



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san Sebastián**

D. Carlos Tamayo Salaberria, en su calidad de Director Financiero de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián – Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa,

## **CERTIFICA**

que el texto del Folleto Informativo de la Emisión denominada “Contrato de Compra Venta de Opciones Referenciado a los índices Ibex 35® y Nikkei 225®” registrado por COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 29 de diciembre de 2005 coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y

## **AUTORIZA**

la difusión del texto citado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que así conste firmo la presente en Donostia – San Sebastián a veintinueve de diciembre de dos mil cinco.



gipuzkoa donostia kutxa  
caja gipuzkoa san sebastián

# kutxa

## Folleto Informativo

### EMISIÓN DE “CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A LOS INDICES IBEX 35® Y NIKKEI 225®”

**Plazo del contrato: 3 años (1096 días).**

**Cancelable en función de la evolución de los subyacentes a los dos años y dos días  
(732 días)**

**Abreviadamente “CCVO sobre IBEX35® y NIKKEI225®”**

**Importe: 8.400.000 euros ampliable a 9.000.000 euros**

- ✂ **RENDIMIENTO MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO: 11,32% TIR QUE SUPONE EL PAGO EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN 1ª (2 AÑOS Y 2 DÍAS) DEL 24% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. EN CASO DE QUE EL CONTRATO LLEGUE HASTA LA FECHA DE VENCIMIENTO (3 AÑOS) EL RENDIMIENTO MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO SERÁ DE 10,78% QUE SUPONE EL PAGO EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN FINAL DEL 36% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.**
- ✂ **PÉRDIDA MÁXIMA: 100% DEL IMPORTE INMOVILIZADO EN EL CASO DE QUE EL NIVEL AL CIERRE DE LA SESIÓN DE LA FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL DE ALGUNO DE LOS DOS INDICES QUE COMPONEN EL SUBYACENTE SEA IGUAL A 0.**

Este Folleto informativo (según modelo CFA1 de la Circular nº 2/1999) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de Diciembre de 2005.

## INDICE

<b>CAPITULO 1. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DEL CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES.....</b>	<b>3</b>
1.1 INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE.....	4
1.1.1 <i>Información sobre la entidad oferente del contrato</i> .....	4
1.1.2. <i>Información sobre el subyacente</i> .....	4
1.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN .....	5
1.2.1 <i>Riesgos y características del Contrato</i> .....	5
<b>CAPÍTULO 2. CONDICIONES DEL CONTRATO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE. ....</b>	<b>7</b>
2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO.....	7
2.1.1 <i>Características generales</i> .....	7
2.1.2. <i>Determinación de las variables que condicionan el Contrato</i> .....	9
2.1.3. <i>Rentabilidad del Contrato</i> .....	14
2.1.4. <i>Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada</i> .....	19
2.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS INDICES DEL SUBYACENTE .....	20
2.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	23
2.3.1 <i>Solicitudes de suscripción o adquisición</i> .....	23
2.3.2. <i>Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite</i> .....	25
2.3.3 <i>Comisiones y gastos</i> .....	25
2.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO.....	26
2.5 TRIBUNALES Y JURISDICCIÓN .....	27
<b>CAPITULO 3. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES.....</b>	<b>28</b>
3.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO .....	28
3.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO .....	28
3.3. INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES .....	28
<b>ANEXO 1 MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL TITULAR .....</b>	<b>31</b>
<b>MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR.....</b>	<b>36</b>

**CAPITULO 1. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DEL CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES.**

En virtud del presente contrato el titular del mismo contrata un producto que incorpora una estructura de 3 opciones europeas (que sólo se ejercitan a su vencimiento) “worst of” (de peor comportamiento) sobre los índices subyacentes, liquidables por diferencias (en efectivo) que implica la inmovilización del Principal. La estructura del presente contrato es la que se indica a continuación:

- a) El cliente deberá **inmovilizar** en una cuenta de kutxa hasta la fecha de liquidación correspondiente el **Principal** aportado. Durante el periodo de inmovilización, dicho importe no devengará ninguna remuneración explícita a favor del cliente.
- b) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (1).** Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el nivel de ambos índices subyacentes es mayor o igual que el nivel de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª una remuneración del 24% del Principal Inmovilizado (11,32% TIR), se le devolverá el 100% Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.

Se ha calculado que probabilidad de ejercicio de esta opción es del 24,5%.

- c) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (2).** Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el nivel de ambos índices subyacentes es menor que el nivel de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el nivel de ambos índices subyacentes es mayor o igual que el nivel de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación Final una remuneración del 36% del Principal Inmovilizado (10,78% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.

Se ha calculado que la probabilidad de ejercicio de esta opción es del 8,9%.

**d) Opción put “worst of down & in” vendida.**

- La opción sólo será ejercida en la Fecha de Observación Final, pero podrá cancelarse anticipadamente si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el nivel de ambos índices subyacentes es mayor o igual que el nivel de Referencia Inicial respectivo.
- El precio de ejercicio de la opción será del 85% de la Referencia Inicial del índice subyacente de peor comportamiento entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final.
- La opción sólo podrá ser ejercida si el nivel de cierre de **alguna sesión** entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final de alguno de los dos índices subyacentes es **inferior o igual al 70%** del nivel de Referencia Inicial respectivo **y** si el nivel de cierre en la **Fecha de Observación Final** de alguno de los índices subyacentes es **inferior al 85%** de la Referencia Inicial correspondiente.
- En caso de ejercicio de la opción, en lugar del Principal Inmovilizado el cliente recibirá el siguiente importe:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Principal Inmovilizado} \times 100\% \times \frac{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p \times \text{Referencia Final}_p}{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p}$$



**kutxa**



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san sebastián**

Se ha calculado que la probabilidad de ejercicio de esta opción es de 29,4%.

El producto que suscribe el titular del Contrato se constituye como la síntesis de sus componentes no segregables, no como la suma de los componentes considerados individualmente. En todo caso, el rendimiento a percibir por el titular del Contrato será un rendimiento global que vendrá determinado de acuerdo con lo establecido en el apartado 2.1.3 del presente Folleto Informativo.

La prima implícita a pagar por la compraventa de opciones es de 2,30% del Principal Inmovilizado.

## **1.1 INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE**

### 1.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato

La entidad oferente del Contrato de Compra Venta de Opciones recogido en el presente Folleto Informativo es la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA (en adelante **kutxa**), con domicilio social en la calle Garibai nº 15 de 20004 Donostia – San Sebastián y C.I.F. G-20336251. **Kutxa** está inscrita en el Registro Mercantil de San Sebastián, el día 29 de Diciembre de 1990, Tomo 1011, Folio 1, Hoja N. SS/745 y figura inscrita en el Registro de Cajas Generales de Ahorro Popular del Banco de España con el código 2101.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de **kutxa** correspondientes al ejercicio 2004 se encuentran disponibles en el domicilio social de la entidad, calle Garibai 15 de Donostia – San Sebastián y en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### 1.1.2. Información sobre el subyacente

**SUBYACENTE:** Indices IBEX 35® y NIKKEI 225®.

#### IBEX 35®

Se compone de los 35 valores más líquidos cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro Bolsas Españolas, ponderados por capitalización y calculado en tiempo real. La Sociedad de Bolsas, S.A. es la propietaria del Índice Ibex 35® y es la encargada de su cálculo y la difusión del mismo. **Kutxa** ha firmado con Sociedad de Bolsas, S.A. un contrato de Licencia de Uso del IBEX 35® en el que se faculta a **kutxa** para referenciar este producto al índice.

Sociedad de Bolsas, S.A., no garantiza en ningún caso y cualquiera que sean las razones:

- a) La continuidad de la composición del Índice IBEX 35® tal cual es hoy en día o en algún otro momento anterior.
- b) La continuidad del método de cálculo del Índice IBEX 35® tal y como se efectúa hoy en día o en algún momento anterior.
- c) La continuidad en el cálculo, formulación y difusión del Índice IBEX 35®.
- d) La precisión, integridad o ausencia de fallos o errores en la composición o cálculo del Índice IBEX 35®.

e) La idoneidad del Índice IBEX 35® a los efectos previstos en el producto al que se refiere este contrato.

Sociedad de Bolsas, S.A., propietaria del Índice Ibex 35® y titular registral de las correspondientes marcas asociadas al mismo, no patrocina, promueve, ni hace valoración alguna sobre la conveniencia de invertir en el presente producto financiero, ni la autorización concedida a **kutxa** para el uso de la marca comercial IBEX 35® conlleva juicio favorable en relación con la información ofrecida por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián o con la conveniencia o interés en la inversión en el presente producto financiero.

#### NIKKEI 225®

El índice Nikkei es el más observado de la actividad bursátil en Japón. Los 225 componentes están entre los valores de mayor actividad, capitalización y representatividad de la Bolsa japonesa. Está calculado y difundido por Nihon Keizai Shimbun Inc, siendo marca registrada de la misma Sociedad.

## 1.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN

### 1.2.1 Riesgos y características del Contrato

El producto al que se refiere el presente Folleto Informativo se instrumenta como un Contrato de Compra Venta de Opciones (CCVO) cuyas características se especifican a lo largo del mismo. SE TRATA DE UN PRODUCTO DE **RIESGO ELEVADO**, QUE PUEDE GENERAR UNA RENTABILIDAD POSITIVA, PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO. **SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÁ SER NEGATIVA, SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTOS ENTRE LA FECHA DE REFERENCIA INICIAL Y LA FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL ES NEGATIVA, POR LO TANTO NO ESTÁ GARANTIZADA LA DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO Y EN DETERMINADOS CASOS PUEDE GENERAR PÉRDIDAS QUE PUEDEN LLEGAR A SUPONER LA TOTALIDAD DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. EN CASO DE QUE EL NIVEL DEL INDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO AL CIERRE DE LA SESIÓN DE LA FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL SEA INFERIOR AL 85% DE SU REFERENCIA INICIAL Y QUE EL NIVEL DE CIERRE EN ALGUNA SESIÓN ENTRE LA FECHA DE REFERENCIA INICIAL Y LA FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL DE CUALQUIERA DE LOS ÍNDICES SUBYACENTES SEA IGUAL O INFERIOR AL 70% DE SU REFERENCIA INICIAL SE PRODUCIRÁ PERDIDA DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.**

El Contrato se comercializará bajo la denominación “CCVO sobre IBEX35® y NIKKEI225®”.

El plazo del CCVO objeto de este Folleto Informativo es de 3 años, cancelable anticipadamente a los 2 años y 2 días de acuerdo con la evolución de los índices subyacentes. El rendimiento del CCVO dependerá de la evolución de los índices subyacentes entre la Fecha de Referencia Inicial y las distintas fechas de observación.

LA RENTABILIDAD GLOBAL **NO INCLUYE NINGÚN COMPONENTE QUE REMUNERE EXPLÍCITAMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO QUE APORTA EL TITULAR DEL CONTRATO COMO**



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san Sebastián**

GARANTÍA Y EL **RENDIMIENTO** QUE RECIBE, EN CASO DE CUMPLIRSE LOS ESCENARIOS DESCRITOS, CORRESPONDE **EXCLUSIVAMENTE** A LAS **COMPRA/VENTAS DE OPCIONES EFECTUADAS**. IMPLÍCITAMENTE, LA REMUNERACIÓN DEL CLIENTE SE DESTINA AL PAGO DE LA ESTRUCTURA DE OPCIONES CONTRATADAS.

**La venta de la opción put conlleva un riesgo que puede llevar a la pérdida parcial o total del Importe Inmovilizado. Operar con opciones requiere conocimientos técnicos adecuados.**

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LOS INDICES, A LA VOLATILIDAD Y A LAS CORRELACIONES CRUZADAS DE LOS ÍNDICES SUBYACENTES. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD Y LA CORRELACIÓN CRUZADA ENTRE LOS ÍNDICES SUBYACENTES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

**EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES Y SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO.**

## CAPÍTULO 2. CONDICIONES DEL CONTRATO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.

### 2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO

#### 2.1.1 Características generales

- **Importe del contrato**

El contrato se realiza por importe de 8.400.000 euros ampliable a 9.000.000.

- **Importe mínimo de suscripción**

El contrato con el cliente podrá formalizarse por un importe mínimo de 10.000 euros.

- **Componentes del contrato**

El contrato consta de estos cuatro componentes no segregables:

- 1) Un importe inmovilizado (**Principal Inmovilizado**) como garantía no remunerada desde la Fecha de Desembolso del Producto hasta la Fecha de Liquidación correspondiente igual al principal aportado por el cliente.
- 2) **Compra de Call binaria europea “Worst of” (1)** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio 100% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación 1ª. La opción se ejercerá si el nivel de los dos índices subyacente al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª es mayor o igual al nivel de referencia inicial respectivo. En este caso se remunerará al titular del contrato con un 24% del Principal Inmovilizado (TIR 11,32%), se produce la devolución del Principal Inmovilizado, el contrato se cancela y vencen el resto de las opciones.
- 3) **Compra de Call binaria europea “Worst Of” (2)** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio el 100% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación Final y condicionada en la Fecha de Observación 1ª. La opción se cancelará anticipadamente en la Fecha de Observación 1ª si el nivel de los índices subyacentes al cierre de esa sesión es mayor o igual al nivel de referencia inicial respectivo. La opción se ejercerá si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el nivel de los dos índices subyacentes es mayor o igual a su nivel de referencia respectivo. En este caso se remunerará al titular del contrato con un 36% del Principal Inmovilizado (TIR 10,78%), se produce la devolución del Principal Inmovilizado y el contrato se cancela.
- 4) **Venta de Put europea “worst of down & in”** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio el 85% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación Final, condicionada en la Fecha de Observación 1ª y con barrera activante en el 70% de la Referencia Inicial de cualquiera de los índices subyacentes. Para que se produzca el ejercicio de la opción se deberán dar dos condiciones:
  - el nivel de cierre de alguna sesión de cualquiera de los índices subyacentes entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final deberá haber sido inferior o igual al 70% de la Referencia Inicial correspondiente.





- El nivel de cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final para el índice de peor comportamiento deberá ser inferior al 85% del nivel de Referencia Inicial correspondiente.

Si se cumplen estas dos condiciones la opción se liquidará por diferencias de acuerdo con la siguiente expresión matemática:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Principal Inmovilizado} \times \left[ 100\% - \frac{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p - \text{Referencia Final}_p}{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p} \right]$$

En caso de que no se ejerza la put el cliente recibirá el 100% del Importe Inmovilizado y se cancelará el producto.

**La venta de la opción put conlleva un riesgo que puede llevar a la pérdida de la cantidad inmovilizada. Operar con opciones requiere los conocimientos técnicos adecuados.**

#### - Componentes del rendimiento

El rendimiento máximo no garantizado puede ser del 24% (11,32% TIR) si el Contrato se cancela en la Fecha de Observación 1ª y del 36% (10,78% TIR) si el Contrato se cancela en la Fecha de Observación Final.

La rentabilidad global **no incluye ningún componente que remunere explícitamente el Principal Inmovilizado** que aporta el titular del contrato como garantía y el **rendimiento** que recibe, en caso de cumplirse los escenarios descritos, corresponde **exclusivamente** a las **compra/ventas de opciones efectuadas**. Implícitamente, la remuneración del cliente se destina al pago de la estructura de opciones contratadas.

#### - Requisito previo para la formalización del contrato

El cliente deberá ser titular de una cuenta asociada a este producto en kutxa en el momento del desembolso y mantenerla en vigor hasta la fecha de liquidación del Contrato.

#### - Definiciones relativas a las opciones de este contrato

Una **opción** es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio o de realizarle una liquidación por un importe en función de la evolución de un subyacente en un momento futuro.

Una **opción call** es aquella que da a su comprador **derecho a comprar y obliga a su vendedor a vender**. Se ejercen cuando el precio del subyacente en el mercado es superior al precio de ejercicio de la opción.

Una **opción put** es aquella que da a su comprador **derecho a vender y obliga a su vendedor a comprar**. Se ejercen cuando el precio del subyacente en el mercado es inferior al precio de ejercicio de la opción.

Una opción de estilo  **europeo**  es aquella que sólo puede ser ejercitada en el momento del vencimiento. Si la opción se puede ejercer en cualquier momento entre el día de contratación y el de vencimiento se dice que la opción es de estilo **americano**.

Las opciones exóticas son aquéllas que tienen alguna característica que las diferencia de las opciones call y put típicas. En esta estructura las tres opciones son exóticas.

Una opción **call binaria** es aquélla que a vencimiento se ejerce siempre que el precio del subyacente sea mayor o igual al precio de ejercicio y en este caso da lugar a una liquidación por la que el comprador recibe el importe nominal de la inversión más un porcentaje fijo y predeterminado del mismo.

Una **opción “Worst of”** (de peor comportamiento) es una opción con más de un subyacente y cuyo ejercicio viene determinado por el subyacente de peor comportamiento entre la fecha de contratación y la fecha de vencimiento de la opción. Una call “worst of” se ejerce si el precio de todos los subyacentes en la fecha de vencimiento es superior al precio de ejercicio correspondiente a cada índice. Si el precio de cualquiera de los subyacentes en la fecha de vencimiento es inferior a su precio de ejercicio la opción no se ejercerá.

Se considera **subyacente de peor comportamiento** entre dos fechas aquél para el que la ratio entre el precio de la fecha final y el de la fecha de referencia es menor.

Una **put “down & in”** es aquélla que se activa cuando el precio del subyacente es igual o inferior a un nivel predeterminado denominado barrera. Para que la opción se active, el precio del subyacente deberá haber sido inferior a la barrera en alguna sesión entre la fecha de contratación y la de vencimiento.

**En este caso, el cliente es vendedor de una opción put europea worst of down & in y por lo tanto, en caso de ejercicio de la misma recibirá un Efectivo Final inferior al Principal Inmovilizado.**

- **Otros aspectos a considerar**

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el capital inmovilizado, prima e intereses del producto correrán a cargo exclusivo de los suscriptores y su importe será deducido, en su caso, por **kutxa** en forma legalmente establecida.

Kutxa cumplimentará los embargos, solicitudes de información y demás órdenes y requerimientos judiciales y administrativos legalmente formulados.

2.1.2. Determinación de las variables que condicionan el Contrato

**Principal Inmovilizado:** Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso

**Efectivo Final:** Importe total entregado al titular en la Fecha de Liquidación 1ª o en la Fecha de Liquidación Final, según proceda.

**Fecha de Inicio del Contrato:** 13 de enero de 2006

**Fecha de Inicio del período de suscripción:** A partir de la fecha de registro de este Folleto Informativo en la C.N.M.V. y hasta las 20:00 del 12 de enero de 2006.

**Fecha de desembolso:** 13 de enero de 2006 sin provisión de fondos previa y libre gastos para el suscriptor.

**Período de revocación:** Desde la formalización del Contrato y hasta las 14:00 del 17 de enero de 2006.

**Fecha de Referencia Inicial:** 13 de enero de 2006

**Fecha de Observación 1ª:** 10 de enero de 2008

**Fecha de Liquidación 1ª:** 15 de enero de 2008

**Fecha de Observación Final:** 8 de enero de 2009



**Fecha de vencimiento del Contrato:** 8 de enero de 2009

**Fecha de Liquidación Final:** 13 de enero de 2009

**Referencia Inicial:** Nivel de los índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Referencia Inicial.

**Referencia Final:** Nivel de los índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

**Referencia Inicial<sub>p</sub>:** Nivel del índice subyacente de peor comportamiento al cierre de la sesión de la Fecha de Referencia Inicial.

**Referencia Final<sub>p</sub>:** Nivel del índice subyacente de peor comportamiento al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

**Niveles de Referencia en las Fechas de Observación:** Nivel de los índices subyacentes al cierre de las sesiones de las fechas de observación.

#### 2.1.2.1. Método de valoración de la estructura de opciones

Se ha solicitado a “Tecnología, Información y Finanzas” del Grupo Analistas (AFI) que realice una valoración de la presente estructura.

El modelo de valoración deberá tener en cuenta que las curvas de volatilidad implícita que cotiza el mercado presentan “skew” y “smile”, es decir, la volatilidad no es sólo función del tiempo, sino también del nivel del subyacente. Se optó por un modelo de volatilidad local donde la difusión del activo se expresa como mixtura de lognormales, debido a su relación con el modelo de Black-Scholes y a su bondad analítica.

El modelo de evolución (riesgo-neutro) de los índices y de los tipos de interés determinan una distribución probabilística de posibles valores del flujo del instrumento a vencimiento, cuya esperanza matemática (descontada la curva de tipos actual) es la prima.

No se conoce una fórmula analítica que permita valorar la prima neta. Por esto, el cálculo se obtiene mediante simulación Montecarlo de la evolución conjunta de los subyacentes.



## 2.1.2.2. Variables significativas

Estos son los datos utilizados a la hora de realizar la valoración

### Matriz de volatilidad IBEX

Strike/Vencimiento	3 meses	6 meses	9 meses	12 meses	24 meses	36 meses
40%	32,50%	32,55%	30,97%	28,67%	27,76%	26,90%
50%	28,82%	29,01%	27,79%	25,95%	25,47%	24,94%
60%	25,15%	25,48%	24,60%	23,23%	23,19%	22,98%
70%	21,47%	21,95%	21,41%	20,51%	20,90%	21,03%
80%	17,80%	18,41%	18,22%	17,79%	18,62%	19,07%
90%	14,12%	14,88%	15,03%	15,07%	16,33%	17,11%
100%	10,45%	11,34%	11,84%	12,35%	14,05%	15,15%
110%	8,49%	9,28%	9,78%	10,28%	12,20%	13,63%
120%	6,53%	7,21%	7,71%	8,22%	10,35%	12,10%
130%	6,20%	6,20%	6,20%	6,20%	8,50%	10,58%
140%	4,24%	4,13%	4,13%	4,13%	6,65%	9,06%
150%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%	4,80%	7,53%
160%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%	6,01%

### Matriz de volatilidad NIKKEI

Strike/Vencimiento	3 meses	6 meses	9 meses	12 meses	24 meses	36 meses
40%	24.54%	23,86%	22.10%	22.18%	21.80%	21.51%
50%	22.80%	22.31%	20.80%	20.91%	20.72%	20.59%
60%	21.06%	20.75%	19.51%	19.64%	19.63%	19.66%
70%	19.32%	19.20%	18.22%	18.37%	18.54%	18.74%
80%	17.58%	17.64%	16.92%	17.09%	17.46%	17.81%
90%	15.83%	16.09%	15.63%	15.82%	16.37%	16.89%
100%	14.09%	14.53%	14.33%	14.55%	15.29%	15.96%
110%	12.59%	13.18%	13.25%	13.48%	14.41%	15.23%
120%	11.09%	11.83%	12.16%	12.41%	13.53%	14.50%
130%	9.59%	10.48%	11.07%	11.34%	12.66%	13.77%
140%	8.08%	9.13%	9.98%	10.27%	11.78%	13.04%
150%	6.58%	7.78%	8.89%	9.20%	10.90%	12.31%
160%	5.08%	6.43%	7.80%	8.12%	10.03%	11.58%

Correlación Ibex 35® - Nikkei 225®: 0,5

Nikkei 225® - EUR/JPY: 0

Rentabilidad por dividendo IBEX 35®: 3%

Rentabilidad por dividendo Nikkei 225®: 1%



### 2.1.2.3. Ajustes en variables que condicionan el contrato

Cuando alguna fecha de valoración no fuese un día hábil en los mercados de los Índices, se aplicará para la observación del Índice la convención de día hábil posterior (*Modified Following Business Day*), es decir, se tomará como fecha de valoración la del día hábil posterior.

#### **a. Acontecimientos de ajuste**

En el supuesto de que alguno de los Índices:

- (i) no fuera calculado y difundido públicamente por su promotor, pero fuera calculado y difundido por algún sucesor de dicho promotor que fuese aceptable para el Agente de Cálculo, y tras la comunicación de dicho cambio llevada a cabo por el Agente de Cálculo al Emisor, el sucesor del correspondiente promotor será considerado como promotor y el correspondiente índice será considerado el Índice calculado y difundido públicamente por dicho sucesor del promotor.
- (ii) fuera sustituido por otro índice que utilice, a juicio del Agente de Cálculo, una fórmula y método de cálculo idénticos o sustancialmente similares a los utilizados para el cálculo del Índice, entonces, tras la comunicación de dicho cambio por el Agente de Cálculo al Emisor, el Índice se entenderá sustituido por dicho índice sustitutivo.

Además, si:

- (i) Con anterioridad a o en una fecha de valoración, el promotor de alguno de los Índices introdujera un cambio relevante en la fórmula o método de cálculo de un Índice o modificara de cualquier otro modo relevante dicho Índice (excepto las modificaciones incluidas en la fórmula y métodos aplicables para mantener el Índice ante modificaciones de los valores o elementos constitutivos del mismo); o
- (ii) Si en la fecha de valoración, el correspondiente promotor ya no calculara o difundiera algún Índice y ningún sustituto de dicho promotor lo estuviera haciendo en su lugar,

el Agente de Cálculo, de conformidad con las prácticas aceptadas del correspondiente mercado, calculará los Índices respecto de dicha fecha de valoración de acuerdo con la fórmula y el método de cálculo de los Índice vigente con anterioridad al cambio o falta de difusión, en su caso, usando para ello únicamente los valores que componían los Índice inmediatamente antes de haberse producido dichos supuestos.

En el caso de que el valor de los Índices publicados en una fecha de valoración se corrijan posteriormente y la corrección se publique por su promotor en el plazo de los treinta días naturales siguientes a la fecha de publicación inicial, el valor del Índice correspondiente se considerará como el último valor del Índice corregido y publicado por su promotor, y el Agente de Cálculo estará obligado a informar puntualmente al Emisor de tal corrección.

El Agente de Cálculo informará al Emisor, tan pronto como sea razonablemente posible, de la existencia de la existencia de un acontecimiento de ajuste o extraordinario de los Índices en el caso de que dicho hecho afecte a las fechas de valoración y, en su caso, al mecanismo de cálculo de los Índices. El Emisor comunicará dicha modificación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en un plazo de 48 horas, y también a los partícipes.

**b. Supuestos de Interrupción de Mercado y valoración alternativa**

Se entenderá por supuesto de Interrupción del Mercado cualquier suspensión o limitación de la negociación de los elementos que conforman alguno de los Índices debido a movimientos de precios o volúmenes superiores a los permitidos por los correspondientes mercados que afecten al menos a la quinta parte de la composición de los Índices (entendiendo por tal la ponderación atribuible a cada valor o elemento cuya negociación haya sido suspendida o limitada respecto del total de la composición de los Índices correspondientes inmediatamente antes de dicha suspensión o limitación), siempre que a juicio del Agente de Cálculo tal suspensión o limitación sea relevante.

Si ocurriera un supuesto de Interrupción del Mercado durante cada uno de los sucesivos cinco días hábiles siguientes a la fecha de valoración prevista:

- (i) se entenderá que en este quinto día hábil no se ha producido un supuesto de Interrupción del Mercado; y
- (ii) el Agente de Cálculo determinará el nivel del Índice correspondiente en dicho quinto día hábil de acuerdo con la fórmula y método de cálculo de los Índices vigente antes del comienzo del supuesto de Interrupción del Mercado, utilizando el precio de cierre en el mercado de cada valor o elemento que compone dicho Índice en dicho quinto día hábil.

El Agente de Cálculo notificará al Emisor, tan pronto como sea posible, la existencia de un supuesto de Interrupción del Mercado en las fechas de valoración.

En todo caso, se comunicarán lo antes posible a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las valoraciones alternativas que en su caso se realicen, poniéndolo en conocimiento de los clientes mediante su inserción en los tabloneros de anuncios de las oficinas de **kutxa** que hayan comercializado el producto.

**2.1.2.4. Agente de cálculo**

Altura Markets, A.V., S.A. queda designada como entidad Agente de Cálculo de la emisión.

El Agente de Cálculo realizará las siguientes funciones en relación con la presente emisión:

- a. Obtendrá las cotizaciones de los índices de referencia, esto es, el IBEX 35 y el NIKKEI 225 (los **Índices**), y realizará los cálculos exigidos de conformidad con los términos del Producto en su fecha de vencimiento.
- b. Gestionará el cálculo de la cotización de los Índices en los supuestos de interrupción del mercado o de sustitución previstos en los términos y condiciones del Producto, y efectuará los ajustes necesarios.
- c. Calculará, en su caso, los efectivos de liquidación en las fechas de vencimiento del Producto.
- d. Actuará como experto independiente, resultando sus cálculos y determinaciones vinculantes tanto para el Emisor, como para los tenedores del Producto.
- e. Subsancará cualquier error u omisión en lo referente a las funciones recogidos en los apartados anteriores en un plazo máximo de tres días hábiles a contar desde que dicho error u omisión fuese detectado.

El Emisor se reservará el derecho a sustituir al Agente de Cálculo en cualquier momento.

Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en el presente contrato, el Emisor nombrará una nueva entidad, que necesariamente habrá de ser una entidad financiera, en un plazo que en todo caso no será superior a quince días hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia o imposibilidad.

En cualquier caso, la sustitución del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, no será efectiva sino hasta la designación de nueva entidad y aceptación por la misma así como que dicho extremo hubiere sido objeto de comunicación como hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Emisor advertirá a los suscriptores del Producto con al menos cinco días hábiles de antelación de cualquier sustitución o circunstancia que afecte al Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo actuará exclusivamente como Agente de Cálculo del Emisor y no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los titulares del Producto.

El Agente de Cálculo en ningún caso será responsable ante tercero alguno de los errores de cálculo del Índice efectuados o publicados por las entidades encargadas de su publicación o cálculo.

### 2.1.3. Rentabilidad del Contrato

**El rendimiento anual máximo no garantizado será del 11,32% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación 1ª del 24% del Principal Inmovilizado. En caso de que el Contrato llegue hasta la fecha de vencimiento, el rendimiento máximo anual no garantizado será de 10,78% que supone el pago en la Fecha de Liquidación Final del 36% del Principal Inmovilizado.**

La liquidación del Contrato se realizará en la fecha de liquidación correspondiente en función de la evolución de los subyacentes con fecha valor de ese día.

Al cierre de las sesiones de Bolsa correspondientes a la **Fecha de Referencia Inicial** (13/01/2006) se fijan los **Precios de Referencia** para cada uno de los índices que componen el subyacente como sus correspondientes precios de cierre. A estos valores se les denominará  $IBEX_0$  y  $NIKKEI_0$

De aquí en adelante los subíndices  $_{0,1,2}$  denotan precios de Referencia Inicial (0), en la Fecha de Observación 1ª (1), y en la Fecha de Observación Final (2) respectivamente.

También se ofrecen ejemplos correspondientes a cada caso. Los datos utilizados para la elaboración de estos ejemplos son puramente aleatorios y en ningún caso suponen estimaciones de la evolución de los subyacentes.

Se supone en todos los ejemplos un Principal Inmovilizado de 10.000 euros.

Fecha de Observación 1ª: 10 de enero de 2008

Si se cumplen las dos condiciones  $\begin{matrix} ? & IBEX_1 & ? & IBEX_0 & ? \\ ? & & & & ? \\ ? & NIKKEI_1 & ? & NIKKEI_0 & ? \end{matrix}$

El 15 de enero de 2008,

- 1) Se pagará al inversor un **cupón del 24%** del principal invertido. (TIR 11,32%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del principal** invertido.



3) Se **cancelará el contrato**.

### Ejemplo

Subyacente	Referencia Inicial	Nivel Fecha de Observación 1ª (10 de enero 2008)
IBEX 35	10700	10800
NIKKEI 225	13400	13500

Fecha de Observación 1ª: 10 de enero de 2008

Como los niveles de los índices subyacentes en la Fecha de Observación 1ª son superiores a su Referencia Inicial correspondiente, el titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª (15 de enero de 2008):

- el **Importe Inmovilizado**, 10.000 euros.
- más un rendimiento del 24% (Tir 11,32%), es decir 2.400 euros
- y **se cancela anticipadamente** el Contrato y por tanto, las opciones restantes.

**Si no se cumple alguna** de las dos condiciones el contrato sigue en vigor:

Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

En todos los casos se cancela el contrato.

**Si se cumplen** las dos condiciones

$$\begin{matrix} ? & IBEX_2 & ? & IBEX_0 & ? \\ ? & & & & ? \\ ? & NIKKEI_2 & ? & NIKKEI_0 & ? \end{matrix}$$

El 13 de enero de 2009,

- 1) Se pagará al inversor un **cupón del 36%** del principal invertido. (TIR 10,78%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del principal** invertido.

### Ejemplo

Subyacente	Referencia Inicial	Nivel Fecha de Observación 1ª (10/1/2008)	Referencia Final (8/1/2009)
IBEX 35	10700	<b>10500</b>	10800
NIKKEI 225	13400	13600	13800

Fecha de Observación 1ª: 10 de enero de 2008

Como el nivel de uno de los índices subyacentes es inferior a su Referencia Inicial, el contrato continúa hasta la Fecha de Observación Final. La call binaria (1) vence sin liquidación.





Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

Como las Referencias Finales de los índices subyacentes son superiores a su Referencia Inicial correspondiente, se ejerce la call binaria (2) y el titular del contrato recibirá en la Fecha de Liquidación Final (13 de enero de 2009)

- el **Importe Inmovilizado**, 10.000 euros.
- más un rendimiento del 36% (Tir 10,78%), es decir 3.600 euros.
- y **se cancela** el contrato y el resto de opciones.

**Si no se cumple alguna** de las dos condiciones anteriores:

- a) si  $Referencia\ Final_p \geq 0,85 \cdot Referencia\ Inicial_p$  el inversor recibirá el **100% del principal invertido y no percibirá intereses (TIR: 0%)**.

### Ejemplo

Subyacente	Referencia Inicial	Nivel Fecha de Observación 1ª (10/1/2008)	Referencia Final (8/1/2009)	Cociente
IBEX 35	10700	<b>10500</b>	<b>10000</b>	<b>0,9346</b>
NIKKEI 225	13400	13600	13800	1,0299

Fecha de Observación 1ª: 10 de enero de 2008

Como el nivel de uno de los índices subyacentes es inferior a su Referencia Inicial, el contrato continúa hasta la Fecha de Observación Final. La call binaria (1) vence sin liquidación.

Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

Como la Referencia Final de al menos uno de los índices subyacentes es inferior a su Referencia Inicial, vence la call (2) sin ejercicio y se debe determinar el índice de peor comportamiento, como aquél para el que el cociente entre su Referencia Final y su Referencia Inicial es menor. Como en este caso, este cociente es superior a 85% no se ejerce la put. El titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación Final el **Principal Inmovilizado**, 10.000 euros y **se cancela el contrato (TIR: 0%)**.

- b) si  $Referencia\ Final_p \geq 0,85 \cdot Referencia\ Inicial_p$

b.1) si el precio de **cierre de cualquiera de los dos índices subyacentes** en alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final es **inferior o igual al 70%** de la Referencia Inicial correspondiente, el inversor recibirá a vencimiento el siguiente importe:

$$\text{Efectivo Final} \neq \text{Principal Inmovilizado} \neq 100\% \neq \frac{0,85 \neq \text{Referencia Inicial}_p \neq \text{Referencia Final}_p}{0,85 \neq \text{Referencia Inicial}_p}$$

Sólo en este caso, se ejerce la put y por tanto, el inversor incurre en **pérdida de principal**. En el peor de los casos, si **Referencia Final<sub>p</sub>** es igual a 0, es decir si el nivel de alguno de los Índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final es 0, se producirá una pérdida del 100% del Importe Inmovilizado.

### Ejemplo

Subyacente	Referencia Inicial	Nivel Fecha de Observación 1ª (10/1/2008)	Referencia Final (8/1/2009)	Cociente
IBEX 35	10700	<b>10500</b>	<b>8500</b>	<b>0,7944</b>
NIKKEI 225	13400	13600	13800	1,0299

Fecha de Observación 1ª: 10 de enero de 2008

Como el nivel de uno de los índices subyacentes es inferior a su Referencia Inicial, el contrato continúa hasta la Fecha de Observación Final. La call (1) vence sin liquidación.

Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

Como la Referencia Final de al menos uno de los índices subyacentes es inferior a su Referencia Inicial, vence la call (2) sin ejercicio y se debe determinar el índice de peor comportamiento, como aquél para el que el cociente entre su Referencia Final y su Referencia Inicial es menor. Como en este caso, este cociente es inferior a 85% habrá que ver si al cierre de alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final el nivel de alguno de los índices subyacentes ha sido igual o inferior al 70% de su Referencia Inicial.

Si es así, se activó la opción y por tanto en la Fecha de Observación Final se ejerce la put y el titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación Final (13/1/2009):

$$\text{Efectivo Final} \neq \text{Principal Inmovilizado} \neq 100\% \neq \frac{0,85 \neq \text{Referencia Inicial}_p \neq \text{Referencia Final}_p}{0,85 \neq \text{Referencia Inicial}_p}$$

$$\text{Efectivo Final} \neq 10.000 \neq 100\% \neq \frac{0,85 \neq 10700 \neq 8500}{0,85 \neq 10700} \neq 10.000 \neq (100\% \neq 6,54\%) \neq 9.346 \text{ euros}$$

Para este caso particular:

El Titular recibirá 9.346 euros, 654 menos que el Principal Inmovilizado, un 6,54% menos, equivalente a una Tir negativa -2,53%.

b.2) si el precio de **cierre de cualquiera de los dos índices subyacentes** en alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final en **ningún caso es igual o inferior**

al 70% de la Referencia Inicial correspondiente, el inversor recibirá el **100% del principal invertido (TIR: 0%)**.

### Ejemplo

Igual que el caso anterior, pero si en ningún cierre de sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final el nivel de cualquiera de los índices subyacentes **ha sido igual o inferior al 70% de su Referencia Inicial**, no se activa la put y el titular a vencimiento **recibirá el Principal Inmovilizado** (10.000 euros, TIR 0%) y **se cancela** el producto.

A continuación se recogen, a modo de resumen, para distintas variaciones porcentuales de los niveles de los índices entre las Fechas de Referencia y las distintas Fechas de Observación del índice subyacente de peor comportamiento, los rendimientos y TIRs correspondientes.

La numeración de las CALLES se corresponde con la del apartado 2.1.1 del presente Folleto.

Se supone un Principal Inmovilizado de 10.000 euros.

1ª Fecha de Observación: 10 de enero de 2008

Nivel Índice de peor comportamiento*	Ejercicio de las Opciones			Efectivo Final	TIR
	Call (1)	Call (2)	Put		
0%	NO	El Contrato continúa vigente. Ver Fecha de Observación Final			
50%	NO	El Contrato continúa vigente. Ver Fecha de Observación Final			
100%	SI	El Contrato se cancela		12.400	11,32%
125%	SI	El Contrato se cancela		12.400	11,32%
150%	SI	El Contrato se cancela		12.400	11,32%

\* Porcentajes sobre Referencia Inicial del índice de peor comportamiento

Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

Condicionado a que el Contrato no se haya cancelado en la Fecha de Liquidación 1ª.

Si al cierre de alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final el nivel de cualquiera de los índices subyacentes **ha sido igual o inferior** al 70% de su Referencia Inicial:

Nivel Índice de peor comportamiento*	Ejercicio de las opciones			Efectivo Final	TIR
	Call (1)	Call (2)	Put		
0%	NO	NO	SI	0	-100%
25%	NO	NO	SI	2.941,2	-33,47%
40%	NO	NO	SI	4.705,9	-22,20%
55%	NO	NO	SI	6.470,6	-13,50%
70%	NO	NO	SI	8.235,3	-6,26%
85%	NO	NO	NO	10.000	0%
90%	NO	NO	NO	10.000	0%
100%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
125%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
150%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
175%	NO	SI	NO	13.600	10,78%

\* Porcentajes sobre Referencia Inicial del índice de peor comportamiento

Si al cierre de todas las sesiones entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final el nivel de los dos índices subyacentes ha sido **superior** al 70% de su Referencia Inicial:

Nivel Índice de peor comportamiento*	Ejercicio de las opciones			Efectivo Final	TIR
	Call (1)	Call (2)	Put		
75%	NO	NO	NO	10.000	0%
85%	NO	NO	NO	10.000	0%
90%	NO	NO	NO	10.000	0%
100%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
125%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
150%	NO	SI	NO	13.600	10,78%
175%	NO	SI	NO	13.600	10,78%

\* Porcentajes sobre Referencia Inicial del índice de peor comportamiento

#### 2.1.4. Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado secundario, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En ningún caso el Emisor tendrá opción de cancelación anticipada, salvo en el supuesto contemplado en el apartado 2.1.3. En el caso de que se produzcan este supuesto, se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al titular del Contrato.

En caso de caída en el nivel de los índices subyacentes, el titular del Contrato no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

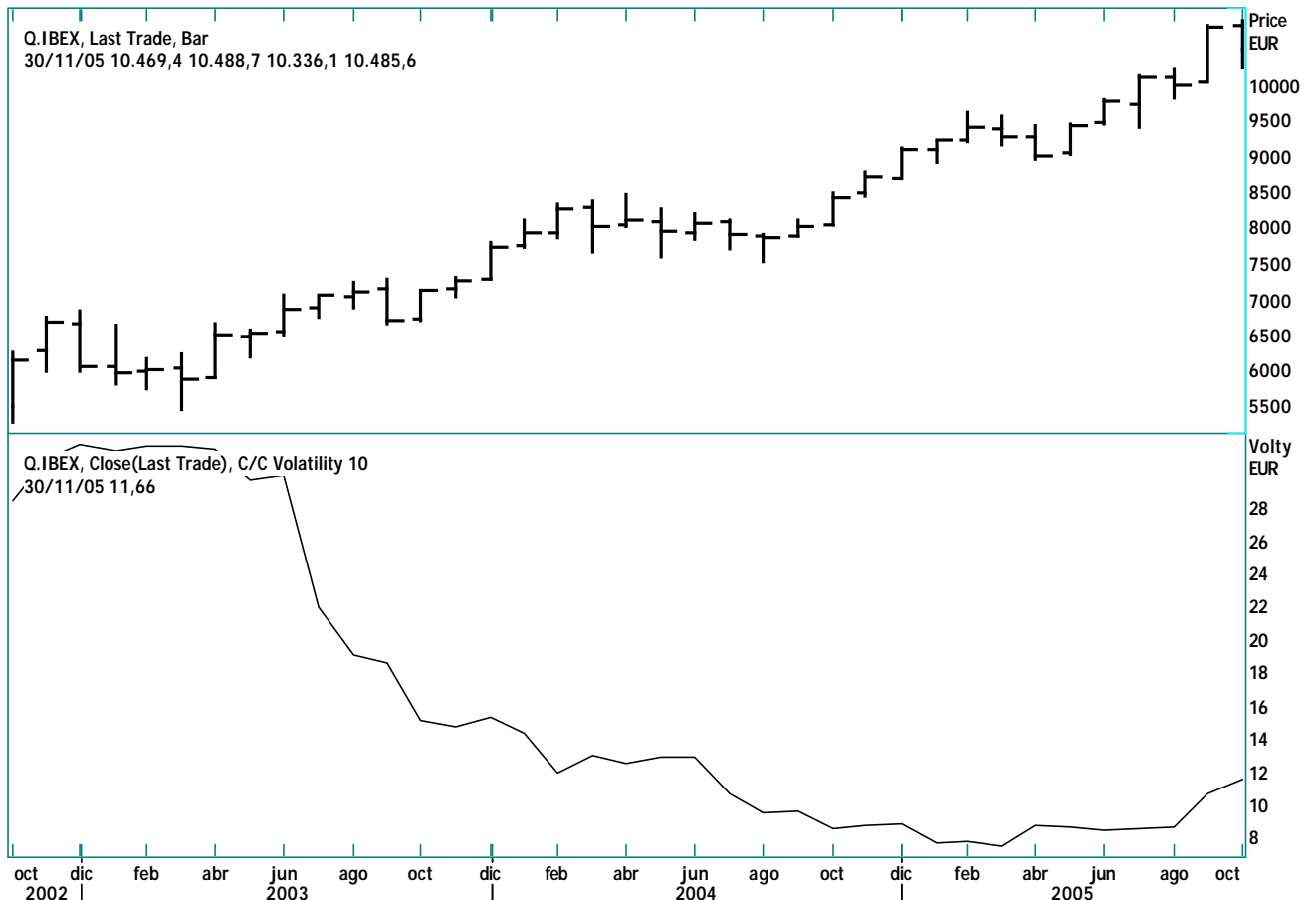
## 2.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS INDICES DEL SUBYACENTE

Los subyacentes de este contrato son los índices IBEX 35® y NIKKEI 225®.

### IBEX 35®

Se compone de los 35 valores más líquidos cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro Bolsas Españolas, ponderados por capitalización y calculado en tiempo real. La Sociedad de Bolsas, S.A. es la propietaria del Índice Ibx 35® y es la encargada de su cálculo y la difusión del mismo. **Kutxa** ha firmado con Sociedad de Bolsas, S.A. un contrato de Licencia de Uso del IBEX 35® en el que se faculta a **kutxa** para referenciar este producto al índice.

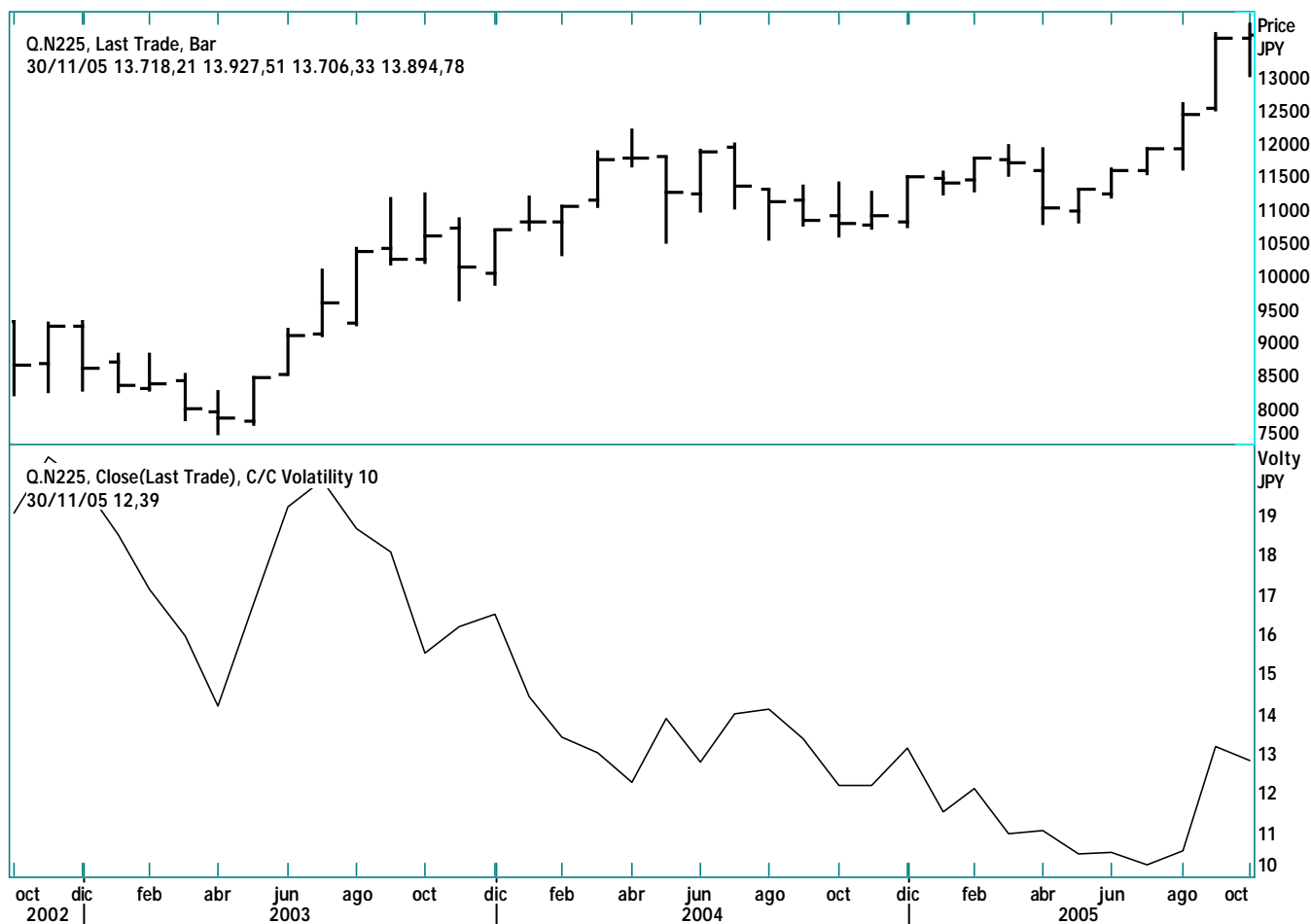
A continuación se muestra la evolución del Ibx 35® y de su volatilidad desde el 31/10/2002 hasta el 31/10/2005.



NIKKEI 225®

El índice Nikkei es el más observado de la actividad bursátil en Japón. Los 225 componentes están entre los valores de mayor actividad, capitalización y representatividad de la Bolsa japonesa. Está calculado y difundido por Nihon Keizai Shimbun Inc, siendo marca registrada de la misma Sociedad.

A continuación se muestra la evolución del Ibx 35® y de su volatilidad desde el 31/10/2002 hasta el 31/10/2005.



A continuación se informa de la evolución histórica de los niveles y las volatilidades de cierre de mes de los índices subyacentes IBEX 35 y NIKKEI 225 desde 31 de octubre de 2002.

FECHA	IBEX 35		NIKKEI 225	
	Cierre	Volatilidad	Cierre	Volatilidad
30/11/02	6.685,60	30,88	9.215,56	20,4334
31/12/02	6.036,90	31,77	8.578,95	19,7489
31/1/03	5.947,70	31,44	8.339,94	18,45245
28/2/03	5.999,40	31,68	8.363,04	17,08534
31/3/03	5.870,50	31,69	7.972,71	15,90804
30/4/03	6.489,50	31,54	7.831,42	14,14516
31/5/03	6.508,50	29,62	8.424,51	16,73692
30/6/03	6.862,00	29,97	9.083,11	19,15114
31/7/03	7.061,70	21,89	9.563,21	19,83958
31/8/03	7.111,30	18,97	10.343,55	18,64048
30/9/03	6.703,60	18,46	10.219,05	18,02687
31/10/03	7.129,50	15,15	10.559,59	15,45461
30/11/03	7.252,50	14,71	10.100,57	16,16946
31/12/03	7.737,20	15,32	10.676,64	16,44988
31/1/04	7.929,90	14,35	10.783,61	14,41231
29/2/04	8.249,40	11,93	11.041,92	13,35674
31/3/04	8.018,10	12,98	11.715,39	12,95762
30/4/04	8.109,50	12,44	11.761,79	12,22514
31/5/04	7.959,30	12,86	11.236,37	13,81398
30/6/04	8.078,30	12,85	11.858,87	12,73048
31/7/04	7.919,30	10,64	11.325,78	13,95576
31/8/04	7.869,50	9,52	11.081,79	14,05465
30/9/04	8.029,20	9,55	10.823,57	13,31442
31/10/04	8.418,30	8,50	10.771,42	12,12663
30/11/04	8.693,00	8,71	10.899,25	12,14598
31/12/04	9.080,80	8,84	11.488,76	13,09172
31/1/05	9.223,90	7,69	11.387,59	11,4922
28/2/05	9.391,00	7,69	11.740,60	12,03859
31/3/05	9.258,80	7,47	11.668,95	10,9036
30/4/05	9.001,60	8,74	11.008,90	10,96445
31/5/05	9.427,10	8,64	11.276,59	10,41754
30/6/05	9.783,20	8,39	11.584,01	10,45727
31/7/05	10.115,60	8,47	11.899,60	10,13122
31/8/05	10.008,90	8,63	12.413,60	10,4953
30/9/05	10.813,90	10,64	13.574,30	13,10545
31/10/05	10.493,80	11,55	13.606,50	12,75
30/11/05	10.557,80	11,58	14.872,15	14,35

## 2.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

### 2.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

#### 2.3.1.1 Colectivo de potenciales Titulares.

El presente Contrato se dirige **exclusivamente** a clientes de KUTXA del centro de gestión denominado "SAI" (**Servicio de Asesoramiento de Inversión**) y de **Kutxa Gestión Privada, S.G.C., S.A.U.** (Sociedad participada al 100% por Kutxa y que desarrolla una actividad de Gestora de Carteras y Asesoramiento de Inversiones). El importe mínimo que deberá suscribir un titular del Contrato será 10.000 euros.

La definición del público objetivo potencial titular del Contrato, es **muy selectivo y predefinido** tanto en lo referente a su nivel patrimonial como del nivel de conocimiento de Mercados de Valores, por depósitos previos tanto en Kutxa como en otras Entidades Financieras.

El nivel patrimonial de los clientes potenciales de este producto, es de un mínimo de 150.000 euros para el colectivo del centro SAI y de 600.000 euros para el de Kutxa Gestión Privada.

#### 2.3.1.2 Periodo de formalización del contrato

El periodo de formalización del contrato comenzará a partir del momento en que se registre el Folleto Informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y finalizará a las 20:00 horas del día 12 de Enero de 2006. No obstante lo anterior, el periodo de suscripción quedará cerrado en el momento en el que se suscriba la totalidad de la emisión. Si durante el periodo de suscripción se alcanzara la cifra de 8.400.000 euros, ésta se ampliará previa comunicación a CNMV con un límite de 9.000.000 euros y si no se alcanzase en uno u otro caso cualesquiera de dichos importes la emisión se realizará por el importe suscrito.

**Kutxa** se reserva el derecho de no formalizar el contrato con todo aquel titular del Contrato que a juicio del emisor, no tenga conocimientos financieros suficientes para entender los riesgos que conllevan este tipo de operaciones.

#### 2.3.1.3 Tramitación de la formalización

La formalización de los contratos se realizará a través de las oficinas de KUTXA especializadas "SAI" Servicio Asesoramiento de Inversión y de la oficina cuya denominación es 0715 – Kutxa Gestión Privada, por estricto orden cronológico, según el día y la hora en que sean cumplimentadas las distintas



solicitudes. El importe mínimo a suscribir será de 10.000 euros, no obstante podrá suscribirse por cantidades superiores a elección del titular del Contrato.

El contrato se formalizará mediante la suscripción del correspondiente acuerdo escrito según modelo adjunto en el anexo 1. El contenido obligacional del mismo, estará sujeto a lo previsto en el acuerdo escrito, en el presente Folleto y en las Leyes Civiles y Mercantiles reguladores de Obligaciones y Contratos.

El desembolso del Contrato se efectuará el 13 de enero de 2006 y será libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a una cuenta corriente del cliente. Si **kutxa** no hubiese recibido el importe a invertir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

Durante el periodo de suscripción **kutxa** no exigirá provisión de fondos.

Tanto los niveles de Referencia Iniciales, como los niveles de observación finales de los índices que componen el subyacente serán comunicados a la CNMV como información adicional al presente Folleto tan pronto sean fijados dichos precios y así mismo se pondrán en conocimiento de los titulares del Contrato mediante la inserción de los mismos en los tabloneros de anuncios de la Red de Oficinas de la Entidad que hayan comercializado el Contrato.

#### 2.3.1.4 Revocación

No obstante el cliente podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato hasta las 14:00 del día 17 de Enero de 2006 sin coste alguno por su orden de revocación, personándose en el lugar donde haya formulado la petición de suscripción para cumplimentar una orden de revocación que se acompaña al contrato (anexo 1 del Presente Folleto). Esta orden de revocación anulará la orden suscrita con anterioridad, sin coste alguno por la operación y en ese momento se realizará un abono en cuenta del Principal Inmovilizado de forma automática. Previamente a esta fecha se habrán publicado los Niveles de Referencia Iniciales y los Precios de Ejercicio de las opciones.

#### 2.3.1.5 Plazo y forma de entrega de los documentos acreditativos

Realizada válidamente, conforme se indica en este Folleto, la formalización del Contrato en cualquiera de las oficinas de la Entidad Emisora, se entregará al cliente copia del Contrato firmado (Anexo 1 del presente Folleto) y una copia del Folleto Informativo.

El ejemplar del contrato servirá, junto con la carta de liquidación del cargo en la cuenta corriente como documento acreditativo de la suscripción efectuada, extendiéndose su validez hasta la fecha de finalización de este producto financiero.

2.3.2. Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite

Entidad directora. - No existe entidad directora.

Entidades aseguradoras: No existen entidades aseguradoras.

Entidad Colocadora: **Kutxa** a través de sus oficinas especializadas “SAI” Servicio de Asesoramiento de Inversión y de su oficina denominada 0715 – Kutxa Gestión Privada.

2.3.2.1 Entidad Emisora

La Entidad Emisora será **kutxa**.

2.3.2.2 Procedimiento de prorrateo

No aplicable.

2.3.3 Comisiones y gastos

a) Comisiones y gastos que ha de soportar la Entidad Emisora del Contrato

Con relación a los gastos de la emisión, kutxa tiene una previsión de gastos por los siguientes conceptos:

CONCEPTOS	EUROS
Gastos inscripción FOLLETO en CNMV	1.176,00
Servicio asesoramiento ACF	2.750,00
Licencia Nikkei 225®	2.877,70
Licencia IBEX 35®	2.436,00
<b>TOTAL</b>	<b>9.239,70</b>

En caso de no producirse ampliación del importe de la emisión, estos gastos representan el 0,11%.

b) Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor del Contrato

La contratación de este Contrato estará **libre de todo gasto y comisión** para el cliente por parte del Emisor.



El titular del Contrato deberá ser titular de una cuenta corriente en **kutxa** en el momento del desembolso del contrato y durante la vida del producto. Esta cuenta soportará las comisiones de administración y mantenimiento publicadas en el folleto oficial de tarifas de **kutxa**.

**Kutxa** no exigirá comisión ni gastos alguno por la apertura y cierre de la cuenta que se tenga que abrir con objeto del Contrato, en su caso.

## 2.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente. **Kutxa** aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado salvo que, con anterioridad a la Fecha de Finalización del Contrato, la normativa fiscal modificara dicho régimen, en cuyo caso, la actuación de **kutxa** se realizará con arreglo a la normativa vigente.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el importe inmovilizado o las rentas del Contrato correrán a cargo exclusivo de los suscriptores y su importe será descontado, en su caso, por el Emisor atendiendo a las disposiciones legales en vigor.

### A) Residentes en Territorio Español

1. Personas físicas. El rendimiento del Contrato vendrá determinado a partir del Efectivo Final que **kutxa**, en su caso, abonará al titular del contrato a la finalización del mismo, pudiendo llegar a obtener un rendimiento negativo, en el supuesto de que el Nivel de Referencia Final del índice de peor comportamiento se halle por debajo del 85% de su Referencia Inicial y en algún momento de la vida del Contrato al cierre de la sesión el nivel de cualquiera de los dos índices subyacentes haya sido igual o inferior al 70% de su Referencia Inicial.

La calificación de dichos rendimientos, tanto positivos como negativos, a efectos del IRPF, es de **Rendimientos de Capital Mobiliario**. En caso de que el titular del Contrato perciba un rendimiento positivo, como el período de generación del mismo es **superior a 2 años** el rendimiento a efectos fiscales **se reducirá en un 40%** para su integración en el IRPF.

Los rendimientos positivos estarán sujetos a una **retención del 15%**, de acuerdo con la normativa vigente en la actualidad, que se aplicará sobre los importes percibidos por el titular del Contrato una vez aplicada, en su caso, la reducción del 40% citada en el párrafo anterior.

El rendimiento se obtiene por la diferencia entre el Efectivo Final recibido por el titular del Contrato y el Principal Inmovilizado.

Los rendimientos procedentes del Contrato, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.



**k u t x a**



**gipuzkoa donostia kutxa  
caja gipuzkoa san Sebastián**

2. Personas jurídicas. En el caso de personas jurídicas, o, en general, de sujetos pasivos por el Impuesto de Sociedades, el rendimiento, ya sea positivo o negativo, obtenido tributará en el Régimen general del Impuesto.

En ambos casos los rendimientos positivos estarán sujetos a una retención del 15% de acuerdo con la normativa vigente.

#### **B) No residentes en Territorio Español**

En el caso de personas y entidades no residentes en territorio español que no operen en España a través de Establecimiento Permanente, la retención aplicable sobre los rendimientos positivos percibidos se practicará al tipo actualmente vigente del 15%, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España.

#### **2.5 TRIBUNALES Y JURISDICCIÓN**

En caso de litigio, las partes se someten a los tribunales de España.

### **CAPITULO 3. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES**

#### **3.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**

Don Carlos Tamayo Salaberria, NIF 15.887.014-V, Director Financiero de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA, mayor de edad, con domicilio a estos efectos en Donostia- San Sebastián, calle Garibai 15, actuando en nombre y representación de CAJA DE AHORROS GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN- KUTXA en virtud de escritura de poder otorgada el 13-3-92 ante el Notario de Donostia- San Sebastián, Don José M<sup>a</sup> Segura Zurbano, con el nº 702 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Guipuzcoa (Presentación: 24-3-92; Tomo 1011; Folio: 106; Hoja: 55.745; Inscripción: 160<sup>a</sup> ) asume la responsabilidad por el contenido del presente folleto.

#### **3.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

Don Carlos Tamayo Salaberria certifica la veracidad del contenido del folleto, haciendo constar que los datos e informaciones comprendidos en el Folleto son verídicos y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

#### **3.3. INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

Este folleto está inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 29 de Diciembre de 2005 y tiene naturaleza de Folleto Informativo, habiendo sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de Noviembre, de reforma de la citada Ley 24/1988, el Real Decreto 291/ 1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993 y la Circular 2/1999, de 22 de abril, modificada por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san Sebastián**

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación acerca de la suscripción del contrato a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad oferente, la rentabilidad del contrato o la solvencia de la entidad emisora de los valores objeto del Subyacente.

En Donostia- San Sebastián a 29 de Diciembre de 2005

Carlos Tamayo Salaberria  
DIRECTOR FINANCIERO



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san sebastián**

## **ANEXO 1**

## ANEXO 1 MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL TITULAR

Bul./OKontrola / Control f.	Data / Fecha	Erref. / Refer.	BKK / CCC	
XXXXXXX				
Produktu / Producto CONTRATO CVO REFERENCIADO A LOS INDICES IBEX 35 Y NIKKEI 225		Moneta / Moneda EUROS	Eragiketa Mota / Tipo Operación APERTURA DE CUENTA	Orria / Hoja 1 / 2

### Datu Pertsonalak / Datos Personales

Partaidetza F.Particip. TIT	Izena eta Abizenak / Nombre y Apellidos NOMBRE	NUM. PERS	NAN-IFK / DNI- CIF DNI-CIF
-----------------------------------	---	--------------	----------------------------------

### Komunikaziorako Helbidea / Dirección para Comunicaciones

DIRECCION		C.POST	POBLACION
Abonu-kontua / Cuenta de Abono	Erabilgarritasuna / Disponibilidad	Espainiako Banku-Segmentua / Segmento Banco de España	
Kontu segm. / Seg. Cta.	Nominala / Nominal	Kontratu-Zenbakia / Nº de Contrato	

### Baldintzak Partikularrak / Condiciones Particulares

EMISOR:CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA

ACTIVO SUBYACENTE: INDICES IBEX 35® Y NIKKEI 225®

PRODUCTO CONFIGURADO COMO LA SINTESIS DE ESTOS CUATRO COMPONENTES:

- 1) UN PRINCIPAL INMOVILIZADO COMO GARANTÍA POR EL QUE EL TITULAR DEL CONTRATO NO RECIBIRÁ REMUNERACIÓN EXPLICITA DESDE LA FECHA DE DESEMBOLSO HASTA LA FECHA DE LIQUIDACIÓN CORRESPONDIENTE. IMPLICITAMENTE, LA REMUNERACION DEL CLIENTE SE DESTINA AL PAGO DE LA ESTRUCTURA DE OPCIONES CONTRATADA.
- 2) CALL BINARIA COMPRADA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 100% VENCIMIENTO 10/1/2008
- 3) CALL BINARIA COMPRADA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 100% VENCIMIENTO 8/1/2009
- 4) PUT VENDIDA EUROPEA WORST OF CON BARRERA ACTIVANTE EN EL 70%PRECIO DE EJERCICIO 85% VENCIMIENTO EL 8/1/2009.

LA INFORMACION COMPLETA ACERCA DE LAS OPCIONES SE ENCUENTRA EN LA CLAUSULA 1 DEL PRESENTE CONTRATO.

FECHA INICIO CONTRATO: 13/1/2006

FECHA VENCIMIENTO CONTRATO: 8/1/2009

FECHA REFERENCIA INICIAL: 13/1/2006

FECHA MAXIMA REVOCACION ORDENES: 17/1/2006

FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL: 8/1/2009

FECHA LIQUIDACIÓN FINAL: 13/1/2009

TIPO DE INTERÉS EXPLICITO DE LA GARANTÍA: 0%

AGENTE DE CÁLCULO: ALTURA MARKETS A.V., S.A.

### Eragiketaren xehekapena / Detalle de la operación

Kontu Zenbakia / Número cuenta	Azalpena / Concepto	Zenbatekoa / Importe

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES Y SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DEL FOLLETO INFORMATIVO.

CON UNA PROBABILIDAD DEL 75.5% EL CONTRATO VENCERA EN LA FECHA DE VENCIMIENTO DEL CONTRATO (NO VENCERÁ ANTICIPADAMENTE) Y SE PODRÁ DAR CUALQUIERA DE ESTOS CASOS:

- CON UNA PROBABILIDAD DEL 29,4% SE PRODUCIRÁ PÉRDIDA DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO (RENDIMIENTO NEGATIVO) QUE EN EL CASO EXTREMO PODRIA SER DE UNA PERDIDA MÁXIMA DEL 100% (TIR -100%) SI EL NIVEL DE ALGUNO DE LOS INDICES AL CIERRE DE LA SESION DE LA FECHA DE VENCIMIENTO ES IGUAL A 0.



- CON UNA PROBABILIDAD DEL 37,2% SE PRODUCIRÁ SOLAMENTE LA DEVOLUCIÓN DEL 100% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO (TIR 0%)  
- CON UNA PROBABILIDAD DEL 8,9% SE PRODUCIRÁ LA DEVOLUCIÓN DEL 136% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO (TIR 10,78%)  
CON UNA PROBABILIDAD DEL 24,5% EL CONTRATO VENCERÁ ANTICIPADAMENTE A LOS DOS AÑOS Y 2 DÍAS, EL CLIENTE OBTENDRÁ UNA TIR DE 11,32% CON LA DEVOLUCIÓN DEL 124% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.

LA INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD DE LAS ACCIONES QUE COMPONEN EL SUBYACENTE. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES DE TIPO WORST OF, LA VOLATILIDAD Y LAS CORRELACIONES CRUZADAS ENTRE LAS ACCIONES SUBYACENTES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

ESTE CONTRATO ES PARTE INTEGRANTE DEL FOLLETO INFORMATIVO INSCRITO EN LA CNMV CON FECHA 29 DE DICIEMBRE DE 2005 RELATIVO AL CONTRATO DE COMPRA/VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A LOS INDICES IBEX 35 Y NIKKEI 225 Y POR LA PRESENTE FIRMA SE CONFIRMA LA ENTREGA DE ESTE DOCUMENTO.

## CLAUSULAS

### 1. RIESGOS DE LA OPERACIÓN:

#### Riesgos y características del Contrato

La contratación del presente producto financiero conlleva un riesgo financiero implícito al tratarse de un Contrato de Compra Venta de Opciones referenciado a los índices IBEX 35 y NIKKEI 225 que podría conllevar la **pérdida total del principal inmovilizado**, en la medida en que la rentabilidad del Contrato está ligada a la cotización de dichos índices en sus mercados de referencia respectivos.

#### Riesgo de liquidez

Este producto **no tendrá liquidez en ningún mercado secundario**, y el titular del contrato deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. El titular no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor, salvo en el supuesto de cancelación anticipada previstos en las condiciones generales del producto.

#### Riesgo del subyacente en función de la evolución de la cotización y del tipo de opción asociada.

Este producto es una **operación financiera de alto riesgo** y constituye la síntesis de 4 componentes no segregables. Se advierte que la **rentabilidad** del producto **no está garantizada** y está vinculada a la evolución de los índices que componen el subyacente y por tanto, podrá ser negativa, si la evolución de éstos entre la Fecha de Referencia Inicial y las Fechas de Observación es negativa. Los 4 componentes que constituyen este producto son:

El contrato consta de estos cuatro componentes no segregables:

- 1) Un importe inmovilizado (**Principal Inmovilizado**) como garantía no remunerada explícitamente desde la Fecha de Desembolso del Producto hasta la Fecha de Liquidación cuyo rendimiento implícito se destinará exclusivamente a pagar la estructura de opciones del Contrato.
- 2) **Compra de Call binaria europea "Worst Of" (1)** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio 100% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación 1ª. La opción se ejercerá si el nivel de los dos índices subyacente al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª es mayor o igual al nivel de referencia inicial respectivo. En este caso se remunerará al titular del contrato con un 24% del Principal Inmovilizado (TIR 11,32%), se produce la devolución del Principal Inmovilizado, el contrato se cancela y vencen el resto de las opciones. La probabilidad de ejercicio de esta opción es de 24.5%
- 3) **Compra de Call binaria europea "Worst Of" (2)** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio el 100% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación Final y condicionada en la Fecha de Observación 1ª. La opción se cancelará anticipadamente en la Fecha de Observación 1ª si el nivel de los índices subyacentes al cierre de esa sesión es mayor o igual al nivel de referencia inicial respectivo. La opción se ejercerá si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el nivel de los dos índices subyacentes es mayor o igual a su nivel de referencia respectivo. En este caso se remunerará al titular del contrato con un 36% del Principal Inmovilizado (TIR 10,78%), se produce la devolución del Principal Inmovilizado y el contrato se cancela. La probabilidad de ejercicio de esta opción es de 8,9%.
- 4) **Venta de Put europea "worst of down & in"** sobre los índices subyacentes, precio de ejercicio el 85% de la Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento y vencimiento en la Fecha de Observación Final, condicionada en la Fecha de Observación 1ª y con barrera activante en el 70% de la Referencia Inicial de cualquiera de los índices subyacentes. Para que se produzca el ejercicio de la opción se deberán dar dos condiciones:



- el nivel de cierre de alguna sesión de cualquiera de los índices subyacentes entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final deberá haber sido igual o inferior al 70% de la Referencia Inicial correspondiente.
- El nivel de cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final para el índice de peor comportamiento deberá ser inferior al 85% del nivel de Referencia Inicial correspondiente.

Si se cumplen estas dos condiciones la opción se liquidará por diferencias de acuerdo con la siguiente expresión matemática:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Principal Inmovilizado} \times 100\% \times \frac{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p \times \text{Referencia Final}_p}{0,85 \times \text{Referencia Inicial}_p}$$

La probabilidad de ejercicio de esta opción es de 29,4%

En caso de que no se ejerza la put el cliente recibirá el 100% del Importe Inmovilizado y se cancelará el producto.

**Subyacente:** Índices IBEX 35® y NIKKEI 225®.

**Principal Inmovilizado:** Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso. El importe será como mínimo de 10.000 euros.

**Efectivo Final:** Importe total entregado al titular del Contrato en la Fecha de cancelación anticipada o en la Fecha de Vencimiento, según proceda.

**Referencia Inicial:** Nivel de los índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Referencia Inicial.

**Niveles de Referencia en las Fechas de Observación :** Nivel de los índices subyacentes al cierre de las sesiones de las fechas de observación.

**Referencia Final:** Nivel de los índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

**Referencia Inicial<sub>p</sub>:** Nivel del índice subyacente de peor comportamiento al cierre de la sesión de la Fecha de Referencia Inicial.

**Referencia Final<sub>p</sub>:** Nivel del índice subyacente de peor comportamiento al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

Se considera **subyacente de peor comportamiento** entre dos fechas aquél para el que la ratio entre el nivel de cierre de la fecha final y el de la fecha de referencia es menor.

**Fechas relevantes:**

**Fecha de Inicio del Contrato:** 13 de enero de 2006

**Fecha de Inicio del período de suscripción:** A partir de la fecha de registro de este Folleto Informativo en la C.N.M.V. y hasta las 20:00 del 12 de enero de 2006.

**Fecha de desembolso:** 13 de enero de 2006 sin provisión de fondos previa y libre gastos para el suscriptor.

**Período de revocación:** Desde la formalización del Contrato y hasta las 14:00 del 17 de enero de 2006.

**Fecha de Referencia Inicial:** 13 de enero de 2006

**Fecha de Observación 1ª:** 10 de enero de 2008

**Fecha de Liquidación 1ª:** 15 de enero de 2008

**Fecha de Observación Final:** 8 de enero de 2009

**Fecha de vencimiento del Contrato:** 8 de enero de 2009

**Fecha de Liquidación Final:** 13 de enero de 2009

**2. REMUNERACIÓN DEL CONTRATO A VENCIMIENTO**

**El rendimiento anual máximo no garantizado será del 11,32% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación 1ª del 24% del Principal Inmovilizado. En caso de que el Contrato llegue hasta la fecha de vencimiento, el rendimiento máximo anual no garantizado será de 10,78% que supone el pago en la Fecha de Liquidación Final del 36% del Principal Inmovilizado.**

La liquidación del Contrato se realizará en la fecha de liquidación correspondiente en función de la evolución de los subyacentes con fecha valor de ese día.

Al cierre de las sesiones de Bolsa correspondientes a la **Fecha de Referencia Inicial** (13/01/2006) se fijan los **Precios de Referencia** para cada uno de los índices que componen el subyacente como sus correspondientes precios de cierre. A estos valores se les denominará IBEX<sub>0</sub> y NIKKEI<sub>0</sub>

De aquí en adelante los subíndices <sub>0,1,2</sub> denotan precios de Referencia Inicial (0), en la Fecha de Observación 1ª (1), y en la Fecha de Observación Final (2) respectivamente.

**Fecha de Observación 1ª:** 10 de enero de 2008

Si se cumplen las dos condiciones  $\frac{IBEX_1}{IBEX_0} \times \frac{NIKKEI_1}{NIKKEI_0} < 1$

El 15 de enero de 2008,

- 1) Se pagará al inversor un **cupón del 24%** del principal invertido. (TIR 11,32%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del principal** invertido.
- 3) Se **cancelará el contrato**.

**Si no se cumple alguna** de las dos condiciones el contrato sigue en vigor.

Fecha de Observación Final: 8 de enero de 2009

**En todos los casos se cancela el contrato.**

**Si se cumplen** las dos condiciones  $\frac{IBEX_2}{IBEX_0} \geq 0,85$  y  $\frac{NIKKEI_2}{NIKKEI_0} \geq 0,85$

El 13 de enero de 2009,

- 1) Se pagará al inversor un **cupón del 36%** del principal invertido. (TIR 10,78%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del principal** invertido.

**Si no se cumple alguna** de las dos condiciones:

- a) si  $\frac{Referencia Final_p}{Referencia Inicial_p} \geq 0,85$  el inversor recibirá el **100% del principal invertido y no percibirá intereses (0%)**.
- b) si  $\frac{Referencia Final_p}{Referencia Inicial_p} < 0,85$

b.1) si el precio de **cierre de alguno de los dos índices subyacentes** en alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final es **igual o inferior al 70%** de la Referencia Inicial correspondiente, el inversor recibirá a vencimiento el siguiente importe:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Principal Inmovilizado} \times 100\% \times \frac{0,85 \times \frac{Referencia Inicial_p}{Referencia Final_p}}{0,85 \times \frac{Referencia Inicial_p}{Referencia Final_p}}$$

Sólo en este último caso, el inversor incurre en **pérdida de principal**. **En el peor de los casos, si Referencia Final<sub>p</sub> es igual a 0, es decir si el nivel de alguno de los índices subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final es 0, se producirá una pérdida del 100% del Importe Inmovilizado.**

b.2) si el precio de **cierre de cualquiera de los dos índices subyacentes** en alguna sesión entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final en **ningún caso** es **igual o inferior al 70%** de la Referencia Inicial correspondiente, el inversor recibirá el **100% del principal invertido**.

El subíndice <sub>p</sub> denota subyacente de peor comportamiento, que será aquél para el que el cociente entre la Referencia Final y la Referencia Inicial es menor.

3. Las partes firmantes de este contrato conocen las reglas de formación de los precios de los índices que componen el subyacente de conformidad con la libre concurrencia de las órdenes de compra y de venta dentro de un mercado neutral y transparente y se comprometen a respetarlas y a abstenerse de cualquier actuación disconforme con ellas.

#### **4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO**

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente. **Kutxa** aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado salvo que, con anterioridad a la Fecha de Finalización del Contrato, la normativa fiscal modificara dicho régimen, en cuyo caso, la actuación de **kutxa** se realizará con arreglo a la normativa vigente.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el importe inmovilizado o las rentas del Contrato correrán a cargo exclusivo de los suscriptores y su importe será descontado, en su caso, por el Emisor atendiendo a las disposiciones legales en vigor.

#### **A. Residentes en Territorio Español**

1. Personas físicas. El rendimiento del Contrato vendrá determinado a partir del Efectivo Final que **kutxa**, en su caso, abonará al titular del contrato a la finalización del mismo, pudiendo llegar a obtener un rendimiento negativo, en el supuesto de que el Nivel de Referencia Final del índice de peor comportamiento se halle por debajo del 85% de su Referencia Inicial y en algún momento de la vida del Contrato al cierre de la sesión el nivel de cualquiera de los dos índices subyacentes haya sido igual o inferior al 70% de su Referencia Inicial.

La calificación de dichos rendimientos, tanto positivos como negativos, a efectos del IRPF, es de **Rendimientos de Capital Mobiliario**. En caso de que el titular del Contrato perciba un rendimiento positivo, como el período de generación del mismo es **superior a 2 años** el rendimiento a efectos fiscales **se reducirá en un 40%** para su integración en el IRPF.

Los rendimientos positivos estarán sujetos a una **retención del 15%**, de acuerdo con la normativa vigente en la actualidad, que se aplicará sobre los importes percibidos por el titular del Contrato una vez aplicada, en su caso, la reducción del 40% citada en el párrafo anterior.

El rendimiento se obtiene por la diferencia entre el Efectivo Final recibido por el titular del Contrato y el Principal Inmovilizado.

Los rendimientos procedentes del Contrato, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.

2. Personas jurídicas. En el caso de personas jurídicas, o, en general, de sujetos pasivos por el Impuesto de Sociedades, el rendimiento, ya sea positivo o negativo, obtenido tributará en el Régimen general del Impuesto.

En ambos casos los rendimientos positivos estarán sujetos a una retención del 15% de acuerdo con la normativa vigente.

**B. No residentes en Territorio Español**

En el caso de personas y entidades no residentes en territorio español que no operen en España a través de Establecimiento Permanente, la retención aplicable sobre los rendimientos positivos percibidos se practicará al tipo actualmente vigente del 15%, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España.

**5. DESEMBOLSO DEL IMPORTE INMOVILIZADO**

El desembolso del Contrato se efectuará libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a una cuenta corriente del cliente. Si el emisor no hubiese recibido el importe a invertir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

6. En caso de interrupción de mercado, acontecimientos de ajuste o extraordinarios se remite al titular del Contrato al Folleto Informativo que acompaña a este Contrato.

El/los titulares manifiestan expresamente que tienen conocimiento del riesgo financiero implícito en este producto, que se trata de un Contrato de Compra / Venta de Opciones que puede conllevar pérdida parcial o total del 100% del Importe Inmovilizado y manifiesta su deseo de suscribirla en los términos que se detallan en la misma. Asimismo se advierte que la rentabilidad del producto globalmente considerada está vinculada a la evolución bursátil del subyacente y por tanto, podrá ser negativa.

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LAS ACCIONES, A LA VOLATILIDAD Y A LAS CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS ACCIONES DEL SUBYACENTE. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD Y LA CORRELACIÓN CRUZADA ENTRE LAS ACCIONES SUBYACENTES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

ESTE PRODUCTO INCORPORA OPCIONES "WORST OF" O "PEOR COMPORTAMIENTO" Y UNA OPCIÓN PUT "DOWN & IN" O CON BARRERA ACTIVANTE, POR LO QUE DEBIDO A SU COMPLEJIDAD SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y FOLLETO

De conformidad con lo establecido en la Ley 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal ("LOPD"), los datos de carácter personal suministrados a nuestra Entidad son objeto de tratamiento y registro en un fichero automatizado por parte de Kutxa con los fines exclusivos de poder prestarle y ofertarle los servicios ofrecidos por nuestra Entidad, o Empresas de su Grupo, a cuyo efecto, dichos datos se consideran necesarios para el mantenimiento y cumplimiento de los servicios, por lo que deben ser facilitados con carácter obligatorio en el caso de que contrate la prestación de los mismos. En cualquier caso, usted podrá ejercitar en todo momento, en relación con los datos de carácter personal facilitados, los derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, para lo que deberá dirigirse a Kutxa como responsable del tratamiento de dichos datos. Sus datos podrán ser cedidos por Kutxa a cualquiera de las Sociedades de su Grupo, para el cumplimiento de fines directamente relacionados con las funciones legítimas del cedente y el cesionario, entendiéndose que, salvo instrucciones suyas en contrario antes del transcurso de quince días desde la fecha de emisión de la presente comunicación, acepta y consiente expresamente en dicha cesión. Por otra parte, y en aras de su seguridad, le informamos que Kutxa ha adoptado las medidas de índole técnica y organizativa necesarias para garantizar la seguridad de los datos de carácter personal por usted facilitados, así como para evitar su alteración, pérdida o tratamiento no autorizado.

**Por la firma del presente el titular/es confirma/n haber recibido copia de este contrato, del Folleto Informativo inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del modelo de carta de revocación de orden.**

TITULAR/ES

Por Kutxa

**MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR**

KUTXA GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN

A la atención de D./D<sup>a</sup> .....

XXXXXXXXXXXXXXXXX XXX, XX de enero de 2006

Muy Sr./Sra. Nuestro/a:

De acuerdo con lo estipulado en el contrato suscrito de ..... euros del producto denominado CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A LOS INDICES IBEX 35® Y NIKKEI 225®, rogamos tengan a bien, dentro del plazo por Vds. indicado, proceder a anular la orden realizada con anterioridad cuya copia adjunto, por no resultar de nuestro interés.

Dándoles las gracias anticipadas, aprovechamos la oportunidad para saludarles atentamente,