | 402,33 pb       |
| XS0255291626 | Banco Santander | Aa3/AA-       | 30/05/2018        | 540,54           | 7,598  | 312,87 pb       |
| XS0301810262 | Banco Santander | Aa3/AA-       | 29/05/2019        | 595,20           | 8,315  | 372,56 pb       |
| XS0440402393 | Banco Santander | Aa3/AA-       | 27/07/2019        | 613,30           | 8,550  | 394,00 pb       |
| ES0213679196 | Bankinter       | A2/A-         | 11/09/2019        | 516,00           | 7,366  | 274,67 pb       |
| XS0201169439 | Banco Santander | Aa3/AA-       | 30/09/2019        | 607,27           | 8,464  | 384,10 pb       |
| ES0213211099 | BBVA            | Aa3/A+        | 20/10/2019        | 639,15           | 8,801  | 417,41 pb       |
| ES0213790001 | Banco Popular   | A2/BBB+       | 22/12/2019        | 1.013,96         | 12,712 | 805,53 pb       |
| ES0213860051 | Banco Sabadell  | A3/BBB+       | 26/04/2020        | 698,08           | 9,338  | 461,41 pb       |
| ES0213211107 | BBVA            | Aa3/A+        | 16/02/2022        | 619,90           | 8,805  | 364,96 pb       |

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

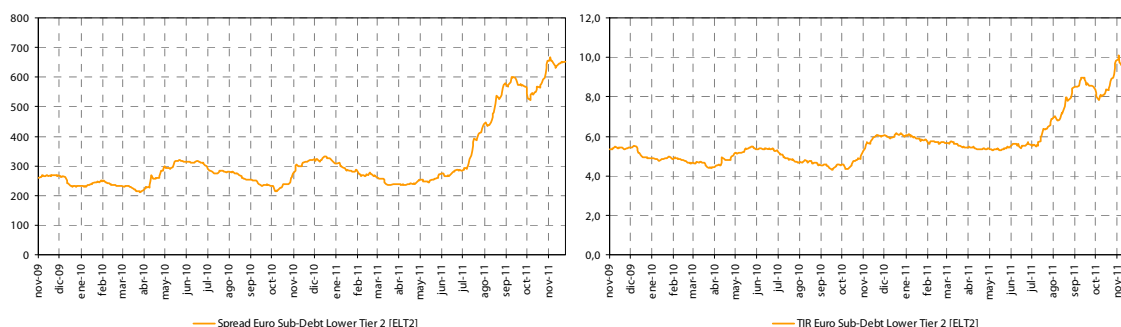
Spread Treasury: diferencial entre la rentabilidad de la emisión y la de las emisiones del Estado Español

Fuente: Tradeweb

Desde nuestro punto de vista, las referencias de deuda subordinada observadas para las emisiones de Banco Santander, BBVA y Bankinter deberían de servirnos como referencia para determinar los niveles razonables de emisión, de este tipo de referencias de deuda, para un emisor como CAIXABANK.

Si tomamos en consideración conjuntamente estas referencias podríamos estimar, a partir de la pendiente de la curva de spreads crediticios anteriormente observados, los niveles de emisión de una referencia de Bonos Subordinados de CAIXABANK a un plazo de diez años en el un rango entre los 550 y los 600 puntos básicos de spread (entre un 7,90% y un 8,40% de TIR). Este nivel equivale a un nivel entre los 275 y los 325 puntos básicos de diferencial sobre la deuda pública española.

**Gráfico 8: Evolución Índices de Deuda Subordinada Entidades Financieras Europeas**



Fuente: Merrill Lynch

Para completar la información del mercado de deuda subordinada, en el gráfico 8 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 en los últimos meses. Como se observa, al igual que en el resto de mercados de deuda, los spreads crediticios han seguido una evolución creciente (mayor riesgo) en línea con los movimientos de mercado ocasionados por la crisis de confianza en la deuda soberana europea.

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 16: Emisiones de Participaciones Preferentes (Tier I) del Mercado Secundario Español (Spreads Implícitos Estimados a Perpetuidad) a 20/12/2011**

| ISIN         | Emisor            | Rating Emisor | Fecha Call | Spread Implícito | TIR    | Spread Treasury |
|--------------|-------------------|---------------|------------|------------------|--------|-----------------|
| DE0009190702 | Banco Popular     | A2/BBB+       | 20/01/2011 | 804,60           | 10,531 | 436,36 pb       |
| XS0202774245 | Banco Santander   | Aa3/AA-       | 08/04/2011 | 770,42           | 10,215 | 404,75 pb       |
| DE000AODE4Q4 | Banesto           | A2/AA-        | 05/05/2011 | 683,69           | 9,520  | 335,24 pb       |
| XS0441528600 | Banco Santander   | Aa3/AA-       | 27/07/2014 | 739,75           | 9,286  | 311,83 pb       |
| XS0457228137 | BBVA              | Aa3/A+        | 21/10/2014 | 767,09           | 9,042  | 287,42 pb       |
| XS0214965450 | BFA               | Ba2/BB-       | 23/03/2015 | 597,34           | 6,828  | 66,01 pb        |
| XS0225590362 | Banco Pastor      | Ba1           | 27/07/2015 | 688,45           | 7,799  | 163,09 pb       |
| XS0237727440 | NovaCaixa Galicia | Baa3/BB+      | 14/12/2015 | 533,00           | 7,303  | 113,48 pb       |
| XS0266971745 | BBVA              | Aa3/A+        | 20/09/2016 | 486,38           | 6,214  | 4,57 pb         |
| XS0267456084 | Banco Sabadell    | A3/BBB+       | 20/09/2016 | 701,05           | 8,041  | 187,26 pb       |
| XS0288613119 | Banco Popular     | A2/BBB+       | 06/03/2017 | 640,23           | 7,509  | 134,05 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

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, incluidas las tres de CAIXABANK objeto del canje.

En nuestra opinión, las referencias de participaciones preferentes observadas para las emisiones de Banco Santander, BBVA y Banesto deberían de servirnos como referencia para determinar los niveles razonables de emisión, de este tipo de referencias de deuda, para un emisor como CAIXABANK.

Tomado en consideración conjuntamente estas referencias podríamos estimar, a partir de la pendiente de la curva de spreads crediticios anteriormente observados, los niveles para las referencias de Participaciones Preferentes de CAIXABANK en circulación en el un rango entre los 750 y los 800 puntos básicos de spread (entre un 9,85% y un 10,35% de TIR). Este nivel equivale a un nivel entre los 370 y los 420 puntos básicos de diferencial sobre la deuda pública española.

En el gráfico 9 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.

**Gráfico 9: Evolución Índices de Deuda Preferente Entidades Financieras Europeas**



Fuente: Merrill Lynch

Estos niveles de spreads se corresponden con emisiones de participaciones preferentes cuyas condiciones no incorporan la total discrecionalidad en el pago de las remuneraciones de la misma (ya sea el emisor o el regulador), tal y como se establece en las condiciones de la emisión del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en Acciones de CAIXABANK propuesto para el canje, por lo que será necesario incorporar un factor que permita ajustar esta condicionalidad, en los pagos de este tipo de emisiones, a partir de los niveles de spreads implícitos observados.

Este factor de ajuste es posible obtenerlo a partir de los diferenciales de cotización entre algunas emisiones de participaciones preferentes que incorporaran las condiciones para que puedan ser computables como recursos propios de la entidad en base al nuevo marco regulatorio (Basilea III) que será exigible a partir de los próximos años, con las emisiones de estas mismas entidades sin este tipo de condiciones.

En base al análisis de estas emisiones, obtendríamos un factor estimado de ajuste del spread implícito de 1,12. Por lo que, en nuestra opinión, consideramos razonable que una posible emisión de participaciones preferentes de CAIXABANK, incorporando discrecionalidad en los pagos de las remuneraciones en base a las nuevas exigencias regulatorias, debería de cotizar con unos niveles de spreads implícitos entre los 800 y los 850 puntos básicos de diferencial para un plazo de 3 años.

Estos niveles, en nuestra opinión, deberían de corresponderse también con los que serían exigibles a una emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles como la del objeto de canje en el presente informe.

## E. Mercado de Credit Default Swaps.

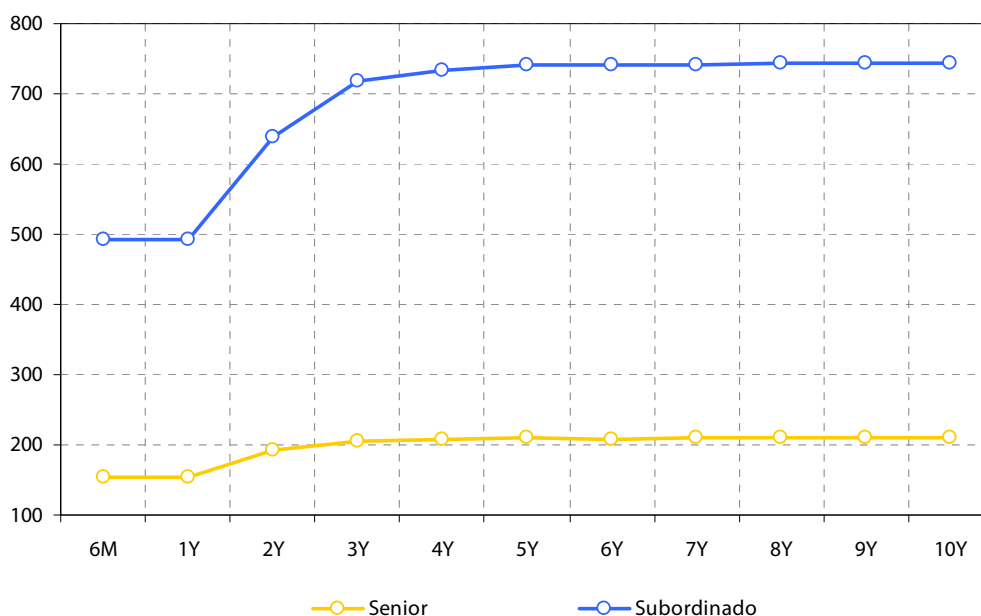
Al objeto de complementar la información del mercado secundario recogida en los puntos anteriores, sería necesario utilizar otro tipo de referencias cotizadas en mercado que nos permitieran determinar las condiciones aproximadas del mercado de Bonos Simples y Subordinados. En este sentido, es posible analizar este mercado a

través de los spreads de los CDS (Credit Default Swap) para emisiones senior y subordinadas cotizados para una entidad como CAIXABANK.

Sin embargo, es necesario remarcar que, en las condiciones actuales de los mercados, estas referencias pueden estar recogiendo otros tipos de expectativas o riesgos que los agentes del mercado estiman sobre la entidad de referencia y que en consecuencia no recojan de una forma adecuada la probabilidad de insolvencia de un determinado emisor.

En el gráfico siguiente se recogen los niveles de cotización actual de los CDS para emisiones senior y subordinadas de CAIXABANK:

**Gráfico 10: Curva de Cotizaciones de CDS de CAIXABANK – “La Caixa”· para Emisiones de Deuda Senior y Subordinada a 20/12/2011**

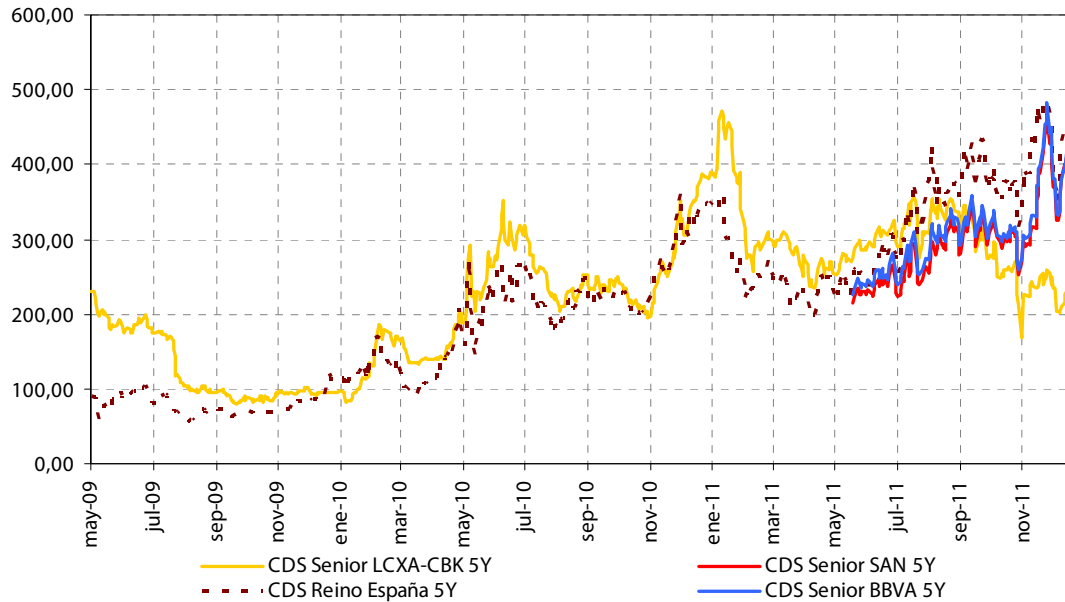


Fuente: Elaboración Propia y CMA

En nuestra opinión, dada la estructura de bonos y obligaciones vivas emitidas por CAIXABANK, y atendiendo a los niveles de cotización observados en el mercado de CDS consideramos que las curvas de CDS Seniors estarían muy por debajo de las referencias observadas en mercado para esas emisiones, incluso para las correspondientes a cédulas hipotecarias (ver cuadro 13) y las referencias de CDS Subordinados estarían situándose por encima de las referencias comparables observadas en mercados secundarios para este tipo de emisiones.

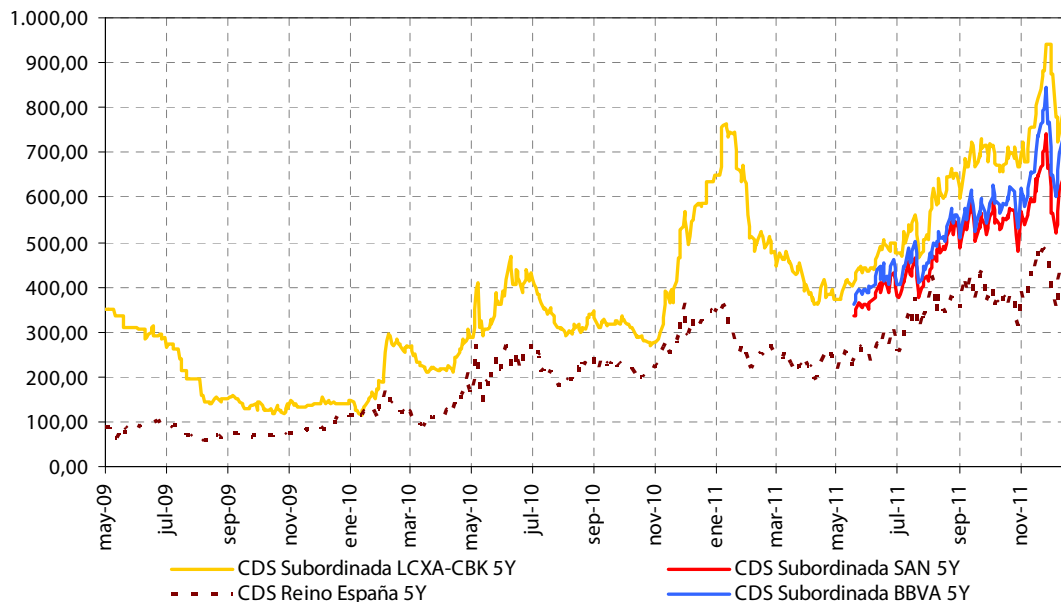
Sin embargo, estas circunstancias no se observan en los niveles de cotización de los CDS de emisiones senior para entidades como Banco Santander o BBVA, cuyos niveles se sitúan por encima de los CAIXABANK, tal y como se recoge en los gráficos siguientes:

**Gráfico 11: Evolución de Cotizaciones de CDS a 5 años de CAIXABANK para Emisiones de Deuda Senior vs CDS a 5 años Reino de España, Santander y BBVA**



Fuente: Elaboración Propia y CMA

**Gráfico 12: Evolución de Cotizaciones de CDS a 5 años de CAIXABANK para Emisiones de Deuda Subordinada vs CDS a 5 años Santander y BBVA Subordinada**





## F. Resumen

En la siguiente tabla, se recoge a modo de resumen las referencias observadas en los apartados anteriores para los diferentes mercados para un emisor como CAIXABANK (Moody's: Aa3 / S&P: A+ / Fitch: A):

**Cuadro 17: Niveles Medios estimados para emisiones de Deuda de CAIXABANK a 20/12/2011**

| Tipo Emisión                          | 1 año        |      | 3 años       |      | 5 años       |      | 10 años      |      |
|---------------------------------------|--------------|------|--------------|------|--------------|------|--------------|------|
|                                       | Spread Cred. | TIR  | Spread Cred. | TIR  | Spread Cred. | TIR  | Spread Cred. | TIR  |
| <b>Cédulas Hipotecarias</b>           | 282,7        | 4,80 | 363,7        | 5,08 | 370,8        | 5,52 | 389,8        | 6,33 |
| <b>Deuda Senior</b>                   | 297,2        | 4,98 | 398,0        | 5,42 | 410,0        | 5,91 | 430,0        | 6,72 |
| <b>Deuda Subordinada</b>              | 406,9        | 6,08 | 544,8        | 6,90 | 561,2        | 7,41 | 588,6        | 8,28 |
| <b>Participaciones Preferentes</b>    | 557,0        | 7,58 | 745,8        | 8,91 | 768,3        | 9,47 | 805,8        | 10,4 |
| <b>Bonos Sub. Oblig. Convertibles</b> | 623,8        | 8,25 | 835,3        | 9,80 | 860,5        | 10,4 | 902,5        | 11,3 |

Con independencia de que algunos de estos niveles hayan podido ser observados sobre referencias que, directa o indirectamente, representen una emisión de CAIXABANK, 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 CAIXABANK.

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 operaciones de canje planteadas en base a las características concretas de cada una de las emisiones que están afectadas a las mismas.

## 5.- ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LAS OPERACIONES DE CANJE

En base a las condiciones de las emisiones descritas en el apartado tercero de este informe, la estructura de pagos que se ha utilizado para estimar el valor de canje entre las diferentes operaciones propuestas, es la siguiente:

### → Operación de Canje 1:

| Emisión Canjeable                        | Nominal Canjeable     | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación                             | Cupón                          |
|--|-----------------------|--------------|-------------|--|---------|---|--------------------------------|
| Participación Preferente<br>KYG175471039 | 100%                  | 30/07/1999   | 30/06/2002  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | Act/360 | No  | EUR3M+6pb<br>(Floor del 3,94%) |
|  |                       | 30/06/2002   | 30/09/2009  |  |         | Desde el<br>30/06/2004                            | EUR3M+6pb                      |
|  |                       | 30/09/2009   | 30/09/2014  |  |         | EUR3M+6pb<br>(Cap del 7,77% y<br>Floor del 2,97%) |                                |
|  |                       | 30/09/2014   | Perpetua    |  |         | EUR3M+6pb   |                                |
| Emisión Nueva                            | Nominal Nueva Emisión | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación                             | Cupón                          |
| Bono Subordinado Obligat. Convertible    | 30%                   | 09/02/2012   | 30/06/2012  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | 50%<br>Conversión Obligatoria                     | 6,50%                          |
|  |                       | 30/06/2012   | 30/06/2013  |  |         | 50%<br>Conversión Obligatoria                     | 6,50%                          |
| Obligación Subordinada                   | 70%                   | 09/02/2012   | 09/02/2022  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | Desde el<br>09/02/2017                            | 4,00%                          |

### → Operación de Canje 2:

| Emisión Canjeable                        | Nominal Canjeable     | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación         | Cupón   |
|--|-----------------------|--------------|-------------|--|---------|-------------------------------|---|
| Participación Preferente<br>KYG175471112 | 100%                  | 23/06/2000   | 30/06/2010  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | Act/360 | No                            | EUR3M+6pb<br>(Cap del 6,83% y<br>Floor del 3,94%) |
|  |                       | 30/06/2010   | 30/09/2015  |  |         | Desde el<br>30/06/2005        | EUR3M+6pb<br>(Cap del 7,77% y<br>Floor del 2,97%) |
|  |                       | 30/09/2015   | Perpetua    |  |         | EUR3M+6pb                     |   |
| Emisión Nueva                            | Nominal Nueva Emisión | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación         | Cupón   |
| Bono Subordinado Obligat. Convertible    | 30%                   | 09/02/2012   | 30/06/2012  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | 50%<br>Conversión Obligatoria | 6,50%   |
|  |                       | 30/06/2012   | 30/06/2013  |  |         | 50%<br>Conversión Obligatoria | 6,50%   |
| Obligación Subordinada                   | 70%                   | 09/02/2012   | 09/02/2022  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | Desde el<br>09/02/2017        | 4,00%   |

→ **Operación de Canje 3:**

| Emisión Canjeable                     | Nominal Canjeable     | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación      | Cupón       |
|---------------------------------------|-----------------------|--------------|-------------|--|---------|----------------------------|-------------|
| Participación Preferente              | 100%                  | 30/06/2009   | 30/06/2011  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | Act/365 | No                         | 5,87%       |
| ES0114970009                          |                       | 30/06/2011   | Perpetua    |  |         | Desde el 30/06/2014        | EUR3M+350pb |
| Emisión Nueva                         | Nominal Nueva Emisión | Fecha Inicio | Fecha Final | Periodicidad Pagos                                       | Base    | Opción de Cancelación      | Cupón       |
| Bono Subordinado Obligat. Convertible | 30%                   | 09/02/2012   | 30/06/2012  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | 50% Conversión Obligatoria | 6,50%       |
|                                       |                       | 30/06/2012   | 30/06/2013  |  |         | 50% Conversión Obligatoria | 6,50%       |
| Obligación Subordinada                | 70%                   | 09/02/2012   | 09/02/2022  | Trimestral<br>(los días 30 de los meses mar-jun-sep-dic) | 30/360  | Desde el 09/02/2017        | 5,00%       |

A partir de estas estructuras de flujos, con los datos de mercado del día 20 de diciembre del 2011 (ver Anexo 2 para su detalle), se puede estimar la relación de canje de cada una de estas operaciones en base a los diferentes niveles de spreads implícitos que serían exigibles a cada una de las emisiones de CAIXABANK implicadas en estas operaciones de canje, en base a los niveles anteriormente estimados.

**A. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente KYG175471039.**

Los valores razonables estimados, en base a los datos de mercado y las condiciones específicas para cada una de las emisiones objeto de esta operación de canje, son los siguientes:

| Emisión                                    | Nominal              | Valor Razonable [Precio Entero] |
|--|----------------------|---------------------------------|
| Participación Preferente 1 [KYG175471039]  | 1.000.000.000        | 28,60                           |
| <b>Valor Total Canjeable</b>               | <b>1.000.000.000</b> | <b>28,60</b>                    |
| Bono Sub. Necesariamente Convertible       | 300.000.000          | 99,53                           |
| Obligación Subordinada 1 [Cupón del 4,00%] | 700.000.000          | 70,73                           |
| <b>Valor Total Nuevas Emisiones</b>        | <b>1.000.000.000</b> | <b>79,37</b>                    |
| <b>Valor Relación de Canje</b>             |                      | <b>50,77</b>                    |

Como se puede observar, en base a estas estimaciones, la ecuación de canje resultaría muy favorable en términos económicos para los actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes objeto de la operación de canje.

En el cuadro y gráfico siguiente se analiza además la sensibilidad del valor razonable de la relación de canje entre la emisión de Participaciones Preferentes (KYG175471039) de CAIXABANK y las emisiones nuevas de CAIXABANK de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y Obligaciones Subordinadas a 10 años al 4,00%, ante variaciones de los spreads crediticios del emisor (de forma constante para todas las emisiones) y variaciones de las condiciones de pago de las nuevas emisiones propuestas en la operación de canje.

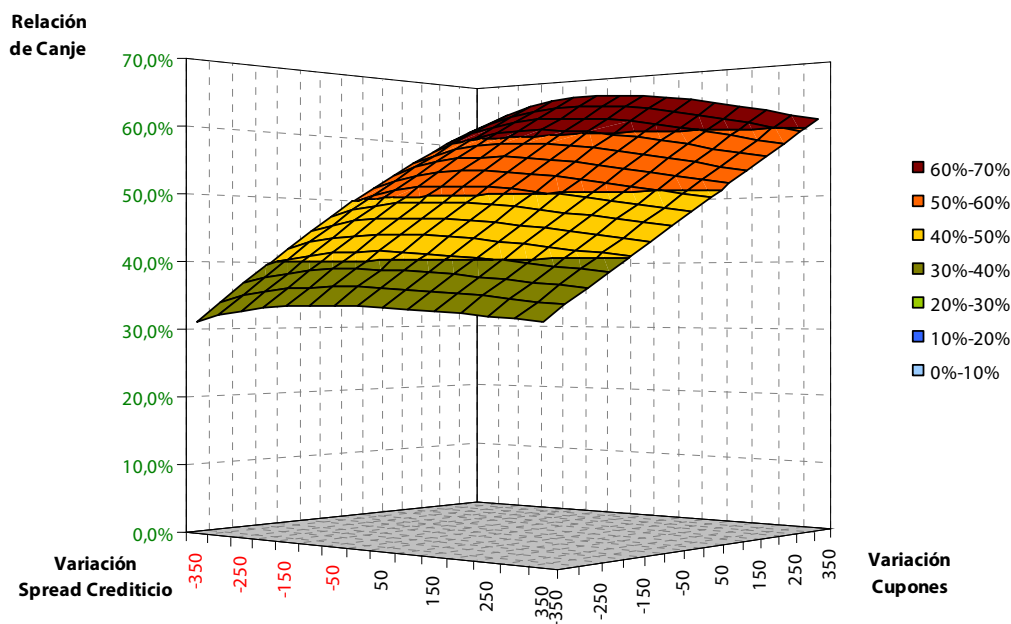
Valores de canje con signo negativo significan que el actual tenedor de la emisión a canjear perdería valor económico en la operación de canje, por el contrario valores de canje con signo positivo significan que el actual tenedor de la emisión a canjear mejoraría su valor económico acudiendo a la operación propuesta.

Por ello, en nuestra opinión, dado que el valor de la relación de canje resulta favorable para los intereses de los inversores tenedores de la Participación Preferente (KYG175471039), podemos afirmar que la operación de canje planteada por parte de CAIXABANK se estaría efectuando con una prima sobre las condiciones razonables de mercado.

**Cuadro 18: Valor Relación de Canje KYG175471039 en base Spread Crediticio vs. Pagos**

| Relación Canje              | Variación Cupones Pago Nuevas Emisiones |      |      |      |      |      |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|-----------------------------|---|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                             | -350                                    | -300 | -250 | -200 | -150 | -100 | -50 | 0   | 50  | 100 | 150 | 200 | 250 | 300 | 350 |     |
| Variación Spread Crediticio | -350                                    | 31%  | 34%  | 37%  | 40%  | 42%  | 45% | 47% | 50% | 52% | 54% | 56% | 58% | 60% | 62% | 64% |
|                             | -300                                    | 32%  | 35%  | 38%  | 40%  | 43%  | 46% | 48% | 51% | 53% | 55% | 58% | 60% | 62% | 63% | 65% |
|                             | -250                                    | 33%  | 36%  | 38%  | 41%  | 44%  | 46% | 49% | 51% | 54% | 56% | 58% | 60% | 62% | 64% | 66% |
|                             | -200                                    | 33%  | 36%  | 39%  | 41%  | 44%  | 47% | 49% | 52% | 54% | 56% | 59% | 61% | 63% | 65% | 67% |
|                             | -150                                    | 33%  | 36%  | 39%  | 41%  | 44%  | 47% | 49% | 52% | 54% | 57% | 59% | 61% | 63% | 65% | 67% |
|                             | -100                                    | 34%  | 36%  | 39%  | 41%  | 44%  | 46% | 49% | 51% | 54% | 56% | 59% | 61% | 63% | 65% | 67% |
|                             | -50                                     | 34%  | 36%  | 39%  | 41%  | 44%  | 46% | 49% | 51% | 54% | 56% | 58% | 61% | 63% | 65% | 67% |
|                             | 0                                       | 34%  | 36%  | 38%  | 41%  | 43%  | 46% | 48% | 51% | 53% | 56% | 58% | 60% | 63% | 65% | 67% |
|                             | 50                                      | 33%  | 36%  | 38%  | 41%  | 43%  | 45% | 48% | 50% | 53% | 55% | 57% | 60% | 62% | 64% | 66% |
|                             | 100                                     | 33%  | 36%  | 38%  | 40%  | 43%  | 45% | 47% | 50% | 52% | 54% | 57% | 59% | 61% | 64% | 66% |
|                             | 150                                     | 33%  | 35%  | 38%  | 40%  | 42%  | 45% | 47% | 49% | 51% | 54% | 56% | 58% | 61% | 63% | 65% |
|                             | 200                                     | 33%  | 35%  | 37%  | 39%  | 42%  | 44% | 46% | 49% | 51% | 53% | 55% | 58% | 60% | 62% | 64% |
|                             | 250                                     | 32%  | 35%  | 37%  | 39%  | 41%  | 43% | 46% | 48% | 50% | 52% | 55% | 57% | 59% | 61% | 63% |
|                             | 300                                     | 32%  | 34%  | 36%  | 39%  | 41%  | 43% | 45% | 47% | 49% | 52% | 54% | 56% | 58% | 60% | 62% |
|                             | 350                                     | 32%  | 34%  | 36%  | 38%  | 40%  | 42% | 44% | 47% | 49% | 51% | 53% | 55% | 57% | 59% | 62% |

**Gráfico 13: Valor Relación de Canje KYG175471039 en base Spread Crediticio vs. Pagos**



**B. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente KYG175471112.**

Los valores razonables estimados, en base a los datos de mercado y las condiciones específicas para cada una de las emisiones objeto de esta operación de canje, son los siguientes:

| <b>Emisión</b>                             | <b>Nominal</b>       | <b>Valor Razonable [Precio Entero]</b> |
|--|----------------------|--|
| Participación Preferente 2 [KYG175471112]  | 2.000.000.000        | 29,42                                  |
| <b>Valor Total Canjeable</b>               | <b>2.000.000.000</b> | <b>29,42</b>                           |
| Bono Sub. Necesariamente Convertible       | 600.000.000          | 99,53                                  |
| Obligación Subordinada 1 [Cupón del 4,00%] | 1.400.000.000        | 70,73                                  |
| <b>Valor Total Nuevas Emisiones</b>        | <b>2.000.000.000</b> | <b>79,37</b>                           |
| <b>Valor Relación de Canje</b>             |                      | <b>49,95</b>                           |

En base a estas estimaciones, la ecuación de canje resultaría también muy favorable en términos económicos para los actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes objeto de esta operación de canje.

Al igual que en la operación anterior, en el cuadro y gráfico siguiente se analiza la sensibilidad del valor razonable de la relación de canje entre la emisión de Participaciones Preferentes (KYG175471112) de CAIXABANK y las emisiones nuevas de CAIXABANK de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y Obligaciones Subordinadas a 10 años al 4,00%, ante variaciones de los

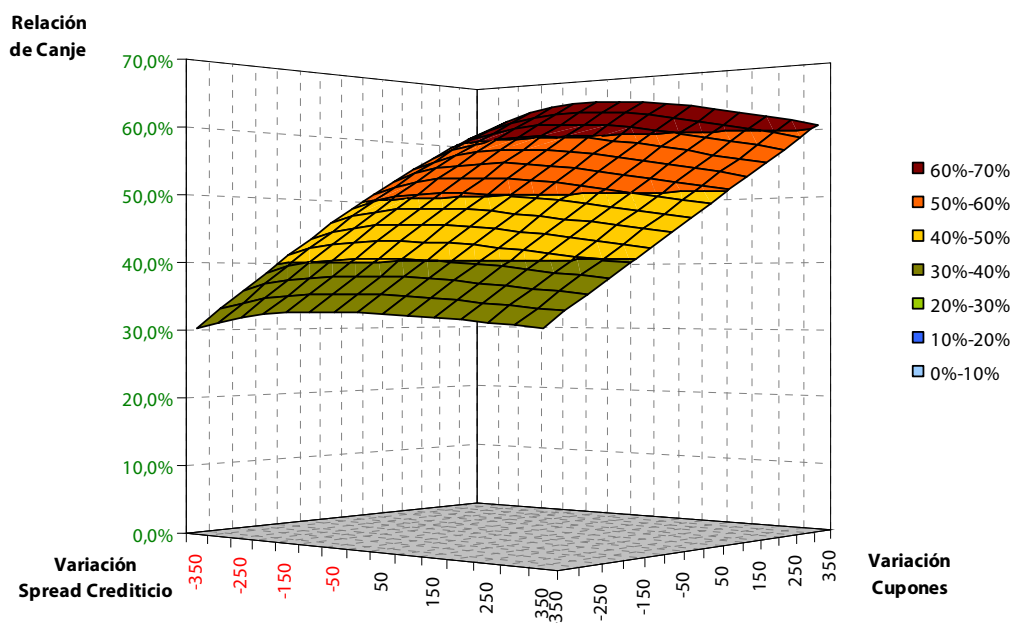
spreads crediticios del emisor (de forma constante para todas las emisiones) y variaciones de las condiciones de pago de las nuevas emisiones propuestas en la operación de canje.

Por ello, en nuestra opinión, dado que el valor de la relación de canje resulta favorable para los intereses de los inversores tenedores de la Participación Preferente (KYG175471112), podemos afirmar que la operación de canje planteada por parte de CAIXABANK se estaría efectuando con una prima sobre las condiciones razonables de mercado.

**Cuadro 19: Valor Relación de Canje KYG175471112 en base Spread Crediticio vs. Pagos**

| Relación Canje | Variación Cupones Pago Nuevas Emisiones |      |      |      |      |      |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|----------------|---|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                | -350                                    | -300 | -250 | -200 | -150 | -100 | -50 | 0   | 50  | 100 | 150 | 200 | 250 | 300 | 350 |
| -350           | 30%                                     | 33%  | 36%  | 39%  | 41%  | 44%  | 46% | 49% | 51% | 53% | 55% | 57% | 59% | 61% | 63% |
| -300           | 31%                                     | 34%  | 37%  | 40%  | 42%  | 45%  | 47% | 50% | 52% | 55% | 57% | 59% | 61% | 63% | 64% |
| -250           | 32%                                     | 35%  | 37%  | 40%  | 43%  | 45%  | 48% | 50% | 53% | 55% | 57% | 60% | 62% | 64% | 65% |
| -200           | 32%                                     | 35%  | 38%  | 40%  | 43%  | 46%  | 48% | 51% | 53% | 56% | 58% | 60% | 62% | 64% | 66% |
| -150           | 33%                                     | 35%  | 38%  | 41%  | 43%  | 46%  | 48% | 51% | 53% | 56% | 58% | 60% | 62% | 64% | 66% |
| -100           | 33%                                     | 35%  | 38%  | 40%  | 43%  | 46%  | 48% | 51% | 53% | 56% | 58% | 60% | 62% | 64% | 67% |
| -50            | 33%                                     | 35%  | 38%  | 40%  | 43%  | 45%  | 48% | 50% | 53% | 55% | 58% | 60% | 62% | 64% | 66% |
| 0              | 33%                                     | 35%  | 38%  | 40%  | 43%  | 45%  | 48% | 50% | 52% | 55% | 57% | 59% | 62% | 64% | 66% |
| 50             | 33%                                     | 35%  | 37%  | 40%  | 42%  | 45%  | 47% | 49% | 52% | 54% | 57% | 59% | 61% | 63% | 66% |
| 100            | 32%                                     | 35%  | 37%  | 39%  | 42%  | 44%  | 47% | 49% | 51% | 54% | 56% | 58% | 61% | 63% | 65% |
| 150            | 32%                                     | 34%  | 37%  | 39%  | 41%  | 44%  | 46% | 48% | 51% | 53% | 55% | 58% | 60% | 62% | 64% |
| 200            | 32%                                     | 34%  | 36%  | 39%  | 41%  | 43%  | 45% | 48% | 50% | 52% | 55% | 57% | 59% | 61% | 63% |
| 250            | 32%                                     | 34%  | 36%  | 38%  | 40%  | 43%  | 45% | 47% | 49% | 52% | 54% | 56% | 58% | 60% | 63% |
| 300            | 31%                                     | 33%  | 36%  | 38%  | 40%  | 42%  | 44% | 47% | 49% | 51% | 53% | 55% | 57% | 60% | 62% |
| 350            | 31%                                     | 33%  | 35%  | 37%  | 39%  | 42%  | 44% | 46% | 48% | 50% | 52% | 54% | 57% | 59% | 61% |

**Gráfico 14: Valor Relación de Canje KYG175471112 en base Spread Crediticio vs. Pagos**





### C. Estimación Condiciones Canje Participación Preferente ES0114970009.

Los valores razonables estimados, en base a los datos de mercado y las condiciones específicas para cada una de las emisiones objeto de esta operación de canje, son los siguientes:

| Emisión                                    | Nominal              | Valor Razonable<br>[Precio Entero] |
|--|----------------------|------------------------------------|
| Participación Preferente 3 [ES0114970009]  | 1.897.586.000        | 56,48                              |
| <b>Valor Total Canjeable</b>               | <b>1.897.586.000</b> | <b>56,48</b>                       |
| Bono Sub. Necesariamente Convertible       | 569.275.800          | 99,53                              |
| Obligación Subordinada 2 [Cupón del 5,00%] | 1.328.310.200        | 77,27                              |
| <b>Valor Total Nuevas Emisiones</b>        | <b>1.897.586.000</b> | <b>83,95</b>                       |
| <b>Valor Relación de Canje</b>             |                      | <b>27,47</b>                       |

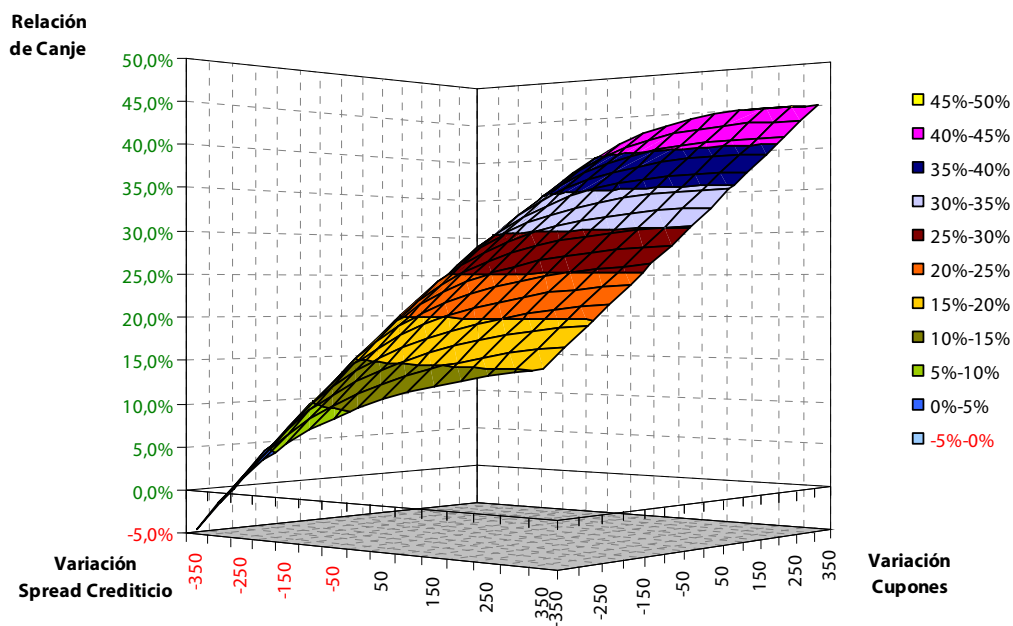
Como se puede observar, en base a nuestras estimaciones, la ecuación de canje resultaría también favorable en términos económicos para los actuales tenedores de las emisiones de Participaciones Preferentes objeto de la operación de canje.

Finalmente, en el cuadro y gráfico siguiente se analiza la sensibilidad del valor razonable de la última relación de canje entre la emisión de Participaciones Preferentes (ES0114970009) de CAIXABANK y las emisiones nuevas de CAIXABANK de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y Obligaciones Subordinadas a 10 años al 5,00%, ante variaciones de los spreads crediticios del emisor (de forma constante para todas las emisiones) y variaciones de las condiciones de pago de las nuevas emisiones propuestas en el canje.

**Cuadro 20: Valor Relación de Canje ES0114970009 en base Spread Crediticio vs. Pagos**

| Relación<br>Canje           | Variación Cupones Pago Nuevas Emisiones |      |      |      |      |      |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|-----------------------------|---|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                             | -350                                    | -300 | -250 | -200 | -150 | -100 | -50 | 0   | 50  | 100 | 150 | 200 | 250 | 300 | 350 |     |
| Variación Spread Crediticio | -350                                    | -4%  | -2%  | 1%   | 4%   | 6%   | 9%  | 11% | 13% | 15% | 17% | 19% | 21% | 23% | 25% | 26% |
|                             | -300                                    | -1%  | 2%   | 4%   | 7%   | 9%   | 12% | 14% | 17% | 19% | 21% | 23% | 25% | 27% | 28% | 30% |
|                             | -250                                    | 2%   | 4%   | 7%   | 10%  | 12%  | 15% | 17% | 20% | 22% | 24% | 26% | 28% | 30% | 31% | 33% |
|                             | -200                                    | 4%   | 7%   | 9%   | 12%  | 15%  | 17% | 19% | 22% | 24% | 26% | 28% | 30% | 32% | 34% | 36% |
|                             | -150                                    | 6%   | 9%   | 11%  | 14%  | 16%  | 19% | 21% | 24% | 26% | 28% | 30% | 33% | 35% | 36% | 38% |
|                             | -100                                    | 8%   | 10%  | 13%  | 15%  | 18%  | 20% | 23% | 25% | 28% | 30% | 32% | 34% | 36% | 38% | 40% |
|                             | -50                                     | 9%   | 12%  | 14%  | 17%  | 19%  | 22% | 24% | 27% | 29% | 31% | 33% | 36% | 38% | 40% | 42% |
|                             | 0                                       | 10%  | 13%  | 15%  | 18%  | 20%  | 23% | 25% | 27% | 30% | 32% | 34% | 37% | 39% | 41% | 43% |
|                             | 50                                      | 11%  | 14%  | 16%  | 19%  | 21%  | 23% | 26% | 28% | 31% | 33% | 35% | 37% | 40% | 42% | 44% |
|                             | 100                                     | 12%  | 15%  | 17%  | 19%  | 22%  | 24% | 26% | 29% | 31% | 33% | 36% | 38% | 40% | 42% | 44% |
|                             | 150                                     | 13%  | 15%  | 18%  | 20%  | 22%  | 25% | 27% | 29% | 32% | 34% | 36% | 38% | 41% | 43% | 45% |
|                             | 200                                     | 14%  | 16%  | 18%  | 21%  | 23%  | 25% | 27% | 30% | 32% | 34% | 36% | 39% | 41% | 43% | 45% |
|                             | 250                                     | 14%  | 16%  | 19%  | 21%  | 23%  | 25% | 28% | 30% | 32% | 34% | 36% | 39% | 41% | 43% | 45% |
|                             | 300                                     | 15%  | 17%  | 19%  | 21%  | 23%  | 26% | 28% | 30% | 32% | 34% | 37% | 39% | 41% | 43% | 45% |
|                             | 350                                     | 15%  | 17%  | 19%  | 22%  | 24%  | 26% | 28% | 30% | 32% | 34% | 37% | 39% | 41% | 43% | 45% |

**Gráfico 15: Valor Relación de Canje ES0114970009 en base Spread Crediticio vs. Pagos**



Por ello, en nuestra opinión, dado que el valor de la relación de canje resulta favorable para los intereses de los inversores tenedores de la Participación Preferente (ES0114970009), podemos afirmar que la operación de canje planteada por parte de CAIXABANK se estaría efectuando con una prima sobre las condiciones razonables de mercado.

#### **D. Sensibilidad a Factores de Riesgo de las Nuevas Emisiones.**

Finalmente, efectuamos un análisis de la sensibilidad de los precios de las nuevas emisiones de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y de las Obligaciones Subordinadas con posterioridad a su emisión.

##### **→ Bono Subordinado Necesariamente Convertible en Acciones de CAIXABANK:**

Esta emisión está expuesta a las variaciones de los factores de riesgo ya comentados en el apartado tercero del presente informe, pero fundamentalmente sus variaciones de precio vendrán provocadas por las oscilaciones en el precio de las acciones de CAIXABANK, más que por posibles ajustes en los spreads crediticios de CAIXABANK o de las curvas de tipos de interés.

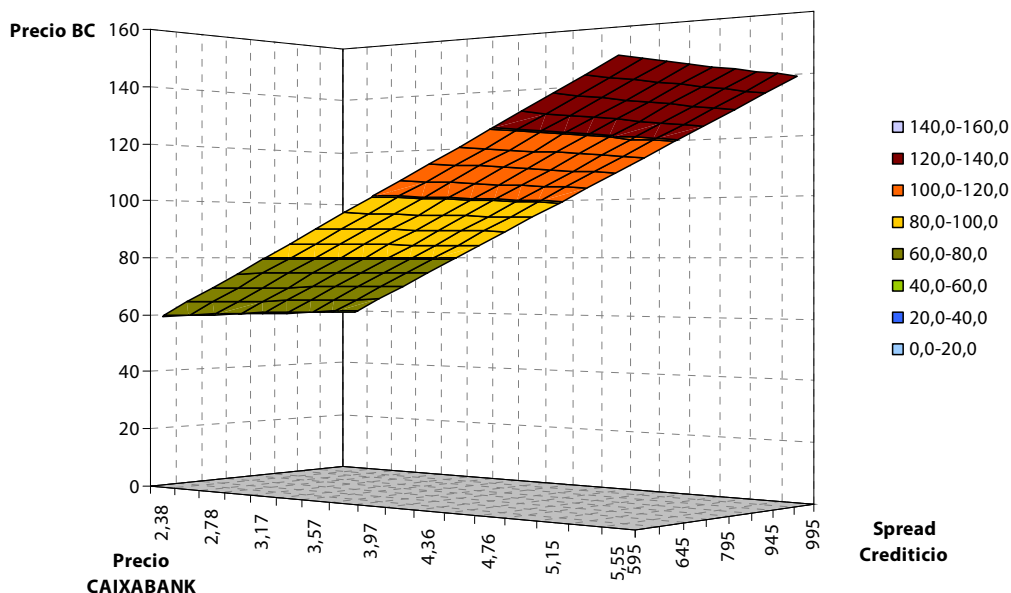
Para obtener estos resultados de sensibilidad, tal y como se ha expuesto anteriormente, se han utilizado los modelos de valoración estándar para Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles (ver Anexo 1) y los datos de mercado observados en la fecha de valoración del 20 de diciembre de 2011 (ver Anexo 2).

Así, en el cuadro y gráfico siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio del Bono Subordinado Necesariamente Convertible analizado ante oscilaciones del precio de las acciones de CAIXABANK y de su spread crediticio:

**Cuadro 21: Precio del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en función Spread Crediticio vs. Precio Acciones CAIXABANK**

| Precio BC   | Spread Crediticio |       |       |       |       |       |       |       |             |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             | 595               | 620   | 645   | 670   | 695   | 720   | 745   | 770   | 795         | 820   | 845   | 870   | 895   | 920   | 945   | 970   | 995   |
| <b>2,38</b> | 59,6              | 59,6  | 59,6  | 59,6  | 59,6  | 59,6  | 59,6  | 59,5  | 59,5        | 59,5  | 59,5  | 59,5  | 59,5  | 59,5  | 59,5  | 59,5  | 59,5  |
| <b>2,58</b> | 64,6              | 64,6  | 64,6  | 64,6  | 64,6  | 64,6  | 64,6  | 64,5  | 64,5        | 64,5  | 64,5  | 64,5  | 64,5  | 64,5  | 64,5  | 64,5  | 64,5  |
| <b>2,78</b> | 69,6              | 69,6  | 69,6  | 69,6  | 69,6  | 69,6  | 69,6  | 69,5  | 69,5        | 69,5  | 69,5  | 69,5  | 69,5  | 69,5  | 69,5  | 69,5  | 69,5  |
| <b>2,97</b> | 74,6              | 74,6  | 74,6  | 74,6  | 74,6  | 74,6  | 74,6  | 74,5  | 74,5        | 74,5  | 74,5  | 74,5  | 74,5  | 74,5  | 74,5  | 74,5  | 74,5  |
| <b>3,17</b> | 79,6              | 79,6  | 79,6  | 79,6  | 79,6  | 79,6  | 79,5  | 79,5  | 79,5        | 79,5  | 79,5  | 79,5  | 79,5  | 79,5  | 79,5  | 79,5  | 79,5  |
| <b>3,37</b> | 84,6              | 84,6  | 84,6  | 84,6  | 84,6  | 84,6  | 84,5  | 84,5  | 84,5        | 84,5  | 84,5  | 84,5  | 84,5  | 84,5  | 84,5  | 84,5  | 84,5  |
| <b>3,57</b> | 89,6              | 89,6  | 89,6  | 89,6  | 89,6  | 89,6  | 89,5  | 89,5  | 89,5        | 89,5  | 89,5  | 89,5  | 89,5  | 89,5  | 89,5  | 89,5  | 89,5  |
| <b>3,77</b> | 94,6              | 94,6  | 94,6  | 94,6  | 94,6  | 94,6  | 94,5  | 94,5  | 94,5        | 94,5  | 94,5  | 94,5  | 94,5  | 94,5  | 94,5  | 94,5  | 94,5  |
| <b>3,97</b> | 99,6              | 99,6  | 99,6  | 99,6  | 99,6  | 99,6  | 99,5  | 99,5  | <b>99,5</b> | 99,5  | 99,5  | 99,5  | 99,5  | 99,5  | 99,5  | 99,5  | 99,5  |
| <b>4,16</b> | 104,6             | 104,6 | 104,6 | 104,6 | 104,6 | 104,6 | 104,5 | 104,5 | 104,5       | 104,5 | 104,5 | 104,5 | 104,5 | 104,5 | 104,5 | 104,5 | 104,4 |
| <b>4,36</b> | 109,6             | 109,6 | 109,6 | 109,6 | 109,6 | 109,6 | 109,5 | 109,5 | 109,5       | 109,5 | 109,5 | 109,5 | 109,5 | 109,5 | 109,5 | 109,5 | 109,4 |
| <b>4,56</b> | 114,6             | 114,6 | 114,6 | 114,6 | 114,6 | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,5       | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,5 | 114,4 |
| <b>4,76</b> | 119,6             | 119,6 | 119,6 | 119,6 | 119,6 | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,5       | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,5 | 119,4 |
| <b>4,96</b> | 124,6             | 124,6 | 124,6 | 124,6 | 124,6 | 124,5 | 124,5 | 124,5 | 124,5       | 124,5 | 124,5 | 124,5 | 124,5 | 124,5 | 124,5 | 124,4 | 124,4 |
| <b>5,15</b> | 129,6             | 129,6 | 129,6 | 129,6 | 129,6 | 129,5 | 129,5 | 129,5 | 129,5       | 129,5 | 129,5 | 129,5 | 129,5 | 129,5 | 129,5 | 129,4 | 129,4 |
| <b>5,35</b> | 134,6             | 134,6 | 134,6 | 134,6 | 134,6 | 134,5 | 134,5 | 134,5 | 134,5       | 134,5 | 134,5 | 134,5 | 134,5 | 134,5 | 134,5 | 134,4 | 134,4 |
| <b>5,55</b> | 139,6             | 139,6 | 139,6 | 139,6 | 139,6 | 139,5 | 139,5 | 139,5 | 139,5       | 139,5 | 139,5 | 139,5 | 139,5 | 139,5 | 139,5 | 139,4 | 139,4 |

**Gráfico 16: Precio del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en función Spread Crediticio vs. Precio Acciones CAIXABANK**

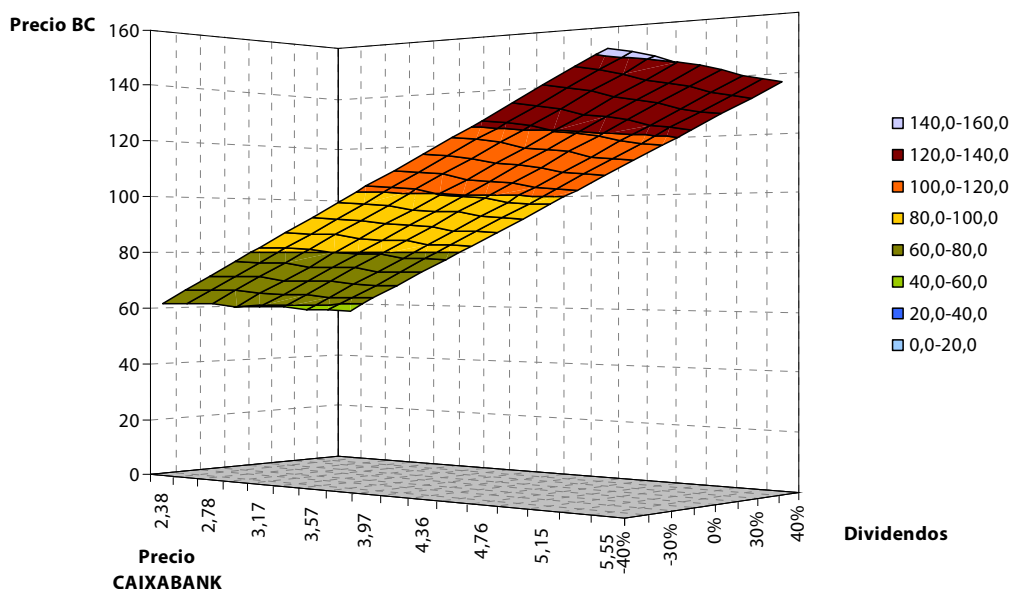


Finalmente, el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio Bono Subordinado Necesariamente Convertible analizado ante oscilaciones del precio de las acciones de CAIXABANK y de su retribución ordinaria vía dividendos, lo recogemos en el cuadro y gráfico siguiente:

**Cuadro 22: Precio del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en función de Dividendos vs. Precio Acciones CAIXABANK**

| Precio BC   | Variación Dividendos |       |       |       |       |       |       |       |             |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             | -40%                 | -35%  | -30%  | -25%  | -20%  | -15%  | -10%  | -5%   | 0%          | 5%    | 10%   | 15%   | 20%   | 25%   | 30%   | 35%   | 40%   |
| <b>2,38</b> | 61,8                 | 61,5  | 61,2  | 60,9  | 60,6  | 60,4  | 60,1  | 59,8  | 59,5        | 59,3  | 59,0  | 58,7  | 58,4  | 58,1  | 57,9  | 57,6  | 57,3  |
| <b>2,58</b> | 66,8                 | 66,5  | 66,2  | 65,9  | 65,6  | 65,4  | 65,1  | 64,8  | 64,5        | 64,3  | 64,0  | 63,7  | 63,4  | 63,1  | 62,9  | 62,6  | 62,3  |
| <b>2,78</b> | 71,8                 | 71,5  | 71,2  | 70,9  | 70,6  | 70,4  | 70,1  | 69,8  | 69,5        | 69,3  | 69,0  | 68,7  | 68,4  | 68,1  | 67,9  | 67,6  | 67,3  |
| <b>2,97</b> | 76,8                 | 76,5  | 76,2  | 75,9  | 75,6  | 75,4  | 75,1  | 74,8  | 74,5        | 74,3  | 74,0  | 73,7  | 73,4  | 73,1  | 72,9  | 72,6  | 72,3  |
| <b>3,17</b> | 81,8                 | 81,5  | 81,2  | 80,9  | 80,6  | 80,4  | 80,1  | 79,8  | 79,5        | 79,3  | 79,0  | 78,7  | 78,4  | 78,1  | 77,9  | 77,6  | 77,3  |
| <b>3,37</b> | 86,8                 | 86,5  | 86,2  | 85,9  | 85,6  | 85,4  | 85,1  | 84,8  | 84,5        | 84,2  | 84,0  | 83,7  | 83,4  | 83,1  | 82,9  | 82,6  | 82,3  |
| <b>3,57</b> | 91,8                 | 91,5  | 91,2  | 90,9  | 90,6  | 90,4  | 90,1  | 89,8  | 89,5        | 89,2  | 89,0  | 88,7  | 88,4  | 88,1  | 87,9  | 87,6  | 87,3  |
| <b>3,77</b> | 96,8                 | 96,5  | 96,2  | 95,9  | 95,6  | 95,4  | 95,1  | 94,8  | 94,5        | 94,2  | 94,0  | 93,7  | 93,4  | 93,1  | 92,9  | 92,6  | 92,3  |
| <b>3,97</b> | 101,8                | 101,5 | 101,2 | 100,9 | 100,6 | 100,4 | 100,1 | 99,8  | <b>99,5</b> | 99,2  | 99,0  | 98,7  | 98,4  | 98,1  | 97,9  | 97,6  | 97,3  |
| <b>4,16</b> | 106,8                | 106,5 | 106,2 | 105,9 | 105,6 | 105,4 | 105,1 | 104,8 | 104,5       | 104,2 | 104,0 | 103,7 | 103,4 | 103,1 | 102,9 | 102,6 | 102,3 |
| <b>4,36</b> | 111,7                | 111,5 | 111,2 | 110,9 | 110,6 | 110,4 | 110,1 | 109,8 | 109,5       | 109,2 | 109,0 | 108,7 | 108,4 | 108,1 | 107,9 | 107,6 | 107,3 |
| <b>4,56</b> | 116,7                | 116,5 | 116,2 | 115,9 | 115,6 | 115,4 | 115,1 | 114,8 | 114,5       | 114,2 | 114,0 | 113,7 | 113,4 | 113,1 | 112,8 | 112,6 | 112,3 |
| <b>4,76</b> | 121,7                | 121,5 | 121,2 | 120,9 | 120,6 | 120,4 | 120,1 | 119,8 | 119,5       | 119,2 | 119,0 | 118,7 | 118,4 | 118,1 | 117,8 | 117,6 | 117,3 |
| <b>4,96</b> | 126,7                | 126,5 | 126,2 | 125,9 | 125,6 | 125,4 | 125,1 | 124,8 | 124,5       | 124,2 | 124,0 | 123,7 | 123,4 | 123,1 | 122,8 | 122,6 | 122,3 |
| <b>5,15</b> | 131,7                | 131,5 | 131,2 | 130,9 | 130,6 | 130,4 | 130,1 | 129,8 | 129,5       | 129,2 | 129,0 | 128,7 | 128,4 | 128,1 | 127,8 | 127,6 | 127,3 |
| <b>5,35</b> | 136,7                | 136,5 | 136,2 | 135,9 | 135,6 | 135,3 | 135,1 | 134,8 | 134,5       | 134,2 | 134,0 | 133,7 | 133,4 | 133,1 | 132,8 | 132,6 | 132,3 |
| <b>5,55</b> | 141,7                | 141,5 | 141,2 | 140,9 | 140,6 | 140,3 | 140,1 | 139,8 | 139,5       | 139,2 | 139,0 | 138,7 | 138,4 | 138,1 | 137,8 | 137,6 | 137,3 |

**Gráfico 17: Precio del Bono Subordinado Necesariamente Convertible en función de Dividendos vs. Precio Acciones CAIXABANK**



Como puede observarse, a partir de estos análisis de sensibilidad efectuados, el peor escenario que podría originarse es una situación de mercado en la que se produzca una caída en el precio de la acción de CAIXABANK, junto con una subida de la curva de tipos de interés y un incremento de la retribución ordinaria vía dividendos de CAIXABANK por encima de lo previsto (siempre que este incremento no quede recogido en las condiciones establecidas por la cláusula antidilución).

→ **Obligación Subordinada a 10 años (4,00%):**

Como ya indicamos en el apartado tercero, al margen de otros factores como el riesgo de liquidez, esta emisión de Obligaciones Subordinadas quedará expuesta a las oscilaciones de las curvas de tipos de interés y a los cambios de los spreads crediticios de CAIXABANK.

Así, en el cuadro y gráfico siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio de esta emisión ante oscilaciones de la curva de tipos de interés y de su spread crediticio:

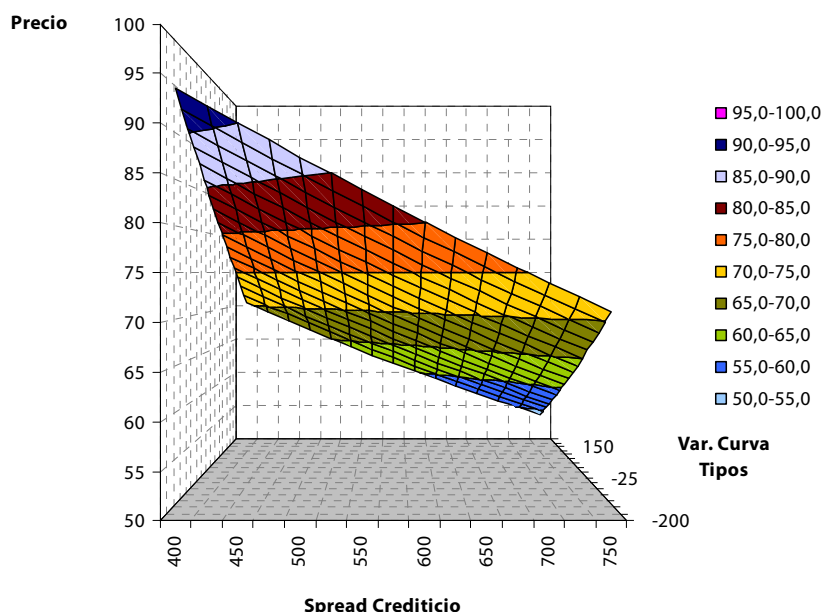
**Cuadro 23: Precio de la Obligación Subordinada (4,00%) en función Spread Crediticio vs. Curva Tipos de Interés**

| Precio<br>Oblig. Sub. | Movimientos Curva Tipos de Interés |      |      |      |      |      |      |      |             |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------------------|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                       | -200                               | -175 | -150 | -125 | -100 | -75  | -50  | -25  | 0           | 25   | 50   | 75   | 100  | 125  | 150  | 175  | 200  |
| <b>400</b>            | 93,5                               | 91,9 | 90,3 | 88,8 | 87,2 | 85,7 | 84,2 | 82,7 | 81,3        | 79,8 | 78,4 | 77,0 | 75,7 | 74,3 | 73,0 | 71,7 | 70,4 |
| <b>425</b>            | 91,7                               | 90,2 | 88,6 | 87,1 | 85,6 | 84,1 | 82,6 | 81,1 | 79,7        | 78,3 | 76,9 | 75,5 | 74,2 | 72,9 | 71,6 | 70,3 | 69,1 |
| <b>450</b>            | 90,0                               | 88,5 | 86,9 | 85,4 | 83,9 | 82,4 | 81,0 | 79,5 | 78,1        | 76,7 | 75,4 | 74,0 | 72,7 | 71,4 | 70,2 | 68,9 | 67,7 |
| <b>475</b>            | 88,3                               | 86,8 | 85,3 | 83,8 | 82,3 | 80,8 | 79,4 | 78,0 | 76,6        | 75,2 | 73,9 | 72,6 | 71,3 | 70,0 | 68,8 | 67,6 | 66,4 |
| <b>500</b>            | 86,6                               | 85,1 | 83,6 | 82,1 | 80,7 | 79,2 | 77,8 | 76,5 | 75,1        | 73,8 | 72,5 | 71,2 | 69,9 | 68,7 | 67,5 | 66,3 | 65,1 |
| <b>525</b>            | 85,0                               | 83,5 | 82,0 | 80,5 | 79,1 | 77,7 | 76,3 | 75,0 | 73,6        | 72,3 | 71,0 | 69,8 | 68,5 | 67,3 | 66,2 | 65,0 | 63,9 |
| <b>550</b>            | 83,3                               | 81,8 | 80,4 | 79,0 | 77,6 | 76,2 | 74,8 | 73,5 | 72,2        | 70,9 | 69,6 | 68,4 | 67,2 | 66,0 | 64,9 | 63,7 | 62,6 |
| <b>575</b>            | 81,7                               | 80,2 | 78,8 | 77,4 | 76,0 | 74,7 | 73,4 | 72,1 | <b>70,7</b> | 69,5 | 68,3 | 67,1 | 65,9 | 64,8 | 63,6 | 62,5 | 61,4 |
| <b>600</b>            | 80,1                               | 78,7 | 77,3 | 75,9 | 74,5 | 73,2 | 71,9 | 70,6 | 69,4        | 68,2 | 67,0 | 65,8 | 64,6 | 63,5 | 62,4 | 61,3 | 60,3 |
| <b>625</b>            | 78,5                               | 77,1 | 75,7 | 74,4 | 73,1 | 71,8 | 70,5 | 69,3 | 68,0        | 66,8 | 65,7 | 64,5 | 63,4 | 62,3 | 61,2 | 60,1 | 59,1 |
| <b>650</b>            | 77,0                               | 75,6 | 74,3 | 72,9 | 71,6 | 70,4 | 69,1 | 67,9 | 66,7        | 65,5 | 64,4 | 63,3 | 62,2 | 61,1 | 60,0 | 59,0 | 58,0 |
| <b>675</b>            | 75,5                               | 74,1 | 72,8 | 71,5 | 70,3 | 69,0 | 67,8 | 66,6 | 65,4        | 64,3 | 63,2 | 62,1 | 61,0 | 59,9 | 58,9 | 57,9 | 56,9 |
| <b>700</b>            | 74,0                               | 72,7 | 71,4 | 70,1 | 68,9 | 67,7 | 66,5 | 65,3 | 64,2        | 63,0 | 61,9 | 60,9 | 59,8 | 58,8 | 57,8 | 56,8 | 55,8 |
| <b>725</b>            | 72,5                               | 71,3 | 70,0 | 68,8 | 67,5 | 66,4 | 65,2 | 64,0 | 62,9        | 61,8 | 60,8 | 59,7 | 58,7 | 57,7 | 56,7 | 55,7 | 54,8 |
| <b>750</b>            | 71,1                               | 69,9 | 68,6 | 67,4 | 66,2 | 65,1 | 63,9 | 62,8 | 61,7        | 60,7 | 59,6 | 58,6 | 57,6 | 56,6 | 55,6 | 54,7 | 53,7 |

Como puede observarse, el peor escenario que podría originarse es una situación de mercado en la que se produzca una subida de la curva de tipos de interés y un incremento del spread crediticio que el mercado le asigne a un emisor como CAIXABANK.



**Gráfico 18: Precio de la Obligación Subordinada (4,00%) en función Spread Crediticio vs. Curva Tipos de Interés**



→ **Obligación Subordinada a 10 años (5,00%):**

Al igual que la anterior emisión, esta emisión de Obligaciones Subordinadas quedará expuesta a las oscilaciones de las curvas de tipos de interés y a los cambios de los spreads crediticios de CAIXABANK.

Así, en el cuadro y gráfico siguiente se recoge el comportamiento que tendría, una vez emitido, el precio de esta emisión ante oscilaciones de la curva de tipos de interés y de su spread crediticio:

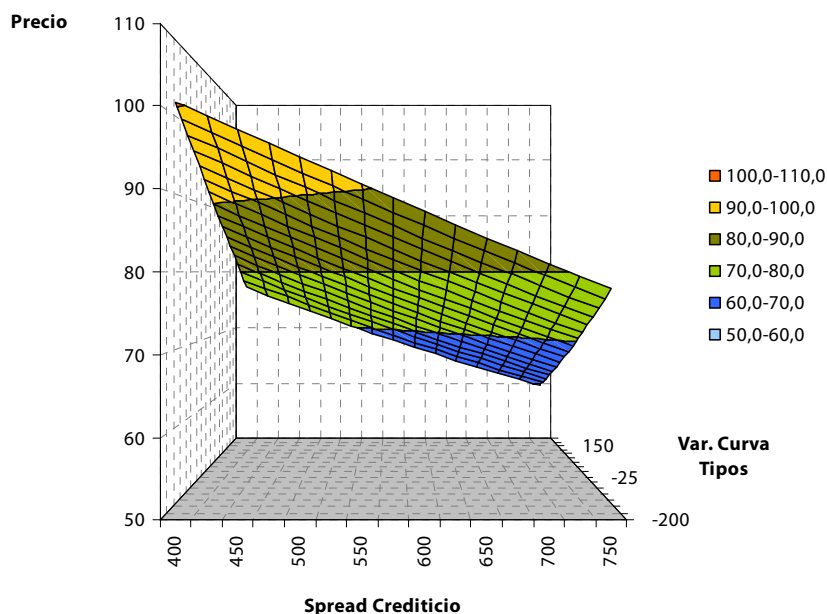
**Cuadro 24: Precio de la Obligación Subordinada (5,00%) en función Spread Crediticio vs. Curva Tipos de Interés**

| Precio<br>Oblig. Sub. | Movimientos Curva Tipos de Interés |      |      |      |      |      |      |      |             |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------------------|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                       | -200                               | -175 | -150 | -125 | -100 | -75  | -50  | -25  | 0           | 25   | 50   | 75   | 100  | 125  | 150  | 175  | 200  |
| <b>400</b>            | 100,5                              | 99,0 | 97,4 | 95,9 | 94,4 | 92,9 | 91,4 | 89,9 | 88,4        | 86,9 | 85,5 | 84,1 | 82,6 | 81,3 | 79,9 | 78,5 | 77,2 |
| <b>425</b>            | 98,8                               | 97,3 | 95,8 | 94,3 | 92,7 | 91,2 | 89,7 | 88,3 | 86,8        | 85,4 | 83,9 | 82,5 | 81,1 | 79,7 | 78,4 | 77,1 | 75,8 |
| <b>450</b>            | 97,2                               | 95,6 | 94,1 | 92,6 | 91,1 | 89,6 | 88,1 | 86,7 | 85,2        | 83,8 | 82,4 | 81,0 | 79,6 | 78,3 | 76,9 | 75,6 | 74,4 |
| <b>475</b>            | 95,5                               | 94,0 | 92,5 | 90,9 | 89,5 | 88,0 | 86,5 | 85,1 | 83,6        | 82,2 | 80,8 | 79,5 | 78,1 | 76,8 | 75,5 | 74,2 | 73,0 |
| <b>500</b>            | 93,8                               | 92,3 | 90,8 | 89,3 | 87,8 | 86,4 | 84,9 | 83,5 | 82,1        | 80,7 | 79,3 | 78,0 | 76,7 | 75,4 | 74,1 | 72,8 | 71,6 |
| <b>525</b>            | 92,2                               | 90,7 | 89,2 | 87,7 | 86,2 | 84,8 | 83,3 | 81,9 | 80,6        | 79,2 | 77,9 | 76,5 | 75,2 | 74,0 | 72,7 | 71,5 | 70,3 |
| <b>550</b>            | 90,5                               | 89,0 | 87,5 | 86,1 | 84,6 | 83,2 | 81,8 | 80,4 | 79,1        | 77,7 | 76,4 | 75,1 | 73,8 | 72,6 | 71,4 | 70,2 | 69,0 |
| <b>575</b>            | 88,9                               | 87,4 | 85,9 | 84,5 | 83,1 | 81,7 | 80,3 | 78,9 | <b>77,3</b> | 76,3 | 75,0 | 73,7 | 72,5 | 71,3 | 70,1 | 68,9 | 67,7 |
| <b>600</b>            | 87,2                               | 85,8 | 84,3 | 82,9 | 81,5 | 80,1 | 78,8 | 77,4 | 76,1        | 74,8 | 73,6 | 72,3 | 71,1 | 69,9 | 68,8 | 67,6 | 66,5 |
| <b>625</b>            | 85,6                               | 84,2 | 82,8 | 81,4 | 80,0 | 78,6 | 77,3 | 76,0 | 74,7        | 73,5 | 72,2 | 71,0 | 69,8 | 68,6 | 67,5 | 66,4 | 65,3 |
| <b>650</b>            | 84,1                               | 82,6 | 81,2 | 79,9 | 78,5 | 77,2 | 75,9 | 74,6 | 73,3        | 72,1 | 70,9 | 69,7 | 68,5 | 67,4 | 66,3 | 65,2 | 64,1 |
| <b>675</b>            | 82,5                               | 81,1 | 79,7 | 78,4 | 77,0 | 75,7 | 74,5 | 73,2 | 72,0        | 70,8 | 69,6 | 68,4 | 67,3 | 66,2 | 65,1 | 64,0 | 62,9 |
| <b>700</b>            | 81,0                               | 79,6 | 78,2 | 76,9 | 75,6 | 74,3 | 73,1 | 71,8 | 70,6        | 69,5 | 68,3 | 67,2 | 66,0 | 64,9 | 63,9 | 62,8 | 61,8 |
| <b>725</b>            | 79,4                               | 78,1 | 76,8 | 75,5 | 74,2 | 73,0 | 71,7 | 70,5 | 69,3        | 68,2 | 67,0 | 65,9 | 64,8 | 63,8 | 62,7 | 61,7 | 60,7 |
| <b>750</b>            | 78,0                               | 76,6 | 75,3 | 74,1 | 72,8 | 71,6 | 70,4 | 69,2 | 68,1        | 66,9 | 65,8 | 64,7 | 63,7 | 62,6 | 61,6 | 60,6 | 59,6 |



Como puede observarse, el peor escenario que podría originarse es una situación de mercado en la que se produzca una subida de la curva de tipos de interés y un incremento del spread crediticio que el mercado le asigne a un emisor como CAIXABANK.

**Gráfico 19: Precio de la Obligación Subordinada (5,00%) en función Spread Crediticio vs. Curva Tipos de Interés**



## 6.- CONCLUSIONES

Para verificar si las condiciones de mercado actuales se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK y de dos nuevas emisiones de Obligaciones Subordinadas, prevista por CAIXABANK para canjear exclusivamente con los actuales tenedores de tres emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK (KYG175471039, KYG175471112 y ES0114970009) a través de su red de oficinas, se ha realizado un análisis de la solvencia del emisor y de la situación de los mercados de deuda en España y en los mercados Europeos, así como del mercado de CDS, para emisiones de Entidades Financieras.

En este análisis se ha puesto de manifiesto que los mercados financieros atraviesan 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 la deuda soberana europea. Además, el hecho de que la oferta de emisión no cuente con un tramo dirigido al mercado institucional y que las emisiones a canjear no tengan un mercado secundario con cotizaciones líquidas, dificultan el establecimiento preciso de cual es el valor razonable de cada una de las operaciones a canjear.

No obstante, en este informe se han recogido y analizado diferentes referencias de mercado, pertenecientes a Entidades Financieras análogas a CAIXABANK y a referencias emitidas directamente por CAIXABANK, con características similares a las de las emisiones objeto de este informe, 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 operaciones de canje planteadas comportarán una modificación del perfil de riesgo del actual tenedor de las Participaciones Preferentes objeto de canje, al establecer que, tras la operación de canje, el 30% de su inversión quedará vinculada a una referencia de Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de CAIXABANK, cuyo grado de prelación, en caso de insolvencia, es inferior al de la emisión de partida y en el que el comportamiento de su valor quedará estrechamente vinculado a la cotización de las acciones de CAIXABANK, y el 70% restante quedará vinculada a una referencia de Obligaciones Subordinadas, cuyo grado de prelación, en caso de insolvencia, es superior al de la emisión de partida. Por consiguiente, en nuestra opinión, consideramos que desde la óptica de riesgo, con las operaciones de canje, el inversor estaría mejorando su posición de partida, 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 canje planteada por CAIXABANK, los tenedores de las participaciones preferentes con ISIN KYG175471039 cambiarían una emisión con un valor estimado en 28,60 por

dos emisiones con un valor conjunto estimado en 79,37 (prima del 50,77% sobre el nominal), los tenedores de las participaciones preferentes con ISIN KYG175471112 cambiarían una emisión con un valor estimado en 29,42 por dos emisiones con un valor conjunto estimado en 79,37 (prima del 49,95% sobre el nominal) y los tenedores de las participaciones preferentes con ISIN ES0114970009 cambiarían una emisión con un valor estimado en 56,48 por dos emisiones con un valor conjunto estimado en 83,95 (prima del 27,47% sobre el nominal).

Por ello, según la opinión de Solventis, dado que los resultados obtenidos de estas operaciones de canje, en base a nuestras estimaciones, favorecen los intereses de los actuales tenedores de las tres emisiones de Participaciones Preferentes de CAIXABANK (KYG175471039, KYG175471112 y ES0114970009) actualmente en circulación, consideramos que estas operaciones planteadas por parte de CAIXABANK, que conllevarían a la emisión de un Bono Subordinado Necesariamente Convertible en Acciones de CAIXABANK y a dos Obligaciones Subordinadas, se estarían efectuando en niveles razonables de mercado.



Guillermo Alfaro Bau  
Socio-Director  
Solventis

## 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,

$\text{Cupón}_t$  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,  $\gamma$  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  $\eta$  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  $\eta$  es constante,  $a = \sigma$  y  $b = 0$ .

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

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

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

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

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

- **Modelo de Hull & White:**

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

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

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

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

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

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



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

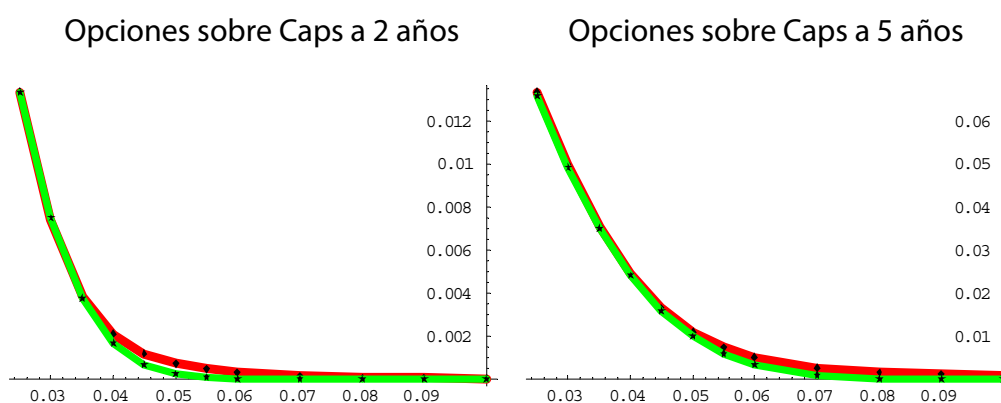
Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

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

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

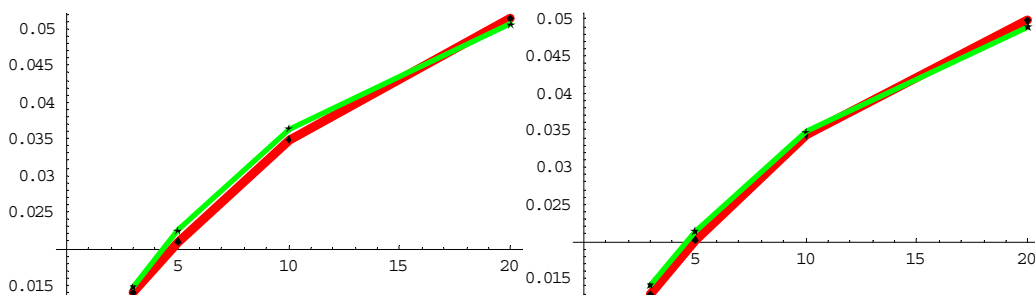
Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

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



Opciones sobre Swaps a 5 años

Opciones sobre Swaps a 10 años



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

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

## ▪ **Modelos de Valoración de Bonos Necesariamente Convertibles:**

Los Bonos Necesariamente Convertibles son instrumentos híbridos de capital vinculados al comportamiento de una acción.

Su remuneración es superior a los dividendos que se percibirían por las acciones ordinarias subyacentes y luego se convierten Necesariamente en acciones en una fecha previamente establecida. Estos instrumentos son los más parecidos al capital de todos los instrumentos convertibles y, a diferencia de los convertibles normales, no proporcionan protección a la baja.

Por ello, para este tipo de instrumentos utilizaremos un método de Chen et al. (1999), el cual descompone estos instrumentos en tres elementos básicos:

1. El valor actual de un bono que paga cupones (***I***) y principal (***P***).
2. El valor del derecho del emisor a entregar las acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción put - ***p***).
3. El valor del derecho del inversor a convertir el bono en acciones en la fecha de conversión al precio de canje fijado (opción call - ***c***).

De esta forma, el valor teórico de un Bono Necesariamente Convertible lo estimaremos de la siguiente forma:

$$V_t = C_t \cdot R - p_t \cdot R + PV_t(P) + PV_t(I)$$

en donde,

$C_t$  valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio de Canje)

$P_t$  valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio de Canje)

$R$  es la relación de conversión

$PV_t(P)$  es el Valor Presente del valor nominal del Bono (sin riesgo crediticio)

$PV_t(I)$  es el Valor Presente de los cupones fijos pagados por el Bono (con riesgo crediticio)

$V_t$  es el Valor del Bono Convertible

Para determinar el valor de las opciones utilizaremos el modelo de Black & Scholes (1973) y el de Merton (1973), ya que en este tipo de instrumentos únicamente puede efectuarse la conversión en acciones en las fechas de conversión que hayan sido fijadas.

Su fórmula analítica es la siguiente:

$$c_{t,k} = S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(d) - X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(d - \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T})$$

$$p_{t,k} = X_k \cdot e^{-r_{t,\Delta T}^f \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d + \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}) - S_t \cdot e^{-q_t \cdot \Delta T} \cdot \phi(-d)$$

donde,

$$d = \left\{ \ln\left(\frac{S_t}{X_k}\right) + \left(r_{t,\Delta T}^f - q_t + \frac{\sigma_t^2}{2}\right) \cdot \Delta T \right\} / \sigma_t \cdot \sqrt{\Delta T}$$

$C_t$  valor de una opción Call Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio de Canje)

$P_t$  valor de una opción Put Europea con un determinado precio de ejercicio (Precio de Canje)

$S_t$  es el valor del activo subyacente

$X_k$  es el precio de ejercicio (Precio de Canje)

$r_t$  es el tipo libre de riesgo

$q_t$  es el importe de dividendos anuales en términos continuos (con riesgo crediticio)

$t$  es el plazo en años al vencimiento

$\sigma$  es la volatilidad del activo subyacente en términos anuales

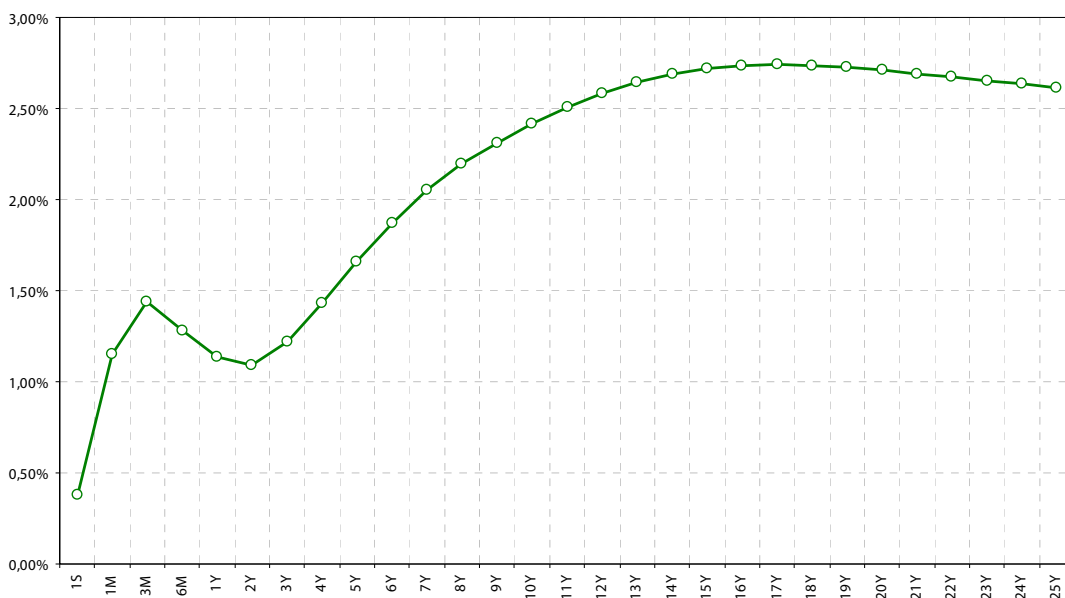
$\Phi()$  es la función de distribución normal acumulativa

## Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (20 de diciembre de 2011), 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   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 0,304 | 1,153 | 1,439 | 1,284 | 1,134 | 1,094 | 1,220 | 1,431 | 1,660 | 2,050 | 2,416 | 2,719 | 2,710 | 2,611 | 2,511 |



Fuente: Elaboración Propia

- 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             | 64,04 | 50,30 | 51,68 | 55,20 | 57,30 | 59,40 | 61,50 | 64,90 | 66,20 |
| 2Y             | 67,66 | 65,41 | 64,82 | 65,90 | 66,80 | 67,90 | 69,00 | 63,86 | 63,75 |
| 3Y             | 60,89 | 53,38 | 53,80 | 49,52 | 48,97 | 48,70 | 48,56 | 48,50 | 48,46 |
| 4Y             | 61,87 | 51,55 | 47,11 | 44,98 | 43,95 | 43,43 | 43,16 | 43,03 | 42,97 |
| 5Y             | 60,36 | 48,47 | 42,95 | 40,34 | 39,14 | 38,60 | 38,37 | 38,29 | 38,29 |
| 6Y             | 58,76 | 45,95 | 39,79 | 36,85 | 35,53 | 34,97 | 34,76 | 34,72 | 34,75 |
| 7Y             | 57,27 | 43,95 | 37,46 | 34,37 | 33,02 | 32,49 | 32,33 | 32,34 | 32,43 |
| 8Y             | 56,05 | 42,44 | 35,81 | 32,67 | 31,34 | 30,85 | 30,74 | 30,79 | 30,93 |
| 9Y             | 55,02 | 41,23 | 34,54 | 31,39 | 30,08 | 29,63 | 29,56 | 29,65 | 29,81 |
| 10Y            | 54,06 | 40,17 | 33,44 | 30,27 | 28,97 | 28,54 | 28,48 | 28,60 | 28,78 |
| 12Y            | 52,19 | 38,33 | 31,63 | 28,42 | 27,08 | 26,62 | 26,56 | 26,66 | 26,83 |
| 15Y            | 50,43 | 36,55 | 29,98 | 26,86 | 25,58 | 25,16 | 25,12 | 25,23 | 25,41 |
| 20Y            | 50,05 | 35,66 | 29,30 | 26,42 | 25,28 | 24,94 | 24,94 | 25,08 | 25,27 |

Fuente: Elaboración Propia

▪ Volatilidades de EUR Swaptions:

| Opción \ <sup>Swap</sup> | 1Y    | 2Y    | 3Y    | 4Y    | 5Y    | 6Y    | 7Y    | 8Y    | 9Y    | 10Y   | 15Y   | 20Y   |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>1M</b>                | 47,40 | 44,83 | 48,53 | 48,90 | 48,39 | 45,58 | 43,47 | 42,21 | 41,49 | 41,04 | 39,63 | 42,85 |
| <b>3M</b>                | 54,25 | 50,49 | 51,92 | 50,04 | 48,48 | 45,73 | 43,97 | 43,04 | 42,61 | 42,42 | 40,67 | 42,65 |
| <b>6M</b>                | 62,62 | 55,24 | 52,68 | 49,27 | 47,05 | 44,26 | 42,56 | 41,65 | 41,13 | 40,87 | 39,17 | 40,94 |
| <b>1Y</b>                | 64,73 | 53,98 | 49,09 | 45,57 | 43,64 | 41,28 | 39,87 | 39,16 | 38,74 | 38,53 | 37,34 | 38,70 |
| <b>2Y</b>                | 61,34 | 47,46 | 42,58 | 39,15 | 37,69 | 36,51 | 35,79 | 35,13 | 34,67 | 34,35 | 33,92 | 35,57 |
| <b>3Y</b>                | 47,65 | 39,30 | 36,31 | 34,01 | 33,09 | 32,30 | 31,66 | 31,30 | 31,04 | 30,94 | 30,61 | 32,04 |
| <b>4Y</b>                | 38,01 | 33,51 | 31,98 | 30,99 | 30,27 | 29,66 | 29,16 | 28,93 | 28,85 | 28,92 | 28,87 | 30,19 |
| <b>5Y</b>                | 32,88 | 29,92 | 29,19 | 28,65 | 28,11 | 27,77 | 27,47 | 27,38 | 27,42 | 27,53 | 27,89 | 28,96 |
| <b>7Y</b>                | 28,24 | 27,00 | 26,44 | 25,94 | 25,47 | 25,45 | 25,54 | 25,73 | 26,00 | 26,30 | 26,78 | 27,77 |
| <b>10Y</b>               | 24,59 | 24,06 | 24,02 | 24,12 | 24,27 | 24,69 | 25,12 | 25,59 | 26,09 | 26,58 | 26,83 | 27,56 |
| <b>15Y</b>               | 25,85 | 26,85 | 27,24 | 27,66 | 28,03 | 28,60 | 29,12 | 29,45 | 29,72 | 29,99 | 29,13 | 28,06 |
| <b>20Y</b>               | 30,94 | 32,24 | 32,34 | 32,39 | 32,44 | 32,68 | 32,86 | 32,92 | 32,89 | 32,67 | 28,77 | 26,30 |
| <b>25Y</b>               | 35,09 | 36,39 | 36,17 | 35,82 | 35,05 | 34,65 | 34,00 | 33,32 | 32,61 | 31,90 | 26,37 | 23,76 |
| <b>30Y</b>               | 30,72 | 31,09 | 30,02 | 28,98 | 27,99 | 27,63 | 27,32 | 27,08 | 26,90 | 26,79 | 22,64 | 20,64 |

Fuente: Elaboración Propia

▪ Precio de CAIXABANK:

Es el de cierre publicado por Bolsa de Madrid a 3,965 Euros por acción.

▪ Dividendos estimados CAIXABANK:

Se han tomado como dividendos los mínimos anunciados por CAIXABANK:

*“Está previsto que el nuevo CAIXABANK pague un dividendo recurrente mínimo de 0,231 euros por acción con cargo al ejercicio 2010 y que mantenga en el futuro una política de retribución al accionista similar. Adicionalmente, al accionista de Criteria se le dará la opción de tomar en acciones el dividendo complementario de 5,1 céntimos con cargo al ejercicio 2010 a ratificar por la Junta General de Accionistas de Criteria. Por último, Criteria también se plantea extender esta opción en dos de los cuatro dividendos a cargo del ejercicio 2011.”*

Más concretamente, la estructura de pagos de dividendos utilizada ha sido la siguiente:

| Fecha       | Euros | %      |
|-------------|-------|--------|
| 27-dic-2011 | 0,060 | 1,513% |
| 27-mar-2012 | 0,060 | 1,513% |
| 27-jun-2012 | 0,051 | 1,286% |
| 27-sep-2012 | 0,060 | 1,513% |
| 27-dic-2012 | 0,060 | 1,513% |
| 27-mar-2013 | 0,060 | 1,513% |
| 27-jun-2013 | 0,051 | 1,286% |

- Volatilidad estimada CAIXABANK: la volatilidad utilizada para estimar el valor de la parte opcional dentro del modelo de valoración de Bonos Necesariamente Convertibles, definido en el Anexo 1, es del 34,91%. Este nivel se corresponde con la volatilidad histórica de las acciones de CAIXABANK estimada mediante un modelo de medias móviles exponenciales (EWMA).



**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](mailto:grupo@solventis.es)  
[www.solventis.es](http://www.solventis.es)