

San Sebastián, 2 de Diciembre de 2009

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Paseo de la Castellana nº 15, 2º IZDA.
28046 - MADRID

Asunto: Soporte Informático de Folleto "Contrato de Compra/Venta a Banco Guipuzcoano de Opciones sobre acciones de Telefónica, S.A, Iberdrola S.A. y Repsol YPF S.A."

El documento contenido en el soporte informático que se adjunta para su depósito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde en todos sus términos con el Folleto "BG CCVO (TEF,IBE,REP – I)", en soporte papel, que ha sido verificado e inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el día 1 de Diciembre de 2009.

Se autoriza la difusión del contenido del presente documento a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Sin otro particular,

Fdo.: D. Iñaki Azaola Onaindia
Director General

BANCO GUIPUZCOANO, S.A.

Folleto Informativo

(Elaborado según el modelo CFA1, Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la CNMV)

EMISIÓN DE “CONTRATO DE COMPRA/VENTA A BANCO GUIPUZCOANO DE OPCIONES SOBRE ACCIONES DE TELEFÓNICA S.A., IBERDROLA S.A. Y REPSOL YPF S.A.”

Plazo del contrato: 1.096 días

**Abreviadamente “BG CCVO (TEF,IBE,REP - I)”
Por un importe de 10.000.000 EUR.**

- PÉRDIDA MÁXIMA: 5% SOBRE EL IMPORTE INMOVILIZADO EN EL CASO DE QUE EL PRECIO DE LA ACCIÓN CONTENIDA EN LA CESTA CON MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL) EN LA FECHA DE VALORACIÓN A VENCIMIENTO SEA MENOR AL 90% DE SU PRECIO INICIAL. (TIR MÍNIMA: -1,69%)
- PAGO A VENCIMIENTO DETERMINADO EN FUNCIÓN DE LA REVALORIZACIÓN DE LA ACCIÓN CONTENIDA EN LA CESTA CON EL MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL) EN LA FECHA DE VALORACIÓN A VENCIMIENTO, SIEMPRE Y CUANDO SEA MAYOR O IGUAL AL 90% DE SU PRECIO INICIAL Y CON UN MÁXIMO DE UN 20.40% SOBRE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO EN EL CASO QUE DICHO RATIO SEA MAYOR O IGUAL AL 110% DE SU PRECIO INICIAL. ESTO SUPONE UN 6,38% EN TIR, QUE ES LA RENTABILIDAD MÁXIMA ANUAL NO GARANTIZADA.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO DE RIESGO ELEVADO, QUE PUEDE GENERAR UNA RENTABILIDAD POSITIVA PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO. EN EL CASO DE QUE EL PRECIO DE LA ACCIÓN SUBYACENTE CONTENIDA EN LA CESTA CON MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL) EN LA FECHA DE VALORACIÓN A VENCIMIENTO SEA INFERIOR AL 90% DE SU PRECIO INICIAL, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO, SIENDO LA PÉRDIDA MÁXIMA DEL 5% SOBRE EL IMPORTE INMOVILIZADO.

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA DE OPCIONES POR LO QUE SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO.

I N D I C E

Capítulo I. Circunstancias relevantes a considerar sobre la oferta de contratos de compra/venta de opciones.

<i>I.1. Información sobre el oferente y sobre los valores que configuran el subyacente</i>	5
<i>I.2. Riesgos de la operación</i>	5

Capítulo II. Condiciones del contrato e información sobre el subyacente

<i>II.1. Características del contrato</i>	
II.1.1. Características generales	6
II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el contrato	8
II.1.3. Rentabilidad del contrato	13
II.1.4. Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada	16
<i>II.2. Información sobre los valores del subyacente</i>	17
<i>II.3. Procedimiento de colocación</i>	26
<i>II.4. Régimen fiscal del contrato</i>	28
<i>II.5. Tribunales y jurisdicción</i>	30

Capítulo III. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

<i>III.1. Identificación de las personas responsables</i>	31
<i>III.2. Confirmación de la veracidad del contenido del Folleto</i>	31
<i>III.3. Inscripción del Folleto en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores</i>	31

Anexos

I. Modelo de contrato	
II. Ajustes en los precios iniciales	
III. Modelo de orden de revocación	

CAPITULO I. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS DE COMPRA/VENTA DE OPCIONES.

En virtud del presente contrato el Cliente contrata un producto que incorpora una estructura de cuatro opciones sobre las acciones de TELEFÓNICA, S.A., IBERDROLA S.A. y REPSOL YPF S.A. y que implica la inmovilización del Importe Inicial. Los valores que configuran el subyacente sobre el que se lleva a cabo el presente contrato son acciones contenidas en una Cesta, en adelante “las acciones Subyacentes” o “el Subyacente”. Así, en virtud del presente Contrato el Cliente suscribe un producto que incorpora los cinco siguientes componentes no segregables y por el que obtendrá un rendimiento global que estará determinado de acuerdo con lo establecido en el apartado II.1.1 del presente Folleto Informativo.

- a) **Opción call comprada:** Una opción call digital worst of comprada sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013. La prima a pagar por la opción es de un 2,0679% sobre el principal aportado.
- b) **Opción call comprada:** Una opción call digital worst of comprada sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 100% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013. La prima a pagar por la opción es de un 1,3937% sobre el principal aportado.
- c) **Opción call comprada:** Una opción call digital worst of comprada sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 110% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013. La prima a pagar por la opción es de un 0,9106% sobre el principal aportado.
- d) **Opción put vendida:** Una opción put digital worst of vendida sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013. La prima a cobrar por la opción es de un 3,1201% sobre el principal aportado. Dicha prima a cobrar se utilizará en su totalidad para satisfacer parcialmente las primas de las opciones compradas (a), (b) y (c).
- e) **Importe Inmovilizado:** El Cliente deberá inmovilizar en una cuenta del Banco hasta la fecha de vencimiento del contrato, el principal aportado. Durante el periodo de inmovilización dicho importe devengará a favor del cliente un rendimiento cuyo valor actualizado a la Fecha de Inicio es del 1,2521% sobre el Importe Inmovilizado (0,42% TIR), que se destinará exclusivamente a pagar la parte de la estructura de opciones del Contrato que no ha podido ser cubierta por la venta de la opción put (d).

Las opciones digitales consisten en la compra o venta de un derecho para formular un pronóstico del tipo “que cotice por encima ó por debajo de un nivel” fijando de antemano, cuanto recibo si esto se cumple. Worst of significa que para la determinación del ejercicio de la opción se observará el comportamiento del subyacente con el peor comportamiento de la cesta.

No obstante lo anterior, el rendimiento a percibir por los titulares de los Contratos será determinado de acuerdo con lo establecido en el apartado II.1.1. del presente folleto

Las condiciones de ejercicio de las distintas opciones son:

a) Opción call comprada:

- La opción sólo podrá ejercerse el día de su vencimiento, que será el 21-01-2013.
 - El Precio de Ejercicio de la opción será el 90% del Precio Inicial de cada una de las acciones subyacentes. Se entenderá por precio inicial el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2010.
 - La opción sólo se podrá ejercitar si el Precio Final de la Acción X¹ es igual o superior al 90% del Precio Inicial de la Acción X. A tal efecto, se entenderá por Precio Final, el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2013.
- En el caso de ejercicio de la opción, el Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 6,8% (2,22% TIR) sobre el importe inmovilizado.**

b) Opción call comprada:

- La opción sólo podrá ejercerse el día de su vencimiento, que será el 21-01-2013.
 - El Precio de Ejercicio de la opción será el 100% del Precio Inicial de cada una de las acciones subyacentes. Se entenderá por precio inicial el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2010.
 - La opción sólo se podrá ejercitar si el Precio Final de la Acción X es igual o superior al 100% del Precio Inicial de la Acción X. A tal efecto, se entenderá por Precio Final, el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2013.
- En el caso de ejercicio de la opción, el Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 6,8% (2,22% TIR) sobre el importe inmovilizado.**

c) Opción call comprada:

- La opción sólo podrá ejercerse el día de su vencimiento, que será el 21-01-2013.
 - El Precio de Ejercicio de la opción será el 110% del Precio Inicial de cada una de las acciones subyacentes. Se entenderá por precio inicial el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2010.
 - La opción sólo se podrá ejercitar si el Precio Final de la Acción X es igual o superior al 110% del Precio Inicial de la Acción X. A tal efecto, se entenderá por Precio Final, el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2013.
- En el caso de ejercicio de la opción, el Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 6,8% (2,22% TIR) sobre el importe inmovilizado.**

d) Opción put vendida:

- La opción sólo podrá ejercerse el día de su vencimiento, que será el 21-01-2013.
 - El Precio de Ejercicio de la opción será el 90% del Precio Inicial de cada una de las acciones subyacentes. Se entenderá por precio inicial el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2010.
 - La opción sólo se podrá ejercitar si el Precio Final de la Acción X es inferior al 90% del Precio Inicial de la Acción X. A tal efecto, se entenderá por Precio Final, el precio oficial de cierre de cada una de las acciones subyacentes en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2013.
- En el caso de ejercicio de la opción, se generará una pérdida para el Cliente del -5% (-1,64% TIR) sobre el importe inmovilizado.**

El rendimiento a percibir por los titulares de los Contratos en la Fecha de vencimiento variará en función de la evolución del precio de las Acciones Subyacentes y será como máximo un 20,4% (6,38% TIR) sobre el Importe Inmovilizado, quedando limitadas las posibles pérdidas a un 5% (1,64% TIR) del Importe Inmovilizado.

¹ Acción X: Se considera como Acción X la acción de la Cesta con el menor ratio: (Precio Final / Precio Inicial).

I.1. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE.

I.1.1. Información sobre la entidad oferente del contrato

La entidad oferente del contrato recogido en el presente Folleto es BANCO GUIPUZCOANO, S.A., con domicilio social en San Sebastián, Avenida de la Libertad, 21 y C.I.F. N° A-20000733. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, Tomo 1.138 del Libro de Inscripciones, Folio 1º, Hoja número SS-2861 (antes 345) y, en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0042.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A. tiene en los Registros de la CNMV un Documento de Registro inscrito con fecha 02.06.2009, que se puede consultar tanto en la página de Internet del Emisor (www.bancoguipuzcoano.com) como en la página de la CNMV (www.cnmv.es).

I.1.2. Información sobre los valores que configuran el subyacente

Los valores que configuran el subyacente sobre el que se lleva a cabo el presente contrato son acciones contenidas en una Cesta, compuesta por las compañías; TELEFÓNICA, S.A., en adelante “TELEFÓNICA”, IBERDROLA S.A., en adelante “IBERDROLA” y REPSOL YPF S.A., en adelante REPSOL.

Las cuentas anuales de TELEFÓNICA, IBERDROLA Y REPSOL correspondientes al ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2008 se encuentran depositadas en la CNMV y disponibles para su consulta.

I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO DE **RIESGO ELEVADO**, QUE PUEDE GENERAR UNA RENTABILIDAD POSITIVA PERO TAMBIÉN **PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO**. EN EL CASO DE QUE EL PRECIO DE LA ACCIÓN SUBYACENTE CONTENIDA EN LA CESTA CON MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL) EN LA FECHA DE VALORACIÓN A VENCIMIENTO SEA INFERIOR AL 90% DE SU PRECIO INICIAL, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO, SIENDO LA **PÉRDIDA MÁXIMA DEL 5% SOBRE EL IMPORTE INMOVILIZADO**.

EN CASO DE DARSE ALGUNO DE LOS SUPUESTOS PREVISTOS EN EL APARTADO 2) DEL ANEXO II, DURANTE LA VIGENCIA DEL CONTRATO, BANCO GUIPUZCOANO, S.A. PROCEDERÁ, CUANDO NO PUEDA APLICAR OTRA SOLUCIÓN, A CANCELAR ANTICIPADAMENTE EL CONTRATO EN LA FORMA PREVISTA EN DICHO APARTADO, LO QUE IMPLICA QUE EL CLIENTE PUDIERA LLEGAR A PERDER PARCIALMENTE EL IMPORTE INMOVILIZADO.

ESTE PRODUCTO NO TENDRÁ LIQUIDEZ EN NINGÚN MERCADO ORGANIZADO, Y EL CLIENTE DEBERÁ ESPERAR AL VENCIMIENTO PARA LIQUIDAR SU POSICIÓN. NO EXISTE POSIBILIDAD DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA DEL CONTRATO POR PARTE DEL CLIENTE, NI POR PARTE DEL EMISOR, SALVO POR LO ESTIPULADO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR.

CAPITULO II. CONDICIONES DEL CONTRATO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.

II.1. CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO.

II.1.1. Características generales

- Importe del contrato

El contrato se realiza por importe de 10.000.000 euros.

- Importe mínimo suscripción

El contrato con el Cliente podrá formalizarse por un mínimo de 3.000 euros, sin que exista necesidad de que sea múltiplo de este importe.

- Componentes del contrato

El contrato consta de los componentes siguientes:

- a) Una compra por el cliente al Banco de una opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes que componen la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013.
- b) Una compra por el cliente al Banco de una opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes que componen la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 100% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013.
- c) Una compra por el cliente al Banco de una opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes que componen la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 110% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013.
- d) Una venta por el cliente al Banco de una opción put digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes que componen la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial de cada una de ellas y una Fecha de Vencimiento de la Opción el 21 de Enero de 2013.
- e) Un importe inmovilizado, igual al principal aportado por el Cliente, durante 1.096 días, con fecha inicio 25 de Enero de 2010 y vencimiento 25 de Enero de 2013.

- Componentes del rendimiento

El rendimiento del contrato variará en función de la evolución del Precio de la Acción X [siendo la Acción X la acción de la Cesta con el menor ratio (Precio final / Precio Inicial)] y vendrá determinado por la diferencia entre el importe total percibido por el titular en la Fecha de Vencimiento (Efectivo Final) y el Importe Inicial Inmovilizado, pudiendo ser dicho rendimiento positivo o negativo.

Así, en la fecha de vencimiento, el Efectivo Final a percibir por el titular vendrá determinado de la siguiente forma:

1.- Si el Precio Final de la Acción X es igual o superior al 90% pero inferior al 100% del Precio Inicial de la Acción X.

$$\text{Efectivo Final} = \text{Importe Inicial Inmovilizado} * (1 + 6,8\%)$$

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 6,8% (2,22% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

2.- Si el Precio Final de la Acción X es igual o superior al 100% pero inferior al 110% del Precio Inicial de la Acción X.

$$\text{Efectivo Final} = \text{Importe Inicial Inmovilizado} * (1 + 13,6\%)$$

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 13,6% (4,34% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

3.- Si el Precio Final de la Acción X es igual o superior al 110% del Precio Inicial de la Acción X.

$$\text{Efectivo Final} = \text{Importe Inicial Inmovilizado} * (1 + 20,4\%)$$

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 20,4% (6,38% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

4.- Si el Precio Final de la Acción X es inferior al 90% del Precio Inicial de la Acción X.

$$\text{Efectivo Final} = \text{Importe Inicial Inmovilizado} * (95\%)$$

El Cliente recibirá a vencimiento el 95% sobre el importe inmovilizado.

Es decir, el rendimiento del contrato puede ser negativo, pudiendo el Titular perder un 5% del Importe Inmovilizado, en cuyo caso el rendimiento obtenido sería de un -5% (-1,69% TIR).

- Requisito previo para la formalización del contrato

El Cliente deberá ser titular de una cuenta corriente asociada (cuenta de contrapartida) en BANCO GUIPUZCOANO, S.A. en el momento del desembolso y mantenerla en vigor hasta la fecha final del Contrato. Esta cuenta soportará las comisiones de mantenimiento, administración y correo publicadas en el Libro de Tarifas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A. En ningún caso se cobrará comisión de apertura ni cancelación.

- 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 BANCO GUIPUZCOANO, S.A. en la forma legalmente establecida.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A. practicará sobre los rendimientos abonados por el importe inmovilizado al Cliente las retenciones tributarias procedentes y cumplimentará los embargos,

solicitudes de información y demás órdenes y requerimientos judiciales y administrativos legalmente formulados.

Si en las fechas de determinación del Precio Inicial y Final de las acciones subyacentes, no pudiera determinarse el precio de cierre de la acción por estar suspendida su cotización, se aplicarán los criterios indicados en el apartado II.1.2.3. siguiente.

II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el Contrato.

- **Fecha de Inicio del Contrato:** 25 de Enero de 2010.

- **Fecha de Inicio del periodo de suscripción:** Comenzará a las 8:30 horas del día hábil siguiente a la publicación del folleto informativo en la página de Internet del Banco (www.bancoguipuzcoano.com) o bien, en la página de la CNMV (www.cnmv.es), hasta las 14:00 horas del 23 de Enero de 2010.

-**Fecha del desembolso:** Se efectuará durante el plazo de suscripción, en el momento de formalización del Contrato y el importe desembolsado se remunerará al 0,5% nominal anual hasta la Fecha de Inicio del Contrato (inclusive).

-**Fecha del periodo de revocación:** Desde la suscripción del contrato hasta las 14:00 horas del 23 de Enero de 2010.

- **Fecha de Vencimiento del Contrato:** 25 de Enero de 2013.

- **Fecha valor de liquidación:** 25 de Enero de 2013.

-**Fecha de devolución de principal inmovilizado:** En el supuesto de devolución de principal inmovilizado, se realizará mediante el depósito en efectivo del mismo en la cuenta corriente asociada (cuenta de contrapartida) con fecha valor el día de vencimiento del Contrato.

-**Fecha de Inicio de la Opción:** 21 de Enero de 2010.

- **Fecha de vencimiento de la Opción:** 21 de Enero de 2013.

- **Fechas de valoración del Precio Inicial:** 21 de Enero de 2010.

- **Fecha de publicación del Precio Inicial:** 22 de Enero de 2010, y se comunicará a la CNMV y a los Titulares de los Contratos por los medios utilizados habitualmente por el Banco para las comunicaciones con sus clientes, es decir, mediante su inserción en los tablones de anuncios de las oficinas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A. y en la página de Internet del Banco: "www.bancoguipuzcoano.com".

- **Fecha de valoración del Precio Final:** 21 de Enero de 2013.

- **Precio de ejercicio:** 90%, 100% y 110% del Precio Inicial de las acciones subyacentes, respectivamente para cada una de las tres opciones call compradas. Del 90% del Precio Inicial de las acciones subyacentes para la opción put vendida.

- **Precio Inicial de los subyacentes:** El Precio Oficial de Cierre en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2010.

- **Precio Final de los subyacentes:** El Precio Oficial de Cierre en el Mercado Continuo el día 21 de Enero de 2013.

II.1.2.1. Método de valoración de la opción

Dada la complejidad de la estructura de opciones asociada al Contrato, se ha valorado cada componente de la misma mediante simulaciones de Montecarlo.

Los datos con los que se ha valorado la estructura son los siguientes:

3 años

Tipo de Interés (*)	2,30%
----------------------------	-------

(*) Tipo medio a 3 años de oferta y demanda de la curva swap a 30/10/2009

Fuente: Reuters

	<u>Telefónica</u>	<u>Iberdrola</u>	<u>Repsol</u>
Precios Iniciales (*)	19,03	18,17	6,18

(*) Precio oficial de cierre día 30/10/2009

	<u>Telefónica</u>	<u>Iberdrola</u>	<u>Repsol</u>
Tasa de Dividendos Estimada	5,22%	5,28%	4,32%

Fuente: Bloomberg

Volatilidades Utilizadas

	<u>Telefónica</u>	<u>Iberdrola</u>	<u>Repsol</u>
Opción call digital worst of comprada 90%	25,90%	27,57%	29,34%
Opción call digital worst of comprada 100%	24,36%	25,66%	27,47%
Opción call digital worst of comprada 110%	23,86%	24,89%	27,18%
Opción put digital worst of vendida 90%	24,71%	26,05%	27,44%

Fuente: Bloomberg

Coefficientes de Correlación Utilizados

	<u>Telefónica</u>	<u>Iberdrola</u>	<u>Repsol</u>
Telefónica	100%	75%	71%
Iberdrola		100%	78%
Repsol			100%

Fuente: Bloomberg

Valoración de los componentes no segregables del Contrato:

- a) Prima a pagar por la compra de la Opción call worst of sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial: 2,0679%.
- b) Prima a pagar por la compra de la Opción call worst of sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 100% del Precio Inicial: 1,3937%.
- c) Prima a pagar por la compra de la Opción call worst of sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 110% del Precio Inicial: 0,9106%.
- d) Prima a cobrar por la venta de la Opción put worst of sobre cada una de las acciones subyacentes con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial: 3,1201%. Dicha prima se utilizará en su totalidad para satisfacer parcialmente el coste de las opciones compradas (a),(b) y (c).
- e) Valor actualizado en la Fecha de inicio del rendimiento generado por la inmovilización del Importe Inicial entre la Fecha de inicio y la de vencimiento: 1,2521%. Este importe se destinará exclusivamente a pagar la parte de la estructura de opciones del Contrato que no ha podido ser cubierta por la venta de la opción put.

Por tanto, la prima de las opciones compradas (a + b +c) se paga utilizando la prima cobrada por la venta de la opción put (d) y el valor actualizado en la Fecha de Inicio del rendimiento obtenido del Importe Inmovilizado entre dicha fecha y la Fecha de Vencimiento (e).

II.1.2.2. Variables significativas

Además del Tipo de Interés, Precios Iniciales, Tasa de Dividendos Estimada, Volatilidades y Coeficientes de Correlación mencionados en el apartado anterior, los parámetros que se tienen en cuenta son los que se detallan en el siguiente cuadro adjunto:

Nominal opción	10 millones de EUR
Tipo de interés de mercado para el plazo de vida de las opciones:	2,30%
Fecha valor de las opciones:	21/01/2010
Fecha vencimiento de las opciones:	21/01/2013
Fecha inicio contrato:	25/01/2010
Fecha vencimiento contrato:	25/01/2013
Fecha valor liquidación rendimiento Imp. Inmovilizado:	25/01/2013

II.1.2.3. Ajustes en variables significativas.

A) Ajustes en el Precio Inicial

Durante el período que media entre las Fechas de Valoración Inicial y la Fecha de Valoración Final, pueden producirse una serie de sucesos que pueden dar lugar a ajustes en el Precio Inicial, ya sea por tener efectos de dilución o concentración en el valor teórico de las Acciones Subyacentes, ya sea por alterar la situación societaria de la sociedad emisora de las Acciones Subyacentes.

Los ajustes se realizarán por el Agente de Cálculo de la emisión, de conformidad con las definiciones y condiciones recogidas en el Anexo nº II de este Folleto. En todo caso, el Agente de Cálculo elegirá la opción que a su juicio sea más ventajosa para el Cliente del Contrato, indicando al emisor la forma de proceder en cada caso.

El Precio Inicial resultante de los ajustes realizados se redondeará con tres decimales a la centésima del euro, teniendo en cuenta el sistema de negociación de los precios para las Acciones Subyacentes en el Sistema de Interconexión Bursátil.

Los ajustes que se realicen serán efectivos en la Fecha de Ajuste, que será el día en que tenga efectos el hecho o la operación societaria que dé lugar al ajuste, o una fecha anterior, en los casos en que los ajustes vengan motivados por supuestos de insolvencia o exclusión de cotización.

En todos los casos no previstos en el Anexo nº II, que puedan dar lugar a la realización de ajustes, el Agente de Cálculo calculará los ajustes pertinentes en el Precio Inicial, guiado en todo momento por el principio de ofrecer a los suscriptores del Contrato la opción más ventajosa posible.

En todo caso, se comunicarán a la CNMV, por el Agente de Cálculo o por el Emisor, los ajustes realizados, conforme lo dispuesto en este apartado. Asimismo, se pondrá en conocimiento de los Clientes mediante su inserción en los tablones de anuncios de las oficinas y en la página de Internet del Emisor (www.bancoguipuzcoano.com).

B) Supuestos de Interrupción del mercado

A efectos de la cotización de las Acciones Subyacentes y de la determinación del Precio Inicial y el Precio Final, se considerará que existe un Supuesto de Interrupción del Mercado cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el mercado de Cotización (Mercado Continuo), se produzca por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado con respecto a las Acciones Subyacentes, que motive la no publicación del precio de cierre de la acción en la fecha de valoración que se trate, o la posposición de dicha publicación a una fecha posterior.

Verificado por el Agente de Cálculo la existencia de un supuesto de Interrupción del Mercado en las Fechas de Valoración Inicial o en las Fechas de Valoración Final, se estará a la regla de valoración alternativa indicada en el siguiente apartado C).

C) Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción de Mercado

Si en cualquiera de las Fechas de determinación de los Precios Inicial y Final, no existiera un precio de cierre de cualquiera de las acciones subyacentes, se tomará el precio de cierre del día hábil siguiente, y así hasta los cinco días hábiles sucesivos.

Transcurridos los cinco días hábiles sin que se haya publicado el precio de cierre respectivo, éste será calculado de buena fe por el Agente de Cálculo, tomándose como precio sustitutivo al de la respectiva Fecha de determinación en la que no se publicó el precio de cierre de la acción, el que de buena fe

considere que hubiera sido el precio de cierre el quinto día hábil de la no publicación del mismo, eligiendo la opción que a su juicio sea más ventajosa para los suscriptores del Contrato.

Una vez determinado por el Agente de Cálculo el Precio Final, después de un supuesto de Interrupción de Mercado, la entrega del Principal al Cliente se producirá en la Cuenta de Contrapartida el día hábil posterior a la Fecha de determinación del Precio Final por el Agente de Cálculo y aplicará a la misma, la fecha valor del vencimiento del contrato.

A efectos de este apartado se considera día hábil cualquier día en que se encuentre abierto para la negociación ordinaria de valores el Mercado Continuo de Valores.

En todo caso, se comunicarán 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 BANCO GUIPUZCOANO, S.A., y mediante su publicación tanto en la página de Internet del Emisor (www.bancoguipuzcoano.com) como en la página de la CNMV (www.cnmv.es).

II.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) Determinar los Precios Inicial y Final de las Acciones Subyacentes, que serán los precios oficiales de cierre en el Mercado Continuo (S.I.B.E.).
- b) Determinar los ajustes necesarios a realizar en el Precio Inicial de las Acciones Subyacentes, de acuerdo con los supuestos recogidos en el Anexo II del Folleto de la Emisión.
- c) Determinar los Precios Inicial y Final de las Acciones Subyacentes en el supuesto de Interrupción del Mercado o en cualquier fecha en la que la valoración de los mismos fuera necesaria.
- d) En los casos previstos en el Anexo II del Folleto Informativo de la emisión, realizará cualquier otro cálculo o valoración necesario para la determinación de los derechos correspondientes a los clientes del contrato.

El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes tanto para el Emisor como para los titulares del Contrato que se emite.

Si en los cálculos efectuados se detectase algún error u omisión, el Agente de Cálculo procederá a subsanarlo en el plazo máximo de cinco días hábiles desde el momento en que se detectase dicho error u omisión, o desde el momento en que dicho error u omisión fuese conocido.

Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en este Folleto, 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 la fecha de dicha renuncia o imposibilidad.

El cese en sus funciones del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, incluso resolución o denuncia, no será efectivo sino hasta la designación de la nueva entidad y aceptación por la misma, y hasta que ésta preste efectivamente sus funciones, 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 Contrato, con al menos cinco días hábiles de antelación, de cualquier sustitución o circunstancia que afecte al Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo no asumirá ninguna obligación de agencia o representación respecto a los suscriptores del Contrato que se emite.

El Agente de Cálculo no será responsable frente al Emisor, ni frente a los titulares del Contrato, por los daños y perjuicios que pudiera ocasionarles por razón del desempeño de las funciones previstas en el Folleto de la emisión, salvo por actuaciones dolosas.

II.1.3. Rentabilidad del Contrato

El rendimiento se calculará tal y como se define en el apartado II.1.1. del presente Folleto. Dicho rendimiento podrá ser positivo o negativo, siendo el rendimiento máximo del 20,4% (6,38% TIR) del Importe Inmovilizado y la pérdida máxima del -5% (-1,69% TIR) del Importe Inmovilizado, estando determinado, en cualquier caso, por la evolución de las acciones subyacentes entre la Fecha de Valoración Inicial y la Fecha de Valoración final.

La liquidación del rendimiento del importe inmovilizado se realizará finalizado el contrato, es decir, con fecha valor 25 de Enero de 2013 y se liquidará en la fecha indicada de vencimiento.

EJEMPLO:

A título de ejemplo, se señala a continuación el supuesto de un Contrato suscrito por 10.000 euros:

Importe inmovilizado: 10.000 euros

Fecha de Inicio: 25 de Enero de 2010.

Fechas de Valoración al Inicio: 21 de Enero de 2010:

Precio cierre de la acción de TELEFÓNICA, el 21 de Enero de 2010:	19,195 EUR
Precio cierre de la acción de IBERDROLA, el 21 de Enero de 2010:	6,220 EUR
Precio cierre de la acción de REPSOL, el 21 de Enero de 2010:	18,500 EUR

Precio Inicial = Precio de oficial de cierre de las acciones subyacentes el 21 de Enero de 2010:

Precio Inicial de la acción de TELEFÓNICA:	19,195 EUR
Precio Inicial de la acción de IBERDROLA:	6,220 EUR
Precio Inicial de la acción de REPSOL:	18,500 EUR

Precio de Ejercicio =

- Opción comprada a) Opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes contenidas en la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial.

- Opción comprada b) Opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes contenidas en la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 100% del Precio Inicial.
- Opción comprada c) Opción call digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes contenidas en la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 110% del Precio Inicial.
- Opción vendida d) Opción put digital worst of sobre cada una de las acciones subyacentes contenidas en la Cesta con un Precio de Ejercicio igual al 90% del Precio Inicial.

En la fecha de vencimiento, se pueden dar los cuatro siguientes supuestos:

- **A) EL PRECIO FINAL DE LA ACCIÓN X [SIENDO LA ACCIÓN X LA ACCIÓN DE LA CESTA CON EL MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL)] ES IGUAL O SUPERIOR AL 110% DEL PRECIO INICIAL DE LA ACCIÓN X: EL CLIENTE RECIBE EL RENDIMIENTO MÁXIMO.**

Si el Precio Final (el precio oficial de cierre de la acción X) , es igual o superior al 110% del Precio Inicial:

Precio Final = Precio oficial de cierre de las acciones subyacentes el 21 de Enero de 2013:

Precio Final de la acción de TELEFÓNICA: 23,250 EUR con ratio 121,13%
Precio Final de la acción de IBERDROLA: 6,925 EUR con ratio 111,33%
Precio Final de la acción de REPSOL: 22,650 EUR con ratio 122,43%

En este caso la Acción X es IBERDROLA con un ratio del 111,33%, al ser superior al 110% del Precio Inicial:

Efectivo Final = Importe Inicial Inmovilizado * (1 + 20,4%)

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 20,4% (6,38% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

10.000 EUR de principal + 2.040 EUR de rendimiento = 12.040 EUR

El Cliente recibirá el pago a vencimiento, esto es, **12.040 euros** (rendimiento máximo, equivalente a una TIR del 6,38%).

- **B) EL PRECIO FINAL DE LA ACCIÓN X [SIENDO LA ACCIÓN X LA ACCIÓN DE LA CESTA CON EL MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL)] ES IGUAL O SUPERIOR AL 100% PERO INFERIOR AL 110% DEL PRECIO INICIAL DE LA ACCIÓN X:**

Si el Precio Final (el precio oficial de cierre de la acción X) , es igual o superior al 100% e inferior al 110% del Precio Inicial:

Precio Final = Precio oficial de cierre de las acciones subyacentes el 21 de Enero de 2013:

Precio Final de la acción de TELEFÓNICA: 19,243 EUR con ratio 100,25%
Precio Final de la acción de IBERDROLA: 6,925 EUR con ratio 111,33%
Precio Final de la acción de REPSOL: 22,650 EUR con ratio 122,43%

En este caso la Acción X es TELEFÓNICA con un ratio del 100,25%, al ser superior al 100% del Precio Inicial pero inferior al 110%:

Efectivo Final = Importe Inicial Inmovilizado * (1 + 13,6%)

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 13,6% (4,34% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

10.000 EUR de principal + 1.360 EUR de rendimiento = 11.360 EUR

El Cliente recibirá el pago a vencimiento, esto es, **11.360 euros** (rendimiento, equivalente a una TIR del 4,34%).

- **C) EL PRECIO FINAL DE LA ACCIÓN X [SIENDO LA ACCIÓN X LA ACCIÓN DE LA CESTA CON EL MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL)] ES IGUAL O SUPERIOR AL 90% PERO INFERIOR AL 100% DEL PRECIO INICIAL DE LA ACCIÓN X:**

Si el Precio Final (el precio oficial de cierre de la acción X) , es igual o superior al 90% e inferior al 100% del Precio Inicial:

Precio Final = Precio oficial de cierre de las acciones subyacentes el 21 de Enero de 2013:

Precio Final de la acción de TELEFÓNICA: 19,243 EUR con ratio 100,25%
Precio Final de la acción de IBERDROLA: 6,925 EUR con ratio 111,33%
Precio Final de la acción de REPSOL: 17,620 EUR con ratio 95,24%

En este caso la Acción X es REPSOL con un ratio del 95,24%, al ser superior al 90% del Precio Inicial, pero inferior al 100%:

Efectivo Final = Importe Inicial Inmovilizado * (1 + 6,8%)

El Banco entregará al Cliente un rendimiento a vencimiento del 6,8% (2,22% TIR) sobre el importe inmovilizado y devolverá el Importe Inmovilizado.

10.000 EUR de principal + 680 EUR de rendimiento = 10.680 EUR

El Cliente recibirá el pago a vencimiento, esto es, **10.680 euros** (rendimiento, equivalente a una TIR del 2,22%).

- **D) EL PRECIO FINAL DE LA ACCIÓN X [SIENDO LA ACCIÓN X LA ACCIÓN DE LA CESTA CON EL MENOR RATIO (PRECIO FINAL / PRECIO INICIAL)] ES INFERIOR AL 90% DEL PRECIO INICIAL DE LA ACCIÓN X: EL CLIENTE RECIBE EL RENDIMIENTO MÍNIMO.**

Si el Precio Final (el precio oficial de cierre de la acción X) , es inferior al 90% del Precio Inicial:

Precio Final = Precio de oficial de cierre de las acciones subyacentes el 21 de Enero de 2013:

Precio Final de la acción de TELEFÓNICA: 16,250 EUR con ratio 84,65%
Precio Final de la acción de IBERDROLA: 6,925 EUR con ratio 111,33%
Precio Final de la acción de REPSOL: 17,620 EUR con ratio 95,24%

En este caso la Acción X es TELEFÓNICA con un ratio del 84,65%, al ser inferior al 90% del Precio Inicial:

Efectivo Final = Importe Inicial Inmovilizado * (95%)

El Cliente recibirá a vencimiento el 95% sobre el importe inmovilizado.

Es decir, el rendimiento del contrato puede ser negativo, pudiendo el Titular perder un 5% del Importe Inmovilizado, en cuyo caso el rendimiento obtenido sería de un -5% (-1,69% TIR).

10.000 EUR de principal - 500 EUR de rendimiento = 9.500 EUR

El Cliente recibirá el pago a vencimiento, esto es, **9.500 euros** (rendimiento, equivalente a una TIR del (-1,69%).

La Tasa Interna de Rentabilidad (T.I.R.) para el Cliente será la que resulte de aplicar la siguiente fórmula:

$$-V_0 + \frac{V_F}{(1+r)^t} = 0$$

Siendo:

V_0 = Valor inicial importe inmovilizado

V_F = Valor final obtenido por el Cliente al final del contrato

t = número de días de duración del contrato dividido entre 365

r = Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)

II.1.4. Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado organizado, y el Cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición.

En el caso de caída en el precio de las acciones subyacentes, el Cliente no podrá cancelar el contrato al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

En caso de darse alguno de los supuestos previstos en el apartado 2) del Anexo II, durante la vigencia del contrato, BANCO GUIPUZCOANO, S.A. procederá, cuando no pueda aplicar otra solución, a cancelar anticipadamente el contrato en la forma prevista en dicho apartado, lo que implica que el Cliente pudiera perder parcialmente el importe inmovilizado.

II.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES DEL SUBYACENTE.

II.2.1. Mercados organizados donde cotiza la acción de TELEFÓNICA

Los títulos de TELEFÓNICA cotizan en el mercado continuo español, así como en las Bolsas de Buenos Aires, Frankfurt, Lima, Londres, Nueva York, París, Sao Paulo y Tokio.

El número de acciones cotizadas de TELEFÓNICA a la fecha actual asciende a 4.704.996.485 acciones de 1 euro de valor nominal cada una.

II.2.2. Evolución de la cotización de la acción TELEFÓNICA

a) Evolución de la cotización de la acción TELEFÓNICA desde Enero de 2008 al 6 de Noviembre de 2009:

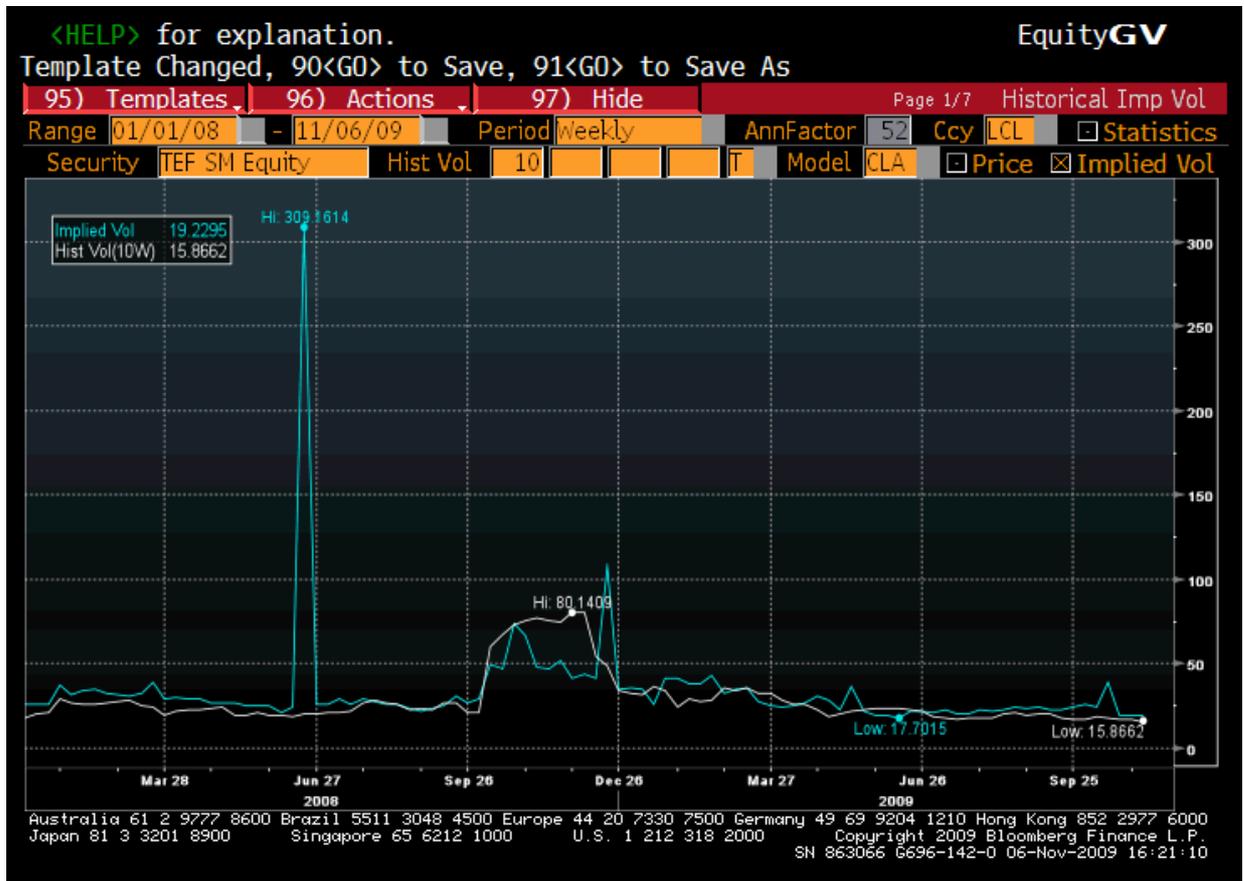


Fuente: Bloomberg.

b) Principales datos de la cotización. Los principales datos por meses (enero de 2007 – Octubre de 2009), de la cotización de TELEFÓNICA en el Mercado Continuo, han sido los siguientes:

Año	Mes	Días cotizados	Volumen	Efectivo	Máximo	Mínimo	Medio
2007	01	22	1.006.841.015	16.784.820.745,01	17,12	16,12	16,67
	02	20	863.264.663	14.626.480.147,95	17,33	16,26	16,94
	03	22	1.520.243.872	24.116.147.885,92	16,59	15,19	15,86
	04	19	1.064.750.668	17.904.839.750,90	17,07	16,42	16,82
	05	22	1.722.157.348	28.694.073.412,65	16,98	16,36	16,66
	06	21	1.708.620.440	28.125.591.159,31	17,14	16,04	16,46
	07	22	1.076.539.966	18.373.149.208,08	17,69	16,43	17,07
	08	23	1.014.816.075	17.854.361.683,78	18,25	16,93	17,59
	09	20	1.273.577.647	24.001.298.128,63	19,96	17,60	18,85
	10	23	1.500.424.456	31.938.390.326,40	23,04	18,89	21,29
	11	22	1.833.801.039	41.535.954.240,58	23,45	21,82	22,65
	12	17	892.109.288	20.178.819.266,12	23,48	21,96	22,62
2008	01	22	1.224.250.602	25.751.977.850,00	22,95	18,87	21,03
	02	21	1.008.137.818	19.434.364.014,72	20,09	18,61	19,28
	03	19	1.003.497.857	18.404.187.412,25	19,08	17,81	18,34
	04	22	1.085.208.871	20.347.721.594,52	19,60	17,92	18,75
	05	21	1.503.307.150	28.492.782.119,94	19,51	18,11	18,95
	06	21	1.087.402.976	18.936.249.373,44	18,51	16,55	17,41
	07	23	1.030.684.289	17.401.150.298,58	17,82	15,82	16,88
	08	21	556.829.521	9.270.905.719,78	16,97	16,21	16,65
	09	22	1.188.625.887	20.367.262.112,52	18,05	16,47	17,14
	10	23	1.638.324.568	24.364.210.166,23	17,44	12,31	14,87
	11	20	1.475.768.237	22.125.164.258,60	15,97	14,12	14,99
	12	19	909.865.445	14.605.148.666,79	16,50	15,27	16,05
2009	01	21	748.027.307	11.315.670.200,27	16,50	13,82	15,13
	02	20	654.674.609	9.313.446.605,49	14,94	13,53	14,23
	03	22	1.056.710.736	15.557.655.894,88	15,40	13,75	14,72
	04	20	853.905.152	12.772.264.917,67	15,56	14,35	14,96
	05	20	1.885.361.538	28.049.849.658,53	15,46	14,36	14,88
	06	22	1.076.396.951	16.691.056.576,70	16,35	15,12	15,51
	07	23	782.332.042	12.858.041.099,11	17,85	15,42	16,44
	08	21	450.267.685	7.786.105.898,64	17,85	16,46	17,29
	09	22	630.459.621	11.520.548.970,49	19,16	17,05	18,27
	10	22	1.121.591.770	21.350.180.701,04	19,73	18,37	19,04

c) Evolución histórica de la volatilidad, desde enero 2008 hasta el 6 de Noviembre de 2009:



Fuente: Bloomberg.

No existe ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones subyacentes por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a la Ley de Sociedades Anónimas y del Mercado de Valores, u otra normativa aplicable.

II.2.3. Mercados organizados donde cotiza la acción de IBERDROLA.

El capital social de IBERDROLA, S.A. es de 3.939.242.787,00 euros y está compuesto por 5.252.323.716 acciones de 0,75 euros de valor nominal cada una, hallándose totalmente suscrito y desembolsado.

Asimismo, están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.2.4. Evolución de la cotización de la acción IBERDROLA

a) Evolución de la cotización de la acción IBERDROLA desde Enero de 2008 al 6 de Noviembre de 2009:

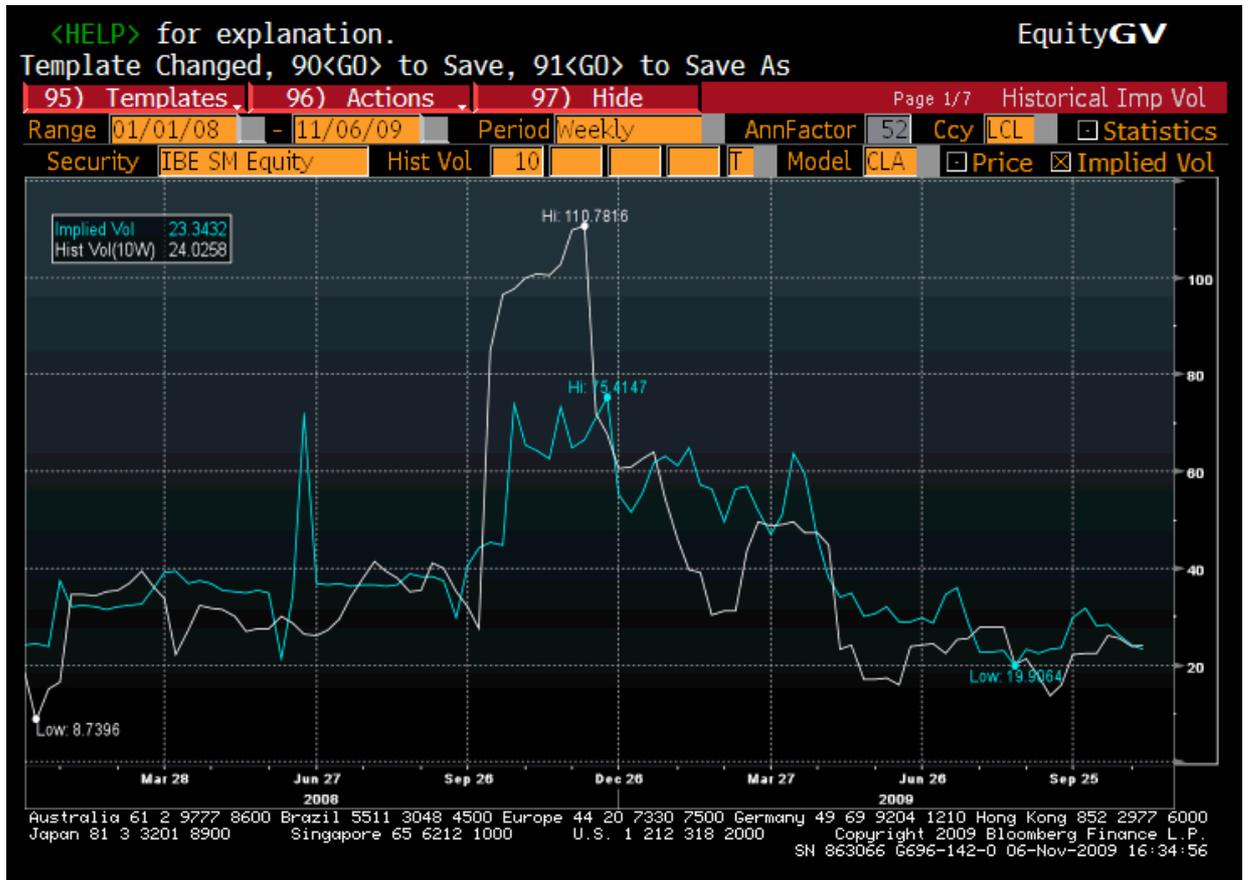


Fuente: Bloomberg

b) Principales datos de la cotización. Los principales datos por meses (enero de 2007 – Octubre de 2009), de la cotización de IBERDROLA en el Mercado Continuo, han sido los siguientes:

Año	Mes	Días cotizados	Volumen	Efectivo	Máximo	Mínimo	Medio
2007	01	21	813.643.292	6.617.021.750	8,39	7,90	8,13
	02	21	917.008.384	7.897.743.644	8,96	8,17	8,61
	03	22	922.328.696	7.786.088.566	8,96	7,98	8,44
	04	19	1.090.167.148	10.015.790.084	9,72	8,82	9,19
	05	22	1.288.088.876	12.751.875.610	10,96	8,98	9,90
	06	21	1.430.851.228	15.350.537.463	11,42	10,03	10,73
	07	22	943.569.580	9.646.884.598	10,66	9,76	10,22
	08	23	615.836.108	6.171.397.265	10,61	9,50	10,02
	09	20	672.433.792	6.615.977.134	10,46	9,32	9,84
	10	23	584.590.375	6.324.049.047	11,26	10,22	10,82
	11	22	804.425.489	9.222.105.512	12,03	10,98	11,46
	12	17	887.567.466	9.487.148.532	11,34	10,31	10,69
2008	01	22	1.561.051.209	15.284.199.871	10,85	7,55	9,79
	02	21	928.581.677	9.411.592.788	10,68	9,52	10,14
	03	19	848.799.411	8.662.766.848	10,84	9,30	10,21
	04	22	917.423.487	8.846.680.348	10,08	9,14	9,64
	05	21	611.433.855	5.791.698.280	9,84	9,16	9,47
	06	21	1.280.049.216	11.279.916.506	9,31	8,28	8,81
	07	23	1.326.530.790	11.191.284.194	9,33	7,78	8,44
	08	21	516.050.087	4.298.561.552	9,02	7,89	8,33
	09	22	895.459.548	6.617.824.744	8,39	6,81	7,39
	10	23	1.343.940.909	7.890.876.162	7,42	4,85	5,87
	11	20	777.013.249	4.463.625.629	6,35	5,06	5,74
	12	19	945.464.066	5.599.998.899	6,57	5,21	5,92
2009	01	21	659.141.435	4.142.222.380	6,82	5,82	6,28
	02	20	914.295.318	5.076.655.424	6,09	5,13	5,55
	03	22	994.193.156	5.103.216.441	5,81	4,36	5,13
	04	20	734.572.093	4.171.673.599	6,06	5,13	5,68
	05	20	640.979.775	3.871.038.686	6,21	5,75	6,04
	06	22	1.518.587.727	8.773.250.514	6,28	5,48	5,78
	07	23	1.293.418.424	7.219.460.246	6,12	5,23	5,58
	08	21	525.507.718	3.225.975.583	6,51	5,84	6,14
	09	22	840.808.184	5.544.682.517	6,91	6,24	6,59
	10	22	836.459.910	5.338.509.865	6,75	6,14	6,38

c) Evolución histórica de la volatilidad, desde enero 2008 hasta el 6 de Noviembre de 2009:



Fuente: Bloomberg.

No existe ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones subyacentes por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a la Ley de Sociedades Anónimas y del Mercado de Valores, u otra normativa aplicable.

II.2.5. Mercados organizados donde cotiza la acción de REPSOL.

El capital social está representado por 1.220.863.463 acciones de 1 euro de valor nominal totalmente suscritas y desembolsadas y admitidas en su totalidad a cotización oficial en el mercado continuo de las bolsas de valores españolas y en las bolsas de Nueva York y de Buenos Aires.

II.2.6. Evolución de la cotización de la acción REPSOL

- a) Evolución de la cotización de la acción REPSOL desde Enero de 2008 al 6 de Noviembre de 2009:

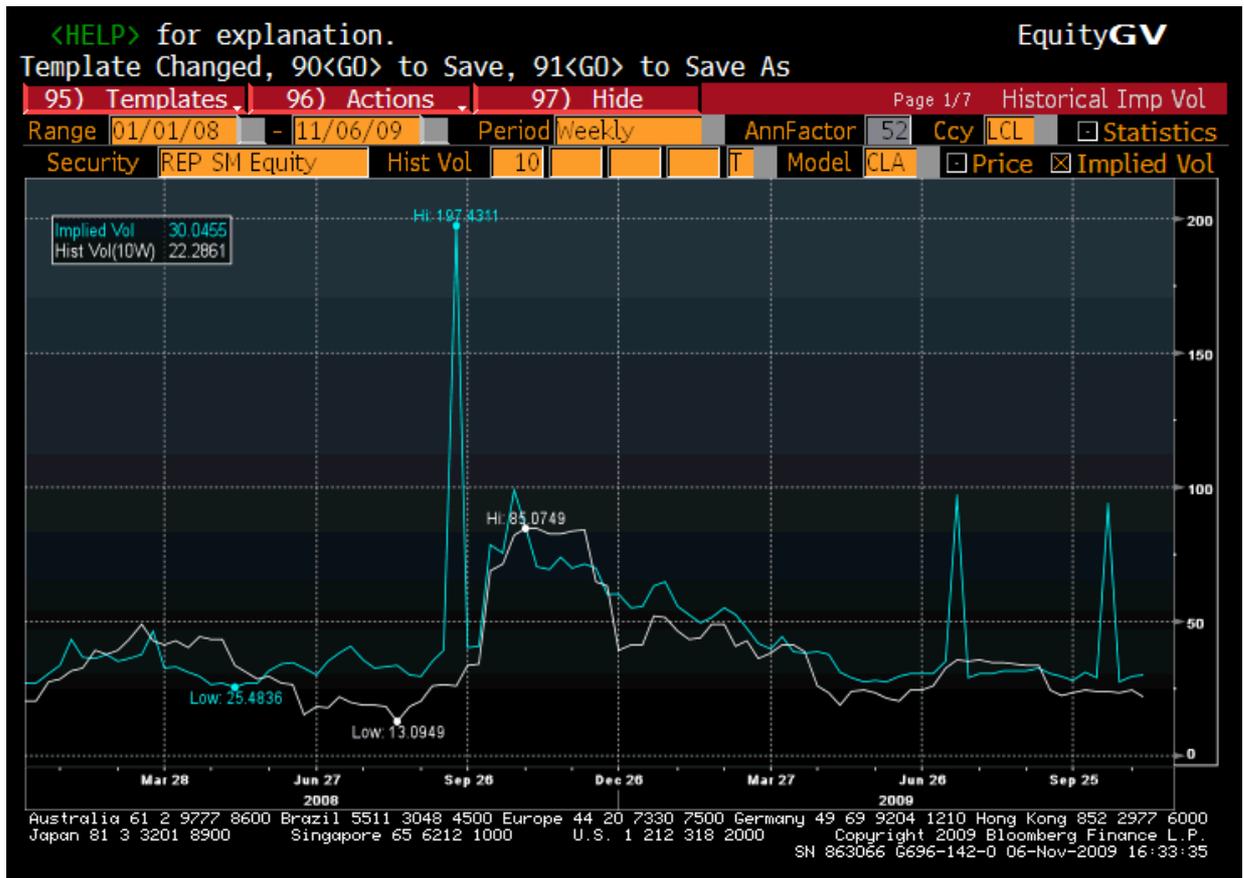


Fuente: Bloomberg

b) Principales datos de la cotización. Los principales datos por meses (enero de 2007 – Octubre de 2009), de la cotización de REPSOL en el Mercado Continuo, han sido los siguientes:

Año	Mes	Días cotizados	Volumen	Efectivo	Máximo	Mínimo	Medio
2007	01	22	367.599.769	9.315.697.008,74	26,85	24,51	25,34
	02	20	158.192.447	3.974.055.285,64	25,80	24,00	25,12
	03	22	275.717.154	6.632.131.198,69	25,94	22,90	24,05
	04	19	168.394.397	4.287.294.626,02	26,42	24,12	25,46
	05	22	210.335.929	5.446.226.084,19	27,48	24,16	25,89
	06	21	371.132.826	10.353.352.042,01	29,35	26,06	27,90
	07	22	336.609.475	9.812.881.716,55	30,59	26,25	29,15
	08	23	204.454.832	5.491.618.314,17	28,78	25,38	26,86
	09	20	215.051.497	5.415.963.456,25	26,65	23,71	25,18
	10	23	224.104.953	5.862.830.542,38	27,48	24,62	26,16
	11	22	233.024.493	6.009.787.902,19	27,69	23,86	25,79
		12	17	244.970.252	6.066.584.253	25,90	23,83
2008	01	22	499.942.838	11.459.941.775,14	25,44	18,27	22,92
	02	21	264.856.993	5.849.174.994,92	23,36	20,33	22,08
	03	19	247.692.687	5.436.101.349,58	22,92	20,55	21,95
	04	22	241.064.925	6.029.360.650,82	26,75	21,68	25,01
	05	21	161.130.669	4.313.811.338,05	27,91	25,94	26,77
	06	21	303.572.925	7.927.006.656,98	27,37	24,22	26,11
	07	23	407.454.907	9.285.648.489,55	25,20	21,21	22,79
	08	21	199.850.472	4.124.726.744,30	21,60	19,90	20,64
	09	22	320.863.717	6.401.612.742,69	21,82	18,19	19,95
	10	23	544.284.794	9.029.166.441,36	21,12	12,56	16,59
	11	20	220.831.450	3.273.044.546,89	16,65	13,11	14,82
		12	19	214.155.104	3.234.121.508	15,50	13,78
2009	01	21	412.776.782	6.202.971.778,73	16,50	13,34	15,03
	02	20	167.228.925	2.216.699.619,12	15,00	11,81	13,26
	03	22	205.687.572	2.555.020.829,72	13,45	11,24	12,42
	04	20	147.359.923	2.067.676.560,48	14,69	12,77	14,03
	05	20	141.923.240	2.172.091.675,98	16,08	14,50	15,30
	06	22	251.059.181	4.011.503.411,73	16,90	15,27	15,98
	07	23	494.165.262	7.979.355.438,58	17,03	14,86	16,15
	08	21	156.633.680	2.615.604.148,60	17,80	15,81	16,70
	09	22	187.008.805	3.374.977.431,27	19,27	16,50	18,05
	10	22	175.086.061	3.247.960.582,92	19,21	17,73	18,55

c) Evolución histórica de la volatilidad, desde enero 2008 hasta el 6 de Noviembre de 2009:



Fuente: Bloomberg.

No existe ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones subyacentes por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a la Ley de Sociedades Anónimas y del Mercado de Valores, u otra normativa aplicable.

II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACION

II.3.1 Colectivo de potenciales Clientes

El presente Contrato se dirige a clientes de BANCO GUIPUZCOANO, S.A. y potenciales clientes no vinculados en la actualidad con BANCO GUIPUZCOANO, S.A.

II.3.2. Plazo de suscripción y forma de suscribir el producto

Período de formalización del producto:

La formalización se realizará desde las 8:30 horas del día hábil siguiente a la primera publicación del Folleto Informativo, bien en la página de Internet del Banco (www.bancoguipuzcoano.com) o bien en la página de la CNMV (www.cnmv.es), hasta las 14:00 h. del día 23 de Enero de 2010.

El desembolso del Contrato se efectuará con cargo a una cuenta designada por el suscriptor durante el período de formalización, en el momento de suscripción del mismo, y será libre de gastos para el suscriptor, remunerándose el importe desembolsado al 0,5% nominal anual, sobre los días que transcurran desde la fecha de desembolso, que será el día en la que el cliente realice la suscripción (exclusive) hasta la Fecha de Inicio (inclusive), de conformidad con la siguiente fórmula de cálculo:

$$\text{Remuneración del Importe desembolsado hasta la Fecha de Inicio} = (I * 0,5\% * t) / 365$$

Donde:

I = Importe desembolsado

t = Días transcurridos desde la fecha de desembolso (exclusive), hasta la Fecha de Inicio (inclusive)

La liquidación de los anteriores intereses se realizará el día 25/01/2010 en la cuenta asociada de contrapartida abierta en la entidad emisora y designada por el suscriptor.

El período de formalización se dará por finalizado si con anterioridad al 23/01/2010 se encuentra suscrita la emisión en su totalidad, sin que ello suponga anticipar la fecha de inicio del contrato. En el caso de que no se cubra el importe total de la emisión, la emisión se realizará por el importe cubierto hasta la fecha final del período de formalización.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A., como indica la Directiva sobre los Mercados de Instrumentos Financieros (M.I.F.I.D.), evaluará la conveniencia o idoneidad del Cliente en el momento de la contratación, para conocer si posee los conocimientos y experiencia suficientes que le permita comprender los riesgos financieros que asume en su contratación.

La formalización se realizará a través de la red de oficinas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A., por estricto orden cronológico y según el día y la hora en que son cumplimentadas las distintas solicitudes. El importe mínimo para suscribir será de 3.000 euros, sin que exista necesidad de que sea múltiplo de este importe.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A. entregará a cada Cliente en el momento de la formalización, una copia del Contrato y un ejemplar del presente Folleto Informativo.

Revocación:

Una vez suscrito el Contrato, el Cliente podrá solicitar su revocación anticipada durante el periodo que media desde la suscripción del contrato hasta las 14:00 horas del 23 de Enero de 2010. En este caso, al Cliente que revoque la suscripción del Contrato no se le repercutirá gasto alguno, pero no tendrá derecho a percibir rendimiento alguno por el principal inmovilizado durante el periodo que media desde la fecha de desembolso hasta el día de la revocación, por lo que recibirá exclusivamente el principal íntegro inmovilizado, en la misma fecha de revocación.

Para solicitar la revocación del Contrato, el Cliente deberá dirigirse a la sucursal de BANCO GUIPUZCOANO donde hubiese efectuado la suscripción, ordenando por escrito la revocación del Contrato suscrito según el modelo que se adjunta como Anexo III. A petición del cliente se le entregará una copia sellada de la orden de revocación.

La información relativa al Precio Inicial y Precio Final de las Acciones Subyacentes será objeto de información adicional a este folleto y se comunicará a la CNMV y a los Titulares de los Contratos por los medios utilizados habitualmente por el Banco para las comunicaciones con sus clientes, es decir, mediante su inserción en los tableros de anuncios de las oficinas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A. y en la página de Internet del Banco: “<http://www.bancoguipuzcoano.com>”.

La formalización del Contrato será irrevocable desde las 14:00 horas del día 23 de Enero de 2010, significando que el suscriptor asume y acepta íntegramente los siguientes puntos:

- Que el Precio Inicial será el realmente fijado de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.1.2. de este Folleto.
- Que el Rendimiento será el que se señala en los Contratos.

II.3.3. Entidades colocadoras y procedimiento de colocación

La colocación se realizará por estricto orden de formalización a través de la red de oficinas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A. Atenderá las peticiones de formalización por orden cronológico, hasta el momento en que se haya alcanzado la cantidad de 10.000.000 EUR, cerrándose la colocación a las 14:00 h. del día 23 de Enero de 2010. No existe por tanto posibilidad de prorrateo.

No existe Entidad Directora ni Aseguradora de la presente emisión.

Comisiones y gastos que ha de soportar la Entidad Emisora del contrato

El gasto por la inscripción del Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores es el 0,14 por mil del importe nominal de colocación, igual a 1.400 euros.

Comisiones y gastos que ha de soportar el Cliente:

La contratación de este “Contrato de Compra/Venta a Banco Guipuzcoano de Opciones sobre Acciones de Telefónica S.A., Iberdrola S.A. y Repsol YPF S.A.” estará libre de todo gasto para el Cliente.

En la fecha del desembolso, el Cliente deberá ser titular de una cuenta corriente asociada (cuenta de contrapartida) en BANCO GUIPUZCOANO, S.A. que deberá mantener abierta durante la vida de este Contrato, en la que se adeudará el Importe Inmovilizado en el momento de su desembolso. El Importe Inmovilizado quedará depositado en una cuenta de inmovilización a plazo a nombre del Cliente hasta

la fecha de vencimiento del contrato. La cuenta corriente asociada (cuenta de contrapartida) soportará las comisiones de mantenimiento, administración y correo publicadas en el Libro de Tarifas de BANCO GUIPUZCOANO, S.A.. Esta cuenta corriente asociada (cuenta de contrapartida) no soportará comisiones de apertura y/o cierre. La cuenta de Inmovilización por su carácter instrumental no soportará comisión ni gasto alguno.

El Libro de Tarifas también está disponible en la siguiente página de Internet del Banco: “<http://www.bancoguipuzcoano.com>”.

II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente al momento de la comercialización. El Banco aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado salvo que con anterioridad a la fecha de vencimiento del contrato, la normativa fiscal modificara dicho régimen o la administración tributaria se hubiera pronunciado en otro sentido, en cuyo caso la actuación del Banco se realizará de acuerdo a la normativa o criterios tributarios que resulten vigentes en cada momento.

En consecuencia, dado que el régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente, es recomendable que los Clientes consulten con sus asesores fiscales o abogados, quienes les podrán dar su interpretación de la normativa que en cada momento esté vigente y resulte de aplicación al producto descrito. Del mismo modo, los potenciales Clientes habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro. En particular, el pasado 26 de septiembre de 2009 el Consejo de Ministros aprobó el Proyecto de Ley de Presupuestos General del Estado para 2010, en el que se plantea la reforma de diversas disposiciones legislativas en el ámbito fiscal. La reforma planteada afecta, entre otros aspectos, a la tributación en sede del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de las denominadas “rentas del ahorro”, que pasarían de tributar a un tipo fijo del 18% a tributar a un tipo del 19% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física) y del 21% (para las rentas que excedan los 6.000 euros indicados). No obstante, debe tenerse en cuenta que la reforma se encuentra en un estadio muy inicial y que podría experimentar cambios durante la correspondiente tramitación parlamentaria, por lo que se recomienda a los potenciales Clientes permanecer informados acerca de la evolución de la reforma.

A continuación se expone el tratamiento fiscal que esta operación tendrá en la imposición personal sobre la renta del Cliente. El análisis que sigue es una exposición general en base al régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales derivadas de las circunstancias particulares de cada sujeto.

II.4.1. Normativa aplicable

En relación con las personas físicas residentes en España, la legislación aplicable² será la prevista en la nueva Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de Modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de los no Residentes y sobre el Patrimonio (en lo sucesivo “IRPF”) y en el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. En el supuesto de personas físicas no residentes es de aplicación el Real Decreto Legislativo 5/2004 por el que

² Al margen, en su caso, de que resulte aplicable la normativa foral, fruto del Concierto con el País Vasco o del Convenio en el caso de la Comunidad Autónoma de Navarra

se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR) y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no residentes.

En cuanto a las personas jurídicas residentes en España es de aplicación el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre Sociedades, y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. En el caso de personas jurídicas no residentes, al igual que en el de las personas físicas no residentes, resultan aplicables el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio.

II.4.2. Tratamiento fiscal del Cliente persona física residente en España

Rendimientos.

Los rendimientos percibidos por el Cliente al vencimiento del contrato se califican como rendimientos del capital mobiliario y están sujetos al IRPF.

Estos rendimientos se integrarán en el 100% de su importe en la Base Imponible del Ahorro del IRPF correspondiente al ejercicio en que se produzca el vencimiento del contrato.

Los rendimientos quedarán sometidos, al vencimiento del contrato, a una retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, en la actualidad el 18%.

II.4.3. Tratamiento fiscal del Cliente persona física no residente en España

Rendimientos.

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 percibidos se practicará al tipo del 18%, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España. No obstante lo anterior, debe señalarse que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, estarán exentos los intereses devengados por la cesión de capitales a terceros obtenidos por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea.

II.4.4 Tratamiento fiscal del Cliente persona jurídica residente en España

Los rendimientos satisfechos al vencimiento del contrato están sujetos al Impuesto de Sociedades y se integrarán en la base imponible del Cliente por su importe bruto, de acuerdo con los principios de devengo establecidos en las normas de contabilidad que resulten aplicables.

Estos rendimientos procedentes del contrato quedan sometidos, en el momento de su exigibilidad, a una retención al tipo vigente en cada momento, que actualmente es del 18%. La base de retención será la cuantía total de estos rendimientos.

II.4.5. Tratamiento fiscal del Cliente persona jurídica no residente en España sin establecimiento permanente

Es el mismo que para el Cliente persona física no residente, que se ha explicado anteriormente.

II.5. TRIBUNALES Y JURISDICCION

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

CAPITULO III. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

III.1. IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS RESPONSABLES

Asume la responsabilidad del contenido de este Folleto D. Iñaki Azaola Onaindia, Director General del BANCO GUIPUZCOANO, S.A., con DNI nº 16.035.991T, en representación del BANCO GUIPUZCOANO, S.A., con domicilio en San Sebastián, Avenida de la Libertad, nº 21 y con CIF A-20.000.733.

III.2. CONFIRMACIÓN DE LA VERACIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Iñaki Azaola Onaindia certifica la veracidad del contenido del folleto, haciendo constar que los datos e informaciones comprendidos en el Folleto, son verídicos, no existiendo omisiones de datos relevantes ni que induzcan a error.

III.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 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, 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.

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.

Fdo.: Iñaki Azaola Onaindia
DIRECTOR GENERAL
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.

ANEXO I. MODELO DE CONTRATO

ANEXO II. AJUSTES EN LOS PRECIOS INICIALES

1) AJUSTES POR SUCESOS CON EFECTOS DE DILUCIÓN O CONCENTRACIÓN DEL VALOR TEÓRICO DE LAS ACCIONES SUBYACENTES.

Se considera que pueden tener efectos de dilución o concentración del valor teórico de las Acciones Subyacentes, los siguientes eventos:

- divisiones del nominal de las acciones “splits”
- reducciones de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas.
- ampliaciones de capital
- cualquiera otra circunstancia que a juicio del Agente de Cálculo tenga efectos de dilución o de concentración del valor teórico de las acciones.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones anteriormente mencionadas, el Agente de Cálculo procederá a calcular, en su caso, el nuevo Precio Inicial , de la forma siguiente:

A) Ampliación de capital

Conforme a la legislación vigente sobre sociedades anónimas, y a título meramente enunciativo existen diferentes tipos de ampliación de capital:

- ampliaciones de capital por elevación del valor nominal de las acciones
- ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones a la par o con prima de emisión
- ampliaciones de capital liberadas total o parcialmente (con cargo a reservas)
- ampliaciones por compensación de créditos
- ampliaciones por conversión de obligaciones en acciones

Las ampliaciones de capital por elevación del valor del nominal de las acciones no dan lugar a la emisión de nuevas acciones y no afectan al valor de las mismas en el mercado, si dicho aumento se realiza íntegramente con cargo a reservas o beneficios de la sociedad. En este caso no habrá lugar a la realización de ajuste alguno por no tener efectos sobre el valor teórico de las acciones.

Las ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones a la par, son aquellas en las que los suscriptores, suscriben acciones de nueva emisión, desembolsando únicamente el valor nominal de las mismas. Las ampliaciones con prima de emisión son aquellas en las que los suscriptores desembolsan, por las nuevas acciones emitidas, el nominal más una prima de emisión fijada por el emisor. Las ampliaciones de capital liberadas son aquellas en las que se emiten nuevas acciones, pero los suscriptores no realizan desembolso alguno por las nuevas acciones emitidas, ampliándose el capital íntegramente contra las reservas de la sociedad, si son totalmente liberadas, o pagan únicamente una parte, cargándose el resto del importe contra las reservas de libre disposición de la sociedad emisora, si son parcialmente liberadas.

Las ampliaciones por compensación de créditos consisten en la ampliación del capital mediante la emisión de nuevas acciones que son adquiridas por acreedores de la sociedad, a cambio de los créditos de éstos contra la propia sociedad.

Las ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones (a la par, con prima, liberadas, etc.) podrán ser realizadas con diferencia o sin diferencia de dividendos. El primer caso ocurre cuando las nuevas acciones emitidas no reciben los mismos dividendos (no tienen los mismos derechos económicos) que las acciones ya emitidas anteriormente, con lo que las nuevas acciones emitidas cotizarán con un descuento sobre las acciones viejas, en tanto la Junta de accionistas de la sociedad emisora no equipare los derechos económicos de las acciones nuevas

con los de las viejas. Una vez equiparadas se iguala el precio de cotización de las acciones nuevas y las viejas. La sociedad puede, sin embargo, acordar la ampliación de capital con equiparación de dividendos desde el momento de la emisión de las nuevas acciones, con lo que se realiza sin diferencia de dividendos, cotizando las acciones nuevas en el mercado, al mismo precio que las viejas, desde el momento mismo de su admisión a cotización.

Dependiendo de los factores anteriormente mencionados, los ajustes a realizar por el Emisor, a petición del Agente de Cálculo, en el Precio Inicial, en el supuesto de ampliaciones de capital, son los siguientes:

A.1.) Ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos:

Tanto si la proporción es de un número entero o no por cada acción existente, el ajuste a realizar es el siguiente:

- se multiplicará el Precio Inicial por el cociente “acciones antes de ampliación/acciones después”.

A.2.) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas, ampliaciones a la par y con prima de emisión y emisión de obligaciones convertibles:

Para todo este tipo de ampliaciones, se realizará el siguiente ajuste:

El Precio de referencia Inicial se multiplicará por el siguiente Ratio: $(C-d) / C$.

A estos efectos, el valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la acción, en el Día Hábil anterior a la Fecha de Ajuste (fecha de efectividad de la ampliación y que es el último día en que cotizan los derechos de suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las acciones nuevas.

En concreto, el valor teórico del derecho de suscripción preferente se calcula con la fórmula siguiente:

$$d = \frac{N \times (C - E)}{N + V}$$

Donde:

d: valor teórico del derecho

N: nº de acciones nuevas emitidas por cada nº V de acciones antiguas (relación de canje de la ampliación)

V: nº de acciones antiguas necesarias para suscribir N acciones nuevas

E: importe a desembolsar por cada acción nueva emitida (precio de emisión)

C: valor de cotización al cierre del día anterior a la fecha de ejecución de la ampliación).

Hay que hacer constar que no existen derechos de suscripción preferente, entre otros, en los siguientes supuestos:

- Cuando la ampliación de capital se lleve a cabo mediante el aumento de valor de las acciones existentes.
- Cuando la ampliación se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad dentro de un procedimiento de fusión.
- Cuando las nuevas acciones a emitir constituyan la contraprestación ofrecida en una OPA, supuesto en que está excluido legalmente el derecho de suscripción preferente.
- Cuando se haya excluido el derecho de suscripción preferente en el acuerdo de ampliación.

Por otro lado, los derechos de suscripción preferente surgen en el caso de emisiones de obligaciones convertibles (siempre que la emisión se haya acordado sin exclusión de los derechos de suscripción preferente), por lo que en este caso, habrá que proceder igualmente a realizar el ajuste correspondiente en el Precio Inicial.

A.3.) Otras ampliaciones de capital. Ampliaciones por compensación de créditos, por conversión de obligaciones en acciones y por elevación del valor nominal de las acciones:

En el caso de emisión de nuevas acciones por conversión de obligaciones en acciones y por elevación del valor nominal de las acciones, no procede realizar ajustes, por cuanto que en el caso de las obligaciones convertibles el ajuste se realiza en el momento de la emisión de las obligaciones convertibles y en el caso de elevación del nominal, no hay emisión de nuevas acciones. En las ampliaciones por compensación de créditos se estará a cada caso concreto.

B) Reducción de capital mediante devolución de aportaciones en efectivo a los accionistas.

En este caso, se reajustará el Precio Inicial restándole el importe por acción que la entidad emisora haya devuelto a sus accionistas.

C) División de nominal (“splits”)

Se ajustará el Precio Inicial de la forma siguiente:

- se multiplicará el Precio Inicial por el cociente “acciones antes de la división/acciones después”.

2) SUPUESTOS DE ADQUISICIONES, FUSIONES Y ABSORCIONES, INSOLVENCIA Y EXCLUSIÓN DEFINITIVA.

A efectos de realizar los ajustes necesarios bajo estos supuestos, (a) se considera que se produce una adquisición cuando una entidad adquiera la totalidad o realice una Oferta Pública de Adquisición sobre las Acciones Subyacentes, (b) se considera que se produce una fusión o absorción, cuando la entidad emisora de las Acciones Subyacentes se fusione, por cualquiera de los medios reconocidos en la legislación vigente, con otra entidad, dando lugar al canje de acciones correspondiente o a la existencia de acciones de la entidad resultante de la fusión.

Como consecuencia de los eventos mencionados, en cada caso cabe que a los titulares de las acciones afectadas se les ofrezcan en contraprestación, acciones nuevas o existentes, acciones y dinero o únicamente dinero.

En los casos en que la adquisición, fusión o absorción sea efectiva con anterioridad a la Fecha de Valoración de que se trate, los ajustes a realizar en el Precio Inicial serán los siguientes:

- a) **Si se ofrecen acciones en contraprestación:** Las acciones afectadas se sustituirán por acciones de la sociedad resultante, absorbente o adquirente en base a la relación de canje establecida y el Emisor realizará los ajustes correspondientes en el Precio Inicial a fin de tener en cuenta cualquier “pico” que se produzca como consecuencia de la relación de canje.
- b) **Si se ofrece dinero en contraprestación:** Si ello fuera viable para el Emisor, éste a solicitud del Agente de Cálculo, procederá a sustituir las Acciones Subyacentes por acciones de la sociedad absorbente o adquirente, y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el Precio Inicial. En caso contrario, se cancelará la operación, a petición del Agente de Cálculo, liquidándose anticipadamente el Contrato, según lo indicado en el apartado d) siguiente.
- c) **Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:** Si ello fuera viable para el Emisor, éste, a solicitud del Agente de Cálculo, procederá a sustituir las Acciones Subyacentes por acciones de la sociedad absorbente o adquirente, con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el Precio Inicial a fin de tener en cuenta los importes percibidos en efectivo como consecuencia del canje o adquisición. En caso contrario, se procederá de la forma prevista en el apartado b) anterior y la emisión quedará cancelada en su totalidad.
- d) **Supuestos de insolvencia y de exclusión definitiva de cotización:** En ningún caso BANCO GUIPUZCOANO, S.A. tendrá opción de cancelación anticipada del contrato. Sin embargo, si se producen con respecto al emisor de las acciones subyacentes eventos societarios extremos tales como insolvencia (quiebra o suspensión de pagos) o exclusión definitiva de cotización, adquisiciones, fusiones o absorciones, y dado que el emisor del contrato no tiene control alguno sobre dichos eventos, en aquellos casos en que no pueda aplicar otra solución, procederá a cancelar totalmente el contrato y abonará a los suscriptores el capital aportado inicialmente más los rendimientos devengados hasta la fecha de cancelación, menos el posible coste o, en su caso, más el beneficio de deshacer la cobertura.

Dicha cancelación anticipada, que supone deshacer por parte del emisor del contrato la cobertura a precios de mercado, será llevada a cabo por el Agente de Cálculo en base a los criterios que él mismo estime más oportunos.

La cancelación anticipada del contrato se comunicará con carácter previo a la CNMV indicando el evento que la motiva, los costes o beneficios derivados de la cancelación de la cobertura y el importe de la liquidación que se entregue al suscriptor.

Deshacer las coberturas puede suponer un coste para el suscriptor superior a los rendimientos devengados hasta la fecha, por lo que puede existir pérdida del capital inmovilizado.

ANEXO III. MODELO DE ORDEN DE REVOCACIÓN