

D. Paulino García Suárez
Dirección General de Mercados
Comisión Nacional del Mercado de Valores
C/ Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

753 IA

S

Muy señor nuestro:

En relación con su requerimiento de información adicional referente a las cuentas anuales del ejercicio 2008 del Grupo Banco Sabadell (en adelante el Grupo o el Banco), nos complace darles respuesta como sigue:

1. Respecto al apartado primero de su escrito, relativo al deterioro de valor de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta, el Grupo ha aplicado las indicaciones establecidas en los párrafos 59 a 61 de la NIC 39.

1.1. Según lo comentado en el párrafo anterior, los criterios o políticas concretas seguidas por el Grupo para concluir sobre la existencia de evidencia objetiva de deterioro de valor de los activos financieros disponibles para la venta, son los siguientes:

- Instrumentos de deuda cotizados y no cotizados:

Se analiza, en línea con lo establecido por los párrafos 59 y 60 de la NIC39, la existencia de posibles eventos causantes de pérdidas, en concreto:

- a) dificultades financieras significativas del emisor o del obligado
- b) incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal
- c) si el tenedor del instrumento de deuda, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del emisor, otorga al tenedor concesiones o ventajas que en otro caso no hubiera otorgado
- d) incremento de la probabilidad que el emisor entre en una situación concursal o en cualquier otra situación de reorganización financiera
- e) la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras

f) la rebaja en la calificación crediticia que podría ser indicativa del deterioro cuando se considere conjuntamente tal evidencia con otra información disponible.

- Instrumentos de patrimonio cotizados:

En el caso de instrumentos de patrimonio cotizados, y en línea con lo estipulado en el párrafo 61 de la NIC39, se analiza si un descenso prolongado o significativo en el valor razonable de una inversión por debajo de su coste es una evidencia objetiva de deterioro del valor

En la aplicación de esta norma, a efectos de calcular los ajustes por valoración en patrimonio neto utilizamos como valor razonable, en general, la cotización. A efectos de determinar cuando existen evidencias objetivas de que el descenso en la cotización se debe a su deterioro, en el caso de que existan circunstancias claramente excepcionales en los mercados que fijan las cotizaciones, analizamos los efectos de la cotización derivados de movimientos generales de mercado separadamente de los movimientos que responden a factores específicos del emisor del instrumento de patrimonio.

En el caso de que no existan circunstancias excepcionales de mercado y sí existan descensos de la cotización del instrumento de patrimonio, se evalúa el plazo en el que la persistencia de la cotización por debajo del valor en libros en un porcentaje relevante debe considerarse como evidencia objetiva de deterioro para el título. Si no existen criterios más específicamente soportables, el criterio es utilizar un período y un porcentaje de referencia estándar. La circular del Banco de España proporciona la referencia de 18 meses y un 40%.

También se realiza un análisis, aún no existiendo causas excepcionales de mercado, de si existen razones objetivas para considerar que la cotización del título no refleja su valor razonable y, por tanto, no es una magnitud válida para cuantificar un potencial deterioro. Razones objetivas en este caso pueden estar relacionadas con un free float muy reducido, actuaciones especulativas prolongadas sobre el valor de la acción etc, razones todas ellas que pueden distorsionar la cotización del título.

En el caso en que sí se producen circunstancias excepcionales de mercado, el análisis de separación de los factores de mercado incluye determinar si han habido cambios globales en los niveles de aversión al riesgo, si han cambiado los métodos de valoración de los títulos empleados por analistas e inversores, si han cambiado con carácter masivo los niveles de multiplicadores implícitos en las cotizaciones o si se producen fenómenos de impactos cruzados entre mercados de renta variable y de renta fija con efectos en las cotizaciones.

Si se dan esas circunstancias se intenta evaluar cuál ha sido la reacción diferenciada del valor respecto a los movimientos generales en su sector

y en el mercado. Para ello, se aplica un análisis de descuento de flujos basado en la información conocida del emisor del título y en la evaluación de cómo le afectará en su cuenta de resultados futura la nueva situación.

Este análisis se realiza desde el primer momento en que se detectan las circunstancias excepcionales mencionadas sin esperar ningún periodo estándar establecido.

Si adicionalmente a eso, existen daños estructurales ya en el balance, bien sean aflorados o latentes, la cuantía se ajusta totalmente en el valor resultante del análisis anterior.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados:

Si bien cabe destacar que esta tipología de instrumentos no es significativa en la cartera global de inversión del Grupo, el análisis que se realiza a fin de concluir sobre la necesidad de un eventual deterioro se basa en el uso de datos comparables y multiplicadores sectoriales de emisores similares que operan en el mercado.

1.2. En relación a la información solicitada por ustedes sobre el detalle de los activos financieros disponibles para la venta, distinguiendo entre instrumentos de deuda e instrumentos de patrimonio, y entre activos cotizados y no cotizados, véase Anexo I.

1.3. En relación con los descensos en el valor razonable de las inversiones en instrumentos de patrimonio por debajo del coste de adquisición:

1.3.1. Tal y como se menciona en el punto 1.1 anterior, realizamos habitualmente análisis para la evaluación de la necesidad eventual de registrar deterioros del valor en libros de los instrumentos de patrimonio que tienen como principal objetivo diferenciar deterioros relacionados con el valor intrínseco del negocio del emisor de potenciales ajustes coyunturales que responden a la evolución de la dinámica de los mercados financieros y del ciclo económico, siempre bajo la premisa de que no existen causas específicas que puedan obligar a una realización de la inversión en condiciones anormales o no sujetas a criterios de racionalidad económica y financiera.

1.3.2. A 31 de diciembre de 2008 no había valores que hubieran llegado a cumplir la combinación de porcentaje y rango temporal incluidos en el párrafo 19 de la norma vigésimonovena de la Circular 4/04 del Banco de España. En este sentido destacamos:

- Antena 3 Televisión, S.A. (en adelante A3TV) El Banco adquirió las acciones de A3TV simultáneamente con un acuerdo de cancelación de determinadas deudas que tenía el anterior accionista. En este sentido, el deterioro realizado sobre la acción durante el ejercicio 2008 obedeció más a un



ajuste asociado a la cartera de inversión crediticia del Banco que a un deterioro del valor de la participación en A3TV. Es decir, se realizó un ajuste de precio para considerar el coste de adquisición efectivo de la operación. Tomando como punto de partida el valor neto contable resultante y el momento en el que se realizó la operación, a 31 de diciembre de 2008 no se alcanzaban los rangos temporales y de caída de valor establecidos en la Circular 4/2004, a pesar de existir unas minusvalías netas de impuestos de 10 millones de euros. A fecha de la presente carta ya existían plusvalías latentes asociadas a este título.

- Inmobiliaria Colonial (en adelante Colonial). Este caso es similar al descrito en el apartado anterior. La adquisición de acciones de Colonial supuso la cancelación de determinadas deudas que ostentaba el anterior accionista. Las minusvalías latentes netas de impuestos observadas a 31 de diciembre de 2008 para estos títulos ascendían a 1,5 millones de euros, aunque a cierre de 2008, la caída de valor de las acciones de Colonial no alcanzaba los rangos de caída de valor por debajo del 40% y durante un periodo temporal superior a 18 meses.
- A 31 de diciembre de 2008, y en relación al resto de títulos cotizados incorporados en la cartera de activos financieros disponibles para la venta, existían siete títulos que habían experimentado una caída de valor superior al 40% desde la fecha de adquisición pero que no habían superado todavía el periodo de 18 meses. Las minusvalías latentes asociadas a los mismos ascendían a un total de 14 millones de euros netos de impuestos a dicha fecha.

2. En relación al tratamiento contable de la participación del Grupo en el Banco Comercial Portugués, S.A. (en adelante, BCP), el importe reconocido directamente en el patrimonio neto, después de realizar sobre la misma un deterioro de 100 millones de euros, es una minusvalía latente por un importe neto de impuestos de 150 millones. Dicho importe se ha mantenido en el patrimonio neto por los siguientes motivos:

2.1. En línea con lo comentado en el apartado 1.1 anterior, se dan circunstancias excepcionales de mercado y, por tanto, se ha optado por el análisis del descuento de flujos, análisis cuyo resultado da un valor inferior al valor en libros en 100 millones de euros (antes de impuestos), importe que consecuentemente ha sido objeto de deterioro con la correspondiente reclasificación de patrimonio neto a cuenta de pérdidas y ganancias.

En el análisis realizado para BCP, se han observado en el mercado todo un conjunto de factores tales que han presionado fuertemente a la baja las cotizaciones de los títulos de renta variable de manera común en todos los mercados y sectores. Ante estas circunstancias se han

evaluado las capacidades propias y el potencial intrínseco del valor a medio y largo plazo. Así mismo también se ha evaluado y considerado que el negocio de BCP tiene capacidad de generación de márgenes operativos y beneficios recurrentes, y que no existen deterioros estructurales y repentinos del balance que puedan ser indicio de un empeoramiento de los factores clave de generación de negocio.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, y bajo las circunstancias descritas, se ha aplicado una valoración de descuento de flujos, considerando un periodo de cinco años, basada en la información conocida del valor y cómo se verá afectada su cuenta de resultados en un horizonte de medio o largo plazo. Como consecuencia de este ejercicio, se llevó a cabo un deterioro por un importe de 100 millones de euros.

Por último, cabe destacar que a 31 de diciembre de 2008 no se alcanzaban los rangos temporales y de caída de valor establecidos en la Circular 4/2004 del Banco de España.

3. En relación al apartado tercero de su escrito, relativo a los pagos basados en instrumentos de capital, cabe indicar que en la memoria de cuentas anuales del ejercicio 2008 hemos desglosado las políticas contables aplicadas por el Banco en relación a dichos compromisos, así como toda aquella información que, a nuestro entender, es relevante y suficiente para la comprensión de los mismos. En este sentido, hay que tener en cuenta que no se realizan pagos directos al personal en instrumentos de capital sino que el coste registrado en la cuenta de resultados corresponde al coste de la cobertura mediante opción financiera del eventual efecto del compromiso para el caso de que fuera ejercitado, quedando por tanto el compromiso externalizado en otras instituciones financieras ajenas a nuestro Grupo.

Con respecto a la contabilización realizada sobre los derechos sobre apreciación de acciones concedidos a los empleados:

- La propia NIIF 2, en el “Basis for Conclusions 106”, alude a la existencia de diferencias de tratamiento entre la NIC 32 y la NIIF 2 para un mismo instrumento ya que en la primera el número de acciones para considerar un instrumento como de patrimonio ha de ser fijo mientras que en la segunda puede ser fijo o variable. Adicionalmente, en el “Basis for Conclusions 110” deja abierto que este hecho pueda considerarse en futuras revisiones de la norma.
- En el momento de la contratación de la opción en mercado, con efectos económicos simétricos a los establecidos en los derechos de apreciación de acciones, la intención de la Dirección fue cerrar el riesgo del compromiso adquirido y evitar la posible volatilidad en la cuenta de resultados. Por lo tanto, una vez contratada la misma, el coste del plan estaba cerrado y sin riesgo de volatilidad. Por ello, el contabilizar la operación de otra manera no hubiera reflejado el fondo de la operación por encima de la forma, cuestión que prevalece en el marco de las NIIF.



- Dados los aspectos considerados en los puntos anteriores se optó por considerar el importe pagado de la opción como un pago anticipado del compromiso, no generando por tanto cuentas de pasivo ni de patrimonio neto.
- Con el fin de registrar correctamente el coste de personal asociado, se está periodificando convenientemente, durante el periodo de devengo, el valor razonable del compromiso adquirido calculado a la fecha de inicio del mismo.
- Si se hubiera aplicado de forma estricta la NIIF 2, se hubieran observado los siguientes impactos en resultados y en patrimonio neto (ambos antes de impuestos) adicionales al importe del gasto que ya se va devengado por la cuenta de resultados (en millones de euros), importes que, como se observa, son inmatrimoniales:

	31/12/2007		31/12/2008	
	Resultados	Patrimonio	Resultados	Patrimonio
Valoración Opción	-25		-9	
Devengo instrumento de patrimonio		9		12
% sobre total resultados	-3,2%	1,15%	-1,34%	1,78%
% sobre total patrimonio	-0,5%	0,20%	-0,20%	0,27%

- Adicionalmente, cabe destacar, que al vencimiento de los derechos de apreciación de acciones, no existirá ningún impacto a nivel patrimonial adicional al contabilizado por el Banco.

Por lo que respecta a la información que solicitan:

- La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2007 aprobó un plan de incentivos basado en acciones, concedido con el objeto de maximizar el grado de motivación y fidelización de empleados directivos de la plantilla del Grupo. El plan consiste en la concesión de un determinado número de derechos de apreciación de acciones (“stock appreciation rights” o SAR), los cuales otorgarán a su titular la posibilidad de recibir al vencimiento, y en acciones del Banco Sabadell, el incremento de valor experimentado por la acción BS observado en un período máximo de 3 años y 3 meses, siendo la fecha de finalización el 30 de junio de 2010.
- En el momento de la concesión, a fin de hacer frente al compromiso generado, el Banco contrató un derivado con efectos económicos simétricos al mencionado compromiso. La prima pagada por dicho derivado (36,5 millones de euros) se consideró como valor razonable de los servicios recibidos durante los tres años de duración del plan. Tal y como se indica en la nota 1 p) de la memoria, el grupo periodifica los gastos anticipados asociados a las opciones contratadas durante el

periodo de devengo de dicho plan (3 años). Este es el único impacto sobre los resultados o posición financiera y no existe ninguna exposición adicional.

- El gasto por dicho concepto registrado en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido de 13 y 9 millones de euros, respectivamente. De este importe, el correspondiente a los componentes de la Alta Dirección (5 y 3 millones, respectivamente) ha sido incluido en las cuentas anuales de los ejercicios 2008 y 2007.

La respuesta a su solicitud de información haciendo referencia a la NIIF 2, apartados 45 a 52, se amplía, en lo no contenido en los párrafos anteriores, en el Anexo II.

4. Por lo que se refiere al deterioro del valor de los activos intangibles (y en concreto los fondos de comercio), el Grupo consideró los siguientes argumentos al decidir la información que se debía revelar:
 - a) El Banco de España requiere que las entidades evalúen los posibles deterioros de los fondos de comercio significativos adquiridos en combinaciones de negocio y a que éstos sean revisados por terceros expertos independientes. Este hecho se menciona en la nota 15 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2008.
 - b) El hecho de que los test de deterioro de los fondos de comercio sean revisados por un tercero experto independiente implica necesariamente que las hipótesis utilizadas en los test estén en línea con las utilizadas en transacciones similares del mercado.

Fruto del análisis realizado y el contraste obtenido del tercero experto independiente, la entidad registró un deterioro del fondo de comercio de Transatlantic Holding Corporation por importe de 51 millones de euros, tal y como se explica en la mencionada nota.

La información que ustedes solicitan haciendo referencia a la NIC 36, 134 d) y f) se detalla en el Anexo III.

5. En relación a la información solicitada sobre las valoraciones de existencias realizadas por terceros expertos independientes:
 - a) Los expertos independientes que han realizado las valoraciones de la mayor parte de las existencias son Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A. (Gesvalt) (nº 4455), Ibertasa, S.A. (nº 4422) y Sociedad de Tasación, S.A. (nº 4301). Todas ellas están incluidas en el Registro Especial de Sociedades de Tasación del Banco de España, y por tanto son sociedades autorizadas por el mismo.
 - b) Las valoraciones han sido realizadas, prácticamente en su totalidad, durante el último trimestre del ejercicio 2008.



- c) El importe total de las valoraciones de existencias (inmuebles) asciende a 784 millones de euros a 31 de diciembre de 2008.
 - d) Las bases de la estimación del valor razonable son las características de cada inmueble, promoción o solar (metros cuadrados, ubicación, antigüedad, uso final, etc.)
 - e) Los métodos de valoración empleados son el método del coste, el de la comparación, el de actualización de rentas y el residual, que se aplican según lo establecido en la "Orden ECO / 805 / 2003 sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras".
6. En lo referente a información sobre derivados, hemos optado por hacer mención sobre cómo se determina el valor razonable de los derivados y no indicar en detalle cada método de valoración, puesto que los métodos empleados son los comúnmente aceptados y utilizados en el sector financiero (Black&Scholes, método montecarlo sobre hipótesis de Hull-White, etc.) y se nutren en la mayoría de los casos de variables observables en el mercado (como por ejemplo, las curvas forward de interés o divisa, las volatilidades, las correlaciones...). La información relativa a los derivados de negociación solicitada por ustedes se adjunta en el Anexo IV.
7. En relación con la formulación de las cuentas anuales en ejercicios futuros:
- 7.1. En la elaboración de las cuentas anuales de ejercicios futuros revisaremos las necesidades de información adicional en la memoria según lo mencionado en su carta de 14 de mayo respecto a los activos afectos al plan relacionados con compromisos por pensiones con los empleados, si bien entendemos que en las cuentas anuales del ejercicio 2008 la información actual es suficiente para el adecuado entendimiento de la instrumentación de los citados compromisos.
 - 7.2. Las magnitudes económicas relacionadas con la actividad realizada por el Grupo como arrendador en arrendamientos financieros no es material en el contexto de todas las actividades y cifras económicas del Grupo, puesto que la inversión bruta total asciende a 60 millones de euros y los ingresos futuros no devengados ascienden a 9 millones de euros (cifras a 31 de diciembre de 2008). El Grupo revisará en ejercicios futuros la evolución de estas cifras y evaluará su importancia relativa en las cuentas anuales consolidadas y, en consecuencia, su eventual inclusión en la memoria.
 - 7.3. En la nota 22 de las cuentas anuales individuales se menciona que las diferencias entre el valor razonable y el valor contable de los activos financieros dados y recibidos en préstamo queda muy limitada por el hecho de que la mayor parte de los mismos están formalizados a tipos de interés variable y se revisan en periodos inferiores o iguales al año. Concretamente, la diferencia estimada a 31 de diciembre de 2008 no supera en su globalidad el 0,07 del valor contable. Aún así, el Grupo evaluará en ejercicios futuros la evolución de dicha magnitud y la

necesidad, en su caso, de desglosar información adicional en la memoria de acuerdo con lo establecido en la Norma 60, apartado D.11 de la Circular 4/2004 de Banco de España.

Esperamos que con la información incluida en la presente carta queden contestadas todas las solicitudes de información de su requerimiento de información adicional referente a las cuentas anuales del ejercicio 2008, y quedamos a su disposición para cualquier aclaración o información adicional que precisen.

Atentamente.

Tomás Varela Muiña
Director General Adjunto
Director Financiero
Banco Sabadell, S.A.

Sant Cugat del Vallés, 29 de julio de 2009



ANEXO I: ACTIVOS FINANCIEROS CLASIFICADOS COMO DISPONIBLES PARA LA VENTA

Datos a 31 de diciembre de 2008
(miles de euros)

	Instrumentos de deuda		Instrumentos de patrimonio	
	Cotizado	No cotizado	Cotizado	No cotizado
Coste medio de adquisición	4.910.097	183.098	799.427	70.228
Valor razonable	4.965.902	178.643	536.347	84.262
Minusvalías acumuladas registradas en el patrimonio neto a fecha cierre	63.722	5.003	265.767	5.633
Plusvalías acumuladas registradas en el patrimonio neto a fecha cierre	119.527	548	2.688	19.666
Minusvalías registradas como deterioro en la cuenta de resultados	7.301	0	144.337	0
Método de valoración	Cotización	Descuento de flujos	Cotización, descuento de flujos y múltiplos sectoriales	Descuento de flujos y múltiplos sectoriales

El desglose por emisor de las minusvalías registradas como deterioro en la cuenta de resultados correspondiente a los instrumentos de patrimonio cotizados es el siguiente:

	Cotizado
Minusvalías registradas como deterioros en la cuenta de resultados	144.337
BCP	100.000
Antena 3	34.337
Colonial	10.000

ANEXO II: INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA HACIENDO REFERENCIA A LA NIIF 2

	2008	2007
	Numero de SARS	Numero de SARS
Existentes al comienzo del ejercicio	4.989.500	-
Concedidas	500.000	5.660.500
Anuladas	377.000	671.000
Ejercitadas	-	-
Caducadas	-	-
Existentes al final del ejercicio	5.112.500	4.989.500
Ejercitables al final del ejercicio	-	-

El precio de ejercicio es en todos los casos de 7.95, ejecutándose la liquidación por la diferencia, en caso de resultar ésta positiva, entre el precio de cotización a la finalización del plan y dicho precio de ejecución

No se realizan pagos directos al personal en instrumentos de capital sino que el coste registrado en la cuenta de resultados corresponde al coste de la cobertura de la opción financiera del eventual reconocimiento del compromiso de compensación a los beneficiarios en caso de que sea ejercitado. Esta es la razón de que consideremos que no es de aplicación la determinación del valor razonable durante el ejercicio ni de los bienes y servicios recibidos ni de los instrumentos de patrimonio concedidos.

En el caso de los apartados 49, 51 b) y 52 de la NIIF 2 no son de aplicación para el Banco ya que los aspectos que regulan no se ajustan a los compromisos otorgados y externalizados por el Banco.



ANEXO III:

DESGLOSE DE LA INFORMACIÓN REQUERIDA PARA LA VALORACIÓN DE INDICIOS DE DETERIORO EN EL FONDO DE COMERCIO DE TRANSATLANTIC HOLDING CORPORATION

i) Descripción de hipótesis clave sobre la que se basan las proyecciones de flujo de efectivo

Las variables claves en las proyecciones financieras de Transatlantic (la entidad) son: la evolución del crédito, de la morosidad, de los depósitos de clientes y de los tipos de interés, bajo un escenario macroeconómico previsto, y requerimientos de capital. Las hipótesis clave se detallan en el siguiente apartado conjuntamente con la descripción del enfoque utilizado.

ii) Descripción del enfoque utilizado para determinar los valores asignados a las variables clave:

Las proyecciones financieras para el periodo 2009-2014 se elaboran a partir de estimaciones propias y contraste con diferentes fuentes de información externas. En concreto, las previsiones utilizadas se basan en una mejora de la situación económica a partir del ejercicio 2011, traduciéndose en una mejora del crecimiento del crédito y los depósitos.

Las variables macroeconómicas estimadas para Estados Unidos utilizadas en la valoración fueron: el PIB Real, el PIB Nominal, el CPI y la Tasa de paro, obtenidos de la Congressional Budget Office y de la U.S. Census Bureau.

Para la determinación del tipo de interés aplicable a créditos y depósitos, las hipótesis sobre la curva de tipos prevista son las siguientes:

El tipo de interés de referencia se considera que permanecería inalterado hasta mediados de 2010. A partir de entonces, la Fed empezaría un proceso gradual de normalización de la política monetaria, aumentando el tipo hasta el 4,75%.

En cuanto a las primas de riesgo, hasta mediados de 2010, se utiliza una prima de riesgo que se va aproximando a la mínima desde el inicio de las turbulencias financieras, y se mantiene a partir de entonces.

Los spreads de activo y pasivo a aplicar sobre la curva se consideran en consonancia con la tendencia observada en ejercicios pasados.

Las necesidades de capital se basan en unos requerimientos de ratio de solvencia mínimo hasta el ejercicio 2010 inclusive (requerimiento por parte de la "Office of Financial Regulation"). A partir de ese ejercicio, se aplica un porcentaje del 8%, que es el nivel que establece la Federal Deposit Insurance Corporation ("FDIC") para considerar que la entidad mantiene un status de adecuada capitalización.

iii) Cambio razonablemente posible en alguna de las variables que supusiera un deterioro

Los valores asignados a las variables clave ya incluyen el análisis de cambios razonables y son los que se consideraron como más razonables y en base a ellos ya se detectó un deterioro que es el que se contabilizó e indicó en las cuentas anuales.

iv) Periodo de proyección y justificación de utilizar un periodo superior a 5 años:

El periodo de proyección ha sido 2009-2014. Se incluye un ejercicio adicional a lo habitual (5 años de proyección) con el propósito de alcanzar un nivel recurrente tanto en términos de beneficio como de rentabilidad, después de un período de crisis como el que estamos viviendo actualmente.

v) Tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del periodo cubierto por las previsiones más recientes

En base a las estimaciones a largo plazo de las principales magnitudes macroeconómicas y de las variables claves del negocio de TransAtlantic, y teniendo en cuenta la incertidumbre actual en los mercados financieros, se ha estimado una tasa de crecimiento a perpetuidad de 0%.

vi) Tipo de descuento aplicado a las proyecciones de flujos de efectivo

- El valor presente de los dividendos futuros, utilizado para la obtención del valor en uso, se ha calculado utilizando como tasa de descuento el coste de capital de TransAtlantic (K_e) desde la perspectiva de un participante de mercado. Para su determinación se ha utilizado el método CAPM, de acuerdo con la fórmula: " $K_e = R_f + \beta (R_m) + \alpha$ ", donde: K_e = Retorno exigido o coste de capital, R_f = Tasa libre de riesgo en Estados Unidos, β = Coeficiente de riesgo sistémico de la sociedad, R_m = Rentabilidad esperada de mercado, y α = Prima por riesgo no sistémico.

DESGLOSE DE LA INFORMACIÓN REQUERIDA PARA LA VALORACIÓN DE INDICIOS DE DETERIORO EN EL FONDO DE COMERCIO DE BANCO URQUIJO

i) Descripción de hipótesis clave sobre la que se basan las proyecciones de flujo de efectivo:

Las variables claves sobre las que se construyen las proyecciones financieras son: la evolución del margen de intermediación (condicionado por los volúmenes de negocio espantos y los tipos de interés) así como la evolución del resto de partidas de la cuenta de resultados, y los niveles de solvencia.

ii) Descripción del enfoque utilizado para determinar los valores asignados a las variables clave:

Las proyecciones financieras definidas abarcan el periodo 2009-2013. Estas proyecciones vienen condicionadas por el entorno existente en el momento de su realización. En un entorno confirmado de recesión, falta de liquidez e incremento de la morosidad, el Grupo se orienta hacia la productividad y la eficiencia, y ajusta la gestión del balance y los ingresos, profundizando a la vez en la reducción de costes.

En concreto, los métodos para determinar los valores asignados para cada una de las variables clave se basan en un crecimiento moderado del crédito esperado para el periodo considerado y un mayor crecimiento de los depósitos de clientes.

Curva de tipos de interés: la evolución del tipo BCE para el 2009 se basa en la senda implícita del mercado diciembre de 2008; para el 2010 y 2011 se ha supuesto que el BCE mantendrá el tipo de interés de referencia inalterado en el 1.50%, en un contexto de crecimiento económico relativamente reducido. Para el 2011 y siguientes se ha considerado que el BCE aproxima el tipo de interés de referencia de forma gradual a un nivel más compatible con la neutralidad monetaria.

En relación a las *primas de riesgo* en los mercados monetarios se ha considerado que durante el primer semestre 2009 la prima de riesgo se va aproximando al promedio existente en el inicio de las turbulencias financieras, aplicándose dicho promedio para el resto del año, en la primera mitad de 2010 se ha estimado que la prima de riesgo se va aproximando a la mínima prima de riesgo existente desde el inicio de la crisis financiera, y para el resto del período se considera la prima de riesgo mínima dentro del periodo de turbulencias financieras.

Para los *spreads* de activo y pasivo a aplicar sobre la curva se considera un diferencial mínimo fijo para la mayoría de productos.

Entre las hipótesis utilizadas para el *resto de partidas* clave de la cuenta de resultados se encuentran la de supuesto de expansión limitada y contención de los gastos y la vuelta a niveles previos a la recesión, para 2012 y 2013, de entradas en mora esperadas.

Solvencia: se han calculado los ratios de capital en modalidad BIS II pero aplicando los correspondientes suelos marcados por la normativa del Banco de España en el ahorro de capital respecto BIS I.

iii) Cambio razonablemente posible en alguna de las variables que supusiera un deterioro

Los valores asignados a las variables clave ya incluyen el análisis de cambios razonables y son los que se considera como más razonables y en base a ellos no se ha detectado ningún deterioro a contabilizar.

iv) Periodo de proyección y justificación de utilizar un periodo superior a 5 años:

El periodo proyectado ha sido de 5 años, de 2009 a 2013 ambos incluidos.

v) Tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del periodo cubierto por las previsiones más recientes

En base a las estimaciones a largo plazo de las principales magnitudes macroeconómicas y de las variables claves del negocio, y teniendo en cuenta la incertidumbre actual en los mercados financieros, se ha estimado una tasa de crecimiento a perpetuidad de 0%.

vi) Tipo de descuento aplicado a las proyecciones de flujos de efectivo

- El valor presente de los dividendos futuros, utilizado para la obtención del valor en uso, se ha calculado utilizando como tasa de descuento el coste de capital de Banco Sabadell (K_e) desde la perspectiva de un participante de mercado. Para su determinación se ha utilizado el método CAPM, de acuerdo con la fórmula: " $K_e = R_f + \beta (R_m) + \alpha$ ", donde: K_e = Retorno exigido o coste de capital, R_f = Tasa libre de riesgo en España, β = Coeficiente de riesgo sistémico de la sociedad, R_m = Rentabilidad esperada de mercado, y α = Prima por riesgo no sistémico.



ANEXO IV: INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS DE NEGOCIACIÓN

Para los instrumentos en los que no se puedan observar cotizaciones, se realiza la estimación del precio utilizando modelos internos desarrollados por el Banco, que utilizan en la mayoría de los casos datos basados en parámetros observables de mercado como inputs significativos y, en el resto de casos, utilizan otros inputs que dependen de asunciones propias que recogen prácticas comúnmente aceptadas por la comunidad financiera.

Las principales técnicas usadas a 31 de diciembre de 2008 por nuestros “Modelos internos”, utilizadas para determinar el valor razonable de los instrumentos financieros se muestran a continuación:

- En la valoración de instrumentos financieros del tipo “Swaps”, “Cross Currency Interest Rate Swaps” y “Call Money Swaps” se emplea el método de “Descuento de Flujos”. Los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Las curvas de tipos son datos observables en los mercados.
- En la valoración de instrumentos financieros del tipo opciones estructuradas sobre acciones, índices o tipos de cambio se emplea, normalmente, el modelo de “Black-Scholes”, pudiendo utilizar también el modelo de “Arbol Binomial” para determinados casos. Se emplean inputs observables de mercado para obtener factores tales como tipos de cambio, curvas de tipos de interés y también inputs no observables tales como volatilidad y correlación entre valores.
- En la valoración de instrumentos financieros sobre tipo de interés, tales como caps y floors, se utiliza el modelo de “Black-Scholes” (opciones “plain vanilla”); para instrumentos más estructurados se emplea el modelo de “Hull-White”. Los principales inputs utilizados en estos modelos son principalmente datos observables en el mercado, incluyendo las correspondientes curvas de tipos de interés, volatilidades y tipos de cambio.

Los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, dado que dichas metodologías pueden ser ajustadas y calibradas, en su caso, mediante el cálculo interno del valor razonable y posterior comparación con el correspondiente precio negociado activamente.

A continuación se muestran los instrumentos financieros a valor razonable cuya valoración se basa en modelos internos al 31 de diciembre de 2008:

ACTIVOS: Cartera de negociación	Valores Razonables Calculados utilizando modelos internos	Técnicas de Valoración	Principales Asunciones
Derivados de negociación	1.286.457		
Swaps, CCIRS, Call Money Swap	691.101	Descuento de Flujos	Datos observables de mercado
Opciones sobre tipos de cambio	33.032	Simulación de Montecarlo sobre el modelo de Black-Scholes Garman & Kohlhagen	Datos observables de mercado
Opciones sobre tipos de interés	92.813	Black & Black Scholes con ajuste de convexidad Simulación sobre modelo Hull-White	Datos observables de mercado
Opciones sobre índices y valores	222.389	Black & Black Scholes y Arbol Binomial Simulación de Montecarlo sobre el modelo de Black-Scholes	Datos observables de mercado, volatilidades, correlaciones
Forward Divisa	247.123	Descuento de Flujos	Datos observables de mercado

PASIVOS: Cartera de negociación	Valores Razonables Calculados utilizando modelos internos	Técnicas de Valoración	Principales Asunciones
Derivados de negociación	1.239.651		
Swaps, CCIRS, Call Money Swap	826.794	Descuento de Flujos	Datos observables de mercado
Opciones sobre tipos de cambio	33.040	Simulación de Montecarlo sobre el modelo de Black-Scholes Garman & Kohlhagen	Datos observables de mercado
Opciones sobre tipos de interés	92.697	Black & Black Scholes con ajuste de convexidad Simulación sobre modelo Hull-White	Datos observables de mercado
Opciones sobre índices y valores	95.646	Black & Black Scholes y Arbol Binomial Simulación de Montecarlo sobre el modelo de Black-Scholes	Datos observables de mercado, volatilidades, correlaciones
Forward Divisa	191.474	Descuento de Flujos	Datos observables de mercado

