

D. Joao Eduardo Moura da Silva Freixa, mayor de edad, casado, de nacionalidad portuguesa, con domicilio en Lisboa, en Avda. Liberdade 195, documento de identificación portugues nº 4723966 vigente y D. Ignacio Iglesias Arauzo, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio en calle Serrano 88, 28006 Madrid y DNI nº 02876085 G, vigente, actuando ambos en calidad de apoderados mancomunados, tal y como se ha acredita ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A. sociedad abierta (en adelante, la “Banco Espirito Santo”) con el domicilio en la Avenida da Liberdade, número 195, 1250-142 Lisboa, con un capital social íntegramente desembolsado de 2.500.000.000€, con numero de identificación fiscal 500.852.367 y registrado en el Registro Mercantil de Lisboa (Conservatória do Registo Comercial de Lisboa) con el mismo número. Ambos ostentan la representación en virtud de apoderamiento especial otorgado por la Comisión Ejecutiva de Banco Espirito Santo en su reunión de fecha 14 de julio de 2008,

CERTIFICAN:

Que en relación con el Programa de Pagarés BANCO ESPIRITO SANTO 2008, el ejemplar de Folleto Base, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de diciembre de 2008, e inscrito en su correspondiente Registro administrativo con número 9276, coincide exactamente con el que se presenta en soporte informático que se adjunta a la presente certificación;

Y AUTORIZAN

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

Y para que conste, expiden la presente a los efectos oportunos en Madrid a 26 de diciembre de 2008.



D. Joao Eduardo Moura da Silva Freixa



D. Ignacio Iglesias Arauzo



**BANCO
ESPIRITO
SANTO**

FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS

BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.

DICIEMBRE 2008

**IMPORTE NOMINAL DEL PROGRAMA DE 2.000 MILLONES DE
EUROS AMPLIABLE A 3.000 MILLONES DE EUROS**

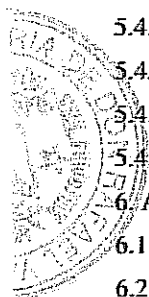
Este Folleto de Base (Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de diciembre de 2008.

ÍNDICE

RESUMEN	17
DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD	17
1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto base:	17
1.2. Declaración de responsabilidad:	17
2. FACTORES DE RIESGO	17
3. INFORMACION FUNDAMENTAL	17
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión	17
3.2. Motivo de la Emisión y destino de los ingresos	17
4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN	18
4.1. Descripción del tipo y la clase de valores	18
4.2. Legislación de los valores	18
4.3. Representación de los valores	19
4.4. Divisa de la emisión	19
4.5. Orden de prelación	19
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	19
4.7.1 Tipo de interés nominal	19
4.7.2 Plazo válido en el que se puede reclamar el nominal	22
4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente	22
4.7.4 Normas de ajuste del subyacente	22
4.7.5 Agente de cálculo	22
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	22
4.8.1 Precio de amortización	22
4.8.2 Fecha y modalidades de amortización	22
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	23
4.10. Representación de los tenedores de los valores	23
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	23
4.12. Fecha de emisión	24
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	24
4.14. Fiscalidad de los valores	24
5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	28
5.1. Descripción de las Ofertas Públicas	28
5.1.1 Condiciones a la que está sujeta la oferta	28
5.1.2 Importe de la oferta	28



5.1.3.	Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud.....	28
5.1.4.	Método de prorrateo.....	29
5.1.5.	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.....	29
5.1.6.	Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	29
5.1.7.	Publicación de los resultados de la oferta.....	30
5.1.8.	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.....	30
5.2.	Plan de colocación y adjudicación.....	30
5.2.1.	Categoría de inversores a los que se ofertan los valores.....	30
5.2.2.	Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.....	30
5.3.	Precios.....	30
5.3.1.	Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.....	30
5.4.	Colocación y Aseguramiento.....	32
5.4.1.	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.....	32
5.4.2.	Agente de pagos y entidades depositarias.....	32
5.4.3.	Entidades aseguradoras y procedimiento.....	32
5.4.4.	Fecha del acuerdo de aseguramiento.....	32
6.	ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACION Y NEGOCIACION.....	32
6.1.	Solicitudes de admisión a cotización.....	32
6.2.	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.....	33
6.3.	Entidades de liquidez.....	33
7.	INFORMACION ADICIONAL.....	34
7.1.	Personas y entidades asesoras en la emisión.....	34
7.2.	Información del Folleto de Base revisada por los auditores.....	34
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros.....	35
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	35
7.5.	Ratings.....	35
8.	ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACION FINANCIERA.....	37



RESUMEN

- A) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base.*
- B) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base.*
- C) No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el Resumen a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base.*

INFORMACIÓN DE LOS VALORES RECOGIDOS EN EL FOLLETO DE BASE**1. Naturaleza y denominación de los valores ofertados**

Los valores que se emiten al amparo del presente Folleto Base corresponden al programa de emisión de pagarés denominado Programa de Pagarés Banco Espírito Santo 2008 (en adelante el "Programa"). Los pagarés son valores de renta fija simple emitidos al descuento, por lo que la rentabilidad es implícita, es decir, viene dada por la diferencia entre el precio de suscripción y el precio de reembolso de dicho pagaré (en adelante los "Pagarés" o el "Pagaré"). Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("IBERCLEAR"), junto con sus Entidades Participantes, la encargada de su registro contable.

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los mismos.

2. Denominación de la emisión

Programa de Pagarés Banco Espírito Santo 2008

3. Emisor

Banco Espírito Santo, S.A., sociedad abierta (en adelante "Banco Espírito Santo" o el "Emisor") con el domicilio en la Avenida da Liberdade, número 195, 1250-142 Lisboa, con un capital social íntegramente desembolsado de 2.500.000.000€, con número de identificación fiscal 500.852.367 y registrado en el Registro Mercantil de Lisboa (*Conservatória do Registo Comercial de Lisboa*) con el mismo número.

4. Garantía

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa no tendrán garantías reales ni de terceros. El principal y los intereses de estos valores estarán garantizados por la solvencia y garantía patrimonial de Banco Espírito Santo.

5. Calificación crediticia

El Programa no ha sido evaluado por entidad calificadora alguna. El Emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias (*opinión que predice la solvencia de la Entidad, de una obligación, de un valor de deuda o similar, o de un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido*) por las agencias de calificación de riesgo crediticio:

Agencia	Largo Plazo	Corto Plazo	Outlook	Fecha
<i>Standard & Poor's</i>	A	A-1	Estable	Octubre 2008
<i>Moody's</i>	Aa3	P-1	Estable	Junio 2008
<i>Fitch</i>	A+	F1	Estable	Mayo 2008

A la fecha del presente Folleto dichas calificaciones crediticias siguen vigentes.

6. Importe Nominal del Programa

El importe nominal del Programa será de DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) de Euros con posibilidad de ampliación a TRES MIL MILLONES (3.000.000.000) de Euros, previa comunicación a la CNMV.

7. Importe nominal unitario

Los Pagarés tienen un valor unitario de MIL (1.000) Euros.

8. Precio de emisión

Los Pagarés se emitirán al descuento, siendo el precio efectivo de emisión determinado en el momento de la emisión de cada uno de los Pagarés, en función del tipo de interés y del plazo de emisión establecido.

9. Precio de amortización

Los Pagarés se reembolsarán por su valor nominal, de MIL (1.000) Euros, libres de gastos para el titular con repercusión en su caso de la retención fiscal a cuenta que corresponda.

10. Fecha de amortización

El reembolso de los Pagarés se realizará por el valor nominal, en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, la retención fiscal aplicable en cada momento. Los Pagarés se emitirán a cualquier plazo de vencimiento entre 15 días hábiles y 12 meses (364 días naturales), a contar desde la fecha de emisión de cada uno de ellos.

11. Amortización anticipada

No existe la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés a iniciativa de los tenedores ni del Emisor.

12. Tipo de interés

El tipo de interés será el negociado en cada momento entre el Emisor y el tomador de cada Pagaré, estableciéndose de modo individual para cada Pagaré o grupo de Pagarés.

13. Cupón

Los Pagarés se emiten al descuento no existiendo, por tanto, pago de cupones periódicos.

14. Rentabilidad

Como los Pagarés se emiten al descuento, la rentabilidad de cada Pagaré será la obtenida por la diferencia entre el precio de suscripción y el precio de reembolso de dicho Pagaré, no dando derecho al cobro de cupones periódicos.

15. Vigencia del Programa

Este Programa estará en vigor durante un año, contado desde la fecha de publicación en la página web de Banco Espírito Santo, S.A. (www.bes.pt) y en la de la CNMV (www.cnmv.es) del Folleto Base, publicación que se llevará a cabo en los dos días hábiles siguientes a la fecha de inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Base. A lo largo de dicho período, el Emisor, podrá emitir Pagarés al amparo del presente programa, siempre que su saldo vivo no exceda el Importe Nominal del Programa.

16. Colectivo al que va dirigido

Este Programa va dirigido tanto a inversores cualificados como no cualificados.

17. Proceso de colocación

La colocación de los Pagarés para inversores cualificados se realizará directamente a través de Banco Espírito Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España (en adelante "Entidad Colocadora para inversores cualificados"), mediante el sistema de negociación telefónica directa entre ésta y el inversor, conforme a las condiciones acordadas entre las partes.

La colocación de los Pagarés para inversiones no cualificados se realizará directamente en la oficina de Banco Espírito Santo S.A. Sucursal en España.

18. Cotización

El Emisor se compromete a realizar todas las gestiones necesarias para que se solicite para cada emisión la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, en un plazo máximo de tres (3) días hábiles desde su fecha de dicha emisión.

19. Liquidez

La entidad encargada de dotar de liquidez a los Pagarés es Banco Espírito Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España (en adelante "Entidad de Liquidez"), quien asume el compromiso de dotar de liquidez a los Pagarés que se emitirán al amparo del presente Programa, por medio de cotización continua y permanente. A la fecha del presente Folleto se ha firmado el correspondiente contrato de liquidez, de conformidad con los términos que se detallan en el apartado 6.3 del presente Folleto.

20. Régimen fiscal



Como la presente oferta se representará mediante anotaciones en cuenta y se solicitará la admisión para su negociación y cotización en AIAF, Mercado de Renta Fija (en adelante, indistintamente "AIAF" o "Mercado AIAF"), las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital o los rendimientos de los Pagarés serán a cargo de sus titulares, y su importe será deducido, en su caso, en la forma legalmente establecida.

Los Pagarés se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

(i) Personas Físicas o jurídicas residentes en España

Para suscriptores residentes en España y a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante "IRPF"), los intereses y rendimientos de naturaleza implícita tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, sujetas a retención a cuenta del impuesto, en el porcentaje vigente en cada momento, que actualmente es del 18% para sujetos pasivos del IRPF y exento para sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

(ii) Personas Físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por no residentes en territorio español, estarán igualmente sometidos a retención del 18%, salvo que fuera de aplicación algún Convenio para Evitar la Doble Imposición. Para los sujetos pasivos que acrediten su residencia fiscal en la Unión Europea, la renta tendrá la consideración de exenta y sobre ésta no se practicará retención alguna.

Para una descripción más detallada ver el apartado 4.14 del presente Folleto Base.

21. Factores de riesgo relativos a los valores

Riesgo de mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Los valores están sometidos a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

Riesgo de liquidez de los valores en el mercado

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se procederá a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

22. Factores de riesgo del emisor.

Los principales riesgos inherentes en los negocios del Emisor son los de crédito, mercado, operacional, reputacional y legal.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es lo más relevante en la actividad crediticia del Grupo Banco Espirito Santo y surge ante la eventualidad que se generen pérdidas causadas por incumplimiento de las obligaciones de pago de sus clientes o contrapartes.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado surge ante la eventualidad que se generen pérdidas de valor en las posiciones en instrumentos financieros que el Grupo Banco Espirito Santo mantiene, debido a la variación de las condiciones de mercado como por ejemplo las cotizaciones de la renta variable, la liquidez, los tipos de interés y tipos de cambio.

- **Riesgo de interés** El riesgo de interés estructural hace referencia al efecto que tiene sobre el margen financiero y el valor patrimonial del grupo, una variación en la pendiente de la curva de tipos de interés. Este efecto económico se analiza midiendo el impacto que tienen las variaciones en la pendiente de la curva de tipos de interés en las apreciaciones de activos, pasivos y operaciones fuera de balance sensibles a dichas variaciones, en las fechas de vencimiento o apreciación.
- **Riesgo de liquidez** El riesgo de liquidez es aquel en el que se incurre como consecuencia de falta de fondos líquidos suficientes para atender al cumplimiento puntual de sus obligaciones de pago.
- **Riesgo de tipo de cambio** El riesgo de tipo de cambio viene generado por la incertidumbre sobre el valor efectivo de un ingreso futuro o el coste de pago en una divisa extranjera que se debe realizar en el futuro, motivado por las volatilidades de los tipos de cambio.

Riesgo operacional

El riesgo operacional es aquel en el que se incurre como consecuencia de falta de adecuación o por un fallo en los procesos, en el personal o en los sistemas internos, bien como, por acontecimientos externos imprevistos.

Riesgo reputacional

El riesgo reputacional se deriva de prácticas internas que pudieran causar una percepción negativa de nuestros grupos de interés (clientes, proveedores, administraciones públicas, o entorno local).

Riesgo legal

El riesgo legal se refiere al posible riesgo en el que se puede incurrir como consecuencia de la dificultad o imposibilidad de ejecutar un contrato en los términos previstos.

23. Balance consolidado y auditado de los ejercicios 2006 y 2007:**GRUPO BANCO ESPÍRITO SANTO****BALANCES CONSOLIDADOS CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(en miles de euros)

	31.12.2007	31.12.2006	Var. Interanual (%)
Activo			
Caja y depósitos en bancos centrales	1 361 218	1 084 927	25.5%
Depósitos con bancos	720 442	672 976	7.1%
Activos financieros mantenidos para negociar	3 847 233	4 171 407	-7.8%
Activos financieros a precio justo de mercado por beneficio o pérdida	1 426 704	1 498 592	-4.8%
Activos financieros disponibles para la venta	6 238 889	5 251 684	18.8%
Préstamos y anticipos a bancos	8 210 331	7 588 049	8.2%
Préstamos y anticipos a clientes	42 170 263	34 882 505	20.9%
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	407 842	593 171	-31.2%
Derivados para fines de gestión de riesgos	211 890	199 704	6.1%
Activos no circulantes disponibles para la venta	279 408	-	N.M.
Inmovilizado material	537 768	382 929	40.4%
Activos inmateriales	91 171	68 652	32.8%
Inversiones en empresas asociadas	573 700	571 563	0.4%
Activos por impuestos corrientes	19 708	14 094	39.8%
Activos por impuestos diferidos	23 946	79 767	-70.0%
Otros activos	2 234 200	2 078 786	7.5%
Activos totales	68 354 713	59 138 806	15.6%
Pasivo			
Depósitos en bancos centrales	1 887 622	1 043 175	80.9%
Pasivos financieros mantenidos para negociar	1 257 201	1 284 376	-2.1%
Depósitos de bancos	7 096 649	6 827 386	3.9%
Deudas a clientes	23 775 030	21 993 671	8.1%
Obligaciones emitidas	24 313 591	19 030 469	27.8%
Derivados para fines de gestión de riesgos	286 940	262 760	9.2%
Pasivos no circulantes mantenidos para la venta	233 189	-	N.M.
Provisiones	143 950	139 882	2.9%
Pasivos por impuestos corrientes	71 136	39 356	80.8%
Pasivos por impuestos diferidos	255 903	168 670	51.7%
Deuda subordinada	2 094 815	2 239 816	-6.5%
Otros pasivos	1 524 980	1 286 794	18.5%
Pasivos totales	62 941 006	54 316 355	15.9%
Capital y reservas			
Capital social	2 500 000	2 500 000	0.0%
Prima de emisión de acciones	668 851	668 851	0.0%
Autocartera	(41 437)	(63 732)	-35.0%
Acciones preferenciales	600 000	600 000	0.0%
Reserva valor justo	646 701	512 042	26.3%
Otras reservas y beneficios no distribuidos	291 392	97 997	197.3%
Beneficio para el período atribuible a los accionistas del Banco	607 069	420 714	44.3%
Total del capital y reservas atribuible a los accionistas del Banco	5 272 576	4 735 872	11.3%
Participaciones minoritarias	141 131	86 579	63.0%
Total capital y reservas	5 413 707	4 822 451	12.3%
Pasivo total	68 354 713	59 138 806	15.6%

24. Cuentas de resultados consolidados y auditados de los ejercicios 2006 y 2007:

GRUPO BANCO ESPÍRITO SANTO
ESTADO CONSOLIDADO DE INGRESOS Y GASTOS
PARA LOS EJERCICIOS CERRADOS EL 31 DE DICIEMBRE 2007 Y 2006

	(en miles de euros)		
	31.12.2007	31.12.2006	Var. Interanual(%)
Ingresos por intereses y similares	3 370 232	2 591 104	30.1%
Intereses cobrados y gastos similares	2 416 506	1 761 583	37.2%
Margen Intermediación	953 726	829 521	15.0%
Ingresos por dividendos	49 959	41 553	20.2%
Ingresos por cargos y comisiones	716 311	639 653	12.0%
Gastos por cargos y comisiones	(104 434)	(79 448)	31.4%
Ganancia / (pérdida) neta de activos financieros a valor justo por beneficio o pérdida	65 864	(1 204)	N.M.
Ganancias netas de activos financieros disponibles para la venta	231 524	165 183	40.2%
Beneficios netos por diferencias de cambio	27 872	60 485	-53.9%
Ganancias netas de la venta de otros activos financieros	2 815	3 937	-28.5%
Otros ingresos y gastos de explotación	24 095	23 007	4.7%
Ingresos de explotación	1 967 732	1 682 687	16.9%
Gastos de personal	502 143	478 200	5.0%
Gastos generales y administrativos	378 831	344 128	10.1%
Depreciación y amortización	69 755	69 019	1.1%
Provisiones netas de reversiones	25 408	51 039	-50.2%
Minoración de créditos neta de reversiones	213 184	181 555	17.4%
Minoración de otros activos financieros neta de reversiones	18 187	7 097	156.3%
Minoración de otros activos neta de reversiones	6 085	2 178	179.4%
Gastos de explotación	1 213 593	1 133 216	7.1%
Ganancias por enajenación de inversiones en filiales y empresas asociadas	1 573	11 380	-86.2%
Participación de empresas asociadas en beneficios	31 907	10 770	196.3%
Beneficio antes de impuestos	787 619	571 621	37.8%
Impuesto sobre la renta			
Impuesto corriente	86 916	85 942	1.1%
Impuesto diferido	66 630	49 522	32.5%
	152 546	135 464	12.6%
Beneficio para el período	635 073	436 157	45.6%
Atribuible a los accionistas del Banco	607 069	420 714	44.3%
Atribuible a la participación minoritaria	28 004	15 443	81.3%
	635 073	436 157	45.6%

25. Balance consolidado relativo a 30 de septiembre de 2008 y 30 de septiembre de 2007:

BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.
Balance Consolidado a 30 de septiembre de 2008

	(EUR '000)		
	Sept. 07	Sept. 08	Cmb. anual %
ACTIVO			
Efectivo y depósitos en bancos centrales	647 396	1 033 160	21.9%
Depósitos en bancos	544 487	677 266	24.4%
Activos financieros mantenidos para negociar	3 813 782	3 611 022	-5.3%
Otros activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	1 773 784	2 133 922	20.3%
Activos financieros disponibles para la venta	5 472 513	6 841 476	25.0%
Préstamos y anticipos a bancos	7 694 684	9 111 381	18.4%
Préstamos y anticipos a clientes	40 439 158	46 068 016	13.9%
(Provisiones)	(950 519)	(1 111 053)	16.8%
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	461 960	520 817	12.7%
Activos financieros con contratos de recompra	-	-	-
Derivados de cobertura	169 747	300 547	77.1%
Activos no circulantes mantenidos para la venta	213 386	121 497	-43.1%
Inversiones inmobiliarias	-	-	-
Bienes y equipo	444 898	545 625	22.6%
Activos Intangibles	83 104	99 749	20.0%
Inversiones en empresas asociadas	561 390	543 208	-3.2%
Activos por impuesto corriente sobre la renta	12 883	18 410	42.9%
Activo por impuesto diferido sobre la renta	86 976	62 544	-28.1%
Otros activos	2 674 594	2 732 217	2.2%
TOTAL DE ACTIVO	65 294 742	74 420 857	14.0%
PASIVO			
Depósitos de bancos centrales	1 409 531	3 834 228	172.0%
(de los cuales, proceden del Sistema Europeo de Bancos Centrales)	43 225	161 935	274.6%
Pasivos financieros mantenidos para negociar	1 364 840	1 836 546	34.6%
Otros pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	-	-	-
Depósitos de bancos	7 339 254	8 214 728	11.9%
Debido a clientes	20 611 886	23 117 088	12.2%
Valores de deuda	24 318 500	28 126 406	15.7%
Pasivos financieros relacionados con activos transferidos	-	-	-
Derivados de cobertura	235 848	331 957	40.8%
Pasivos no circulantes mantenidos para la venta	177 579	12 827	-92.8%
Provisiones	177 448	163 513	-7.9%
Pasivos por impuesto corriente sobre la renta	39 687	47 166	18.8%
Pasivo por impuesto diferido sobre la renta	207 330	28 746	-86.1%
Instrumentos de capital	-	-	-
Deuda subordinada	2 084 245	2 545 303	22.1%
Otros pasivos	2 121 838	1 330 114	-37.3%
TOTAL DE PASIVO	60 087 986	69 588 622	15.8%
PATRIMONIO NETO			
Capital social	2 500 000	2 500 000	0.0%
Prima de emisión de acciones	668 851	668 851	0.0%
Otros instrumentos de capital	-	-	-
Valores del tesoro	(41 561)	(29 916)	-28.0%
Acciones preferentes	600 000	600 000	0.0%
Reserva por valor razonable	571 123	(17 061)	-103.0%
Otras reservas y ganancias acumuladas	287 220	621 269	116.3%
Beneficio durante el período	487 775	334 767	-31.4%
Dividendos anticipados	-	-	-
Intereses minoritarios	133 348	154 325	15.7%
TOTAL DE PATRIMONIO NETO	5 206 756	4 832 235	-7.2%
TOTAL DE PATRIMONIO NETO Y PASIVO	65 294 742	74 420 857	14.0%

- El activo total creció en un 14.0%, desde 65.295 millones de euros a 74.421 millones de euros.
- La evolución del tercer trimestre se caracteriza por los siguientes puntos:
 - El importe debido a clientes incrementó en un 12,2%, de 20.612 mil millones en septiembre 2007 a 23.117 millones de euros en septiembre 2008;
 - Los valores de deuda crecieron en un 15,7%, de 24.319 millones de euros en septiembre 2007 a 28.126 millones de euros en septiembre 2008. A pesar de este clima financiero adverso, en julio, el Grupo BES colocó con éxito su segunda emisión de bonos hipotecarios por un importe de 1.250 millones de euros. Con esta emisión el Grupo BES excedió sus necesidades de refinanciamiento previstas para el año corriente en cerca de mil millones de euros. La gestión prudente de liquidez hecha por el Grupo BES en los últimos años, se apoya en la diversificación de las fuentes de financiación y en dar más importancia a los instrumentos de deuda de medio y largo plazo.

26. Balance consolidado relativo a 30 de septiembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007:

BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.
Balance Consolidado a 30 de septiembre de 2008

	Dic. 07	Sept. 08	(EUR '000) Cmb %
ACTIVO			
Efectivo y depósitos en bancos centrales	1 361 218	1 033 160	-24.1%
Depósitos en bancos	720 442	677 266	-6.0%
Activos financieros mantenidos para negociar	3 647 233	3 611 022	-6.1%
Otros activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	1 426 704	2 133 922	48.6%
Activos financieros disponibles para la venta	6 238 869	6 841 476	9.7%
Préstamos y anticipos a bancos	8 210 331	9 111 361	11.0%
Préstamos y anticipos a clientes	42 170 283	46 068 016	9.2%
(Provisiones)	(990 395)	(1 111 053)	12.2%
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	407 842	520 817	27.7%
Activos financieros con contratos de recompra	-	-	-
Derivados de cobertura	211 890	300 547	41.8%
Activos no circulantes mantenidos para la venta	278 408	121 497	-56.5%
Inversiones inmobiliarias	-	-	-
Bienes y equipo	537 768	545 625	1.5%
Activos intangibles	91 171	99 749	9.4%
Inversiones en empresas asociadas	573 700	543 208	-5.3%
Activos por impuesto corriente sobre la renta	19 708	18 410	-6.6%
Activo por impuesto diferido sobre la renta	23 946	62 544	161.2%
Otros activos	2 234 200	2 732 217	22.3%
TOTAL DE ACTIVO	68 354 713	74 420 857	8.9%
PASIVO			
Depósitos de bancos centrales	1 867 622	3 834 228	103.1%
(de los cuales, proceden del Sistema Europeo de Bancos Centrales)	71 102	181 835	127.8%
Pasivos financieros mantenidos para negociar	1 257 201	1 836 546	46.1%
Otros pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	-	-	-
Depósitos de bancos	7 096 649	8 214 728	15.8%
Debido a clientes	23 775 030	23 117 068	-2.8%
Valores de deuda	24 313 591	28 126 406	15.7%
Pasivos financieros relacionados con activos transferidos	-	-	-
Derivados de cobertura	286 940	331 957	15.7%
Pasivos no circulantes mantenidos para la venta	233 189	12 827	-94.5%
Provisiones	143 950	163 513	13.6%
Pasivos por impuesto corriente sobre la renta	71 136	47 166	-33.7%
Pasivo por impuesto diferido sobre la renta	255 903	28 746	-88.8%
Instrumentos de capital	-	-	-
Deuda subordinada	2 084 815	2 545 303	21.5%
Otros pasivos	1 624 980	1 330 114	-12.8%
TOTAL DE PASIVO	62 941 006	69 588 622	10.6%
PATRIMONIO NETO			
Capital social	2 500 000	2 500 000	0.0%
Prima de emisión de acciones	668 851	668 851	0.0%
Otros instrumentos de capital	-	-	-
Valores del tesoro	(41 437)	(29 916)	-27.8%
Acciones preferentes	600 000	600 000	0.0%
Reserva por valor razonable	646 701	(17 061)	-102.6%
Otras reservas y ganancias acumuladas	291 382	621 269	113.2%
Beneficio durante el período	607 059	334 767	-44.9%
Dividendos anticipados	-	-	-
Intereses minoritarios	141 131	154 325	9.3%
TOTAL DE PATRIMONIO NETO	5 413 707	4 832 235	-10.7%
TOTAL DE PATRIMONIO NETO Y PASIVO	68 354 713	74 420 857	8.9%

27. Cuentas de resultados consolidados relativos a 30 de septiembre de 2008 y 30 de septiembre de 2007:

BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

	Sept. 07 (EUR '000)	Sept. 08 (EUR '000)	Cmb. Interan. %
Intereses e ingresos similares	2 426 683	3 522 323	45.15%
Gastos de intereses	1 718 265	2 742 284	59.60%
Margen de intermediación	708 418	780 039	10.11%
Dividendos	48 362	73 474	51.93%
Ingresos por tasas y comisiones	521 051	522 097	0.20%
Gastos de tasas y comisiones	73 657	84 633	14.90%
Ganancias netas en activos financieros al valor razonable	22 977	(67 780)	-394.99%
Ganancias netas en activos financieros disponibles para la venta	177 010	258 479	46.03%
Ganancias netas de revaluación de divisas	73 439	(47 025)	-164.03%
Ganancias netas por la venta de otros activos	1 143	(862)	-175.42%
Otros ingresos de la actividad bancaria	21 031	905	-95.70%
Margen ordinario	1 499 774	1 434 694	-4.34%
Costes de personal	353 475	391 601	10.79%
Otros gastos administrativos	283 873	306 957	8.13%
Depreciación y amortización	51 600	56 786	10.05%
Provisiones netas de reintegros	48 205	31 944	-33.73%
Deterioro de préstamos neto de reintegros	147 429	200 661	36.11%
Deterioro de otros activos financieros neto de reintegros	4 095	27 103	561.86%
Deterioro de otros activos neto de reintegros	4 068	11 151	174.12%
Diferencias negativas de consolidación	-	-	0.00%
Ganancias valoradas por el método de participación	23 848	9 660	-59.49%
Resultado antes de impuestos	630 877	418 151	-33.72%
Impuesto sobre la renta			
Impuesto corriente	129 511	104 233	-19.52%
Impuesto diferido	(3 758)	(40 012)	964.72%
Resultado después de impuestos y antes de intereses minoritarios	505 124	353 930	-29.93%
o.w. después del impuesto sobre la renta de operaciones interrumpidas	-	(1 081)	N.M
Intereses minoritarios	17 349	19 163	10.46%
Resultado neto consolidado	487 775	334 767	-31.37%

- Durante los primeros nueve meses del año, el margen de intermediación aumenta un 10,1%, alcanzando los 780 millones de euros, implicando un incremento de intereses e ingresos similares a un 45,2% y un 59,6% de gastos de intereses. El crecimiento del margen de intermediación fue originado por el efecto de la expansión de la actividad. La gran contribución para el aumento del margen de intermediación (+ 72 millones de euros) fue dado por el negocio internacional (+ 61 millones de euros).
- El resultado bancario registró una pequeña reducción de 4,34% de 1.499 millones de euros a 1.435 millones de euros, penalizado por una reducción en los resultados del mercado de capitales, que refleja los impactos de la continúa crisis de crédito y decepcionantes indicadores económicos para ambos UE y EEUU, ambientes económicos en los mercados financieros globales. La falta de liquidez, el incremento de márgenes de crédito, niveles históricamente altos de volatilidad en todas las clases de activos y una fuerte depreciación en los mercados globales fueron los factores más predominantes a la hora de influenciar los resultados de los mercados de capitales.
- Los resultados netos consolidados acumulados de enero a septiembre fueron de 334,8 millones de euros (-31,4%), equivalentes a un ROE (Rentabilidad de los Capitales Propios) anualizado de un 10,9%.

FACTORES DE RIESGO

Factores de riesgo que afectan a los valores

Riesgo de mercado

Por riesgo de mercado se entiende el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Los valores están sometidos a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión, es decir, que si se produce un aumento del tipo de interés, el precio del valor en el mercado disminuiría.

Riesgo de liquidez de los valores en el mercado

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores.

Los Pagarés son valores de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales no existe actualmente un mercado de negocio activo. Aunque se procederá a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto de Base en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es, en este caso, el riesgo de una pérdida económica como consecuencia de la falta de cumplimiento la devolución del principal por el Emisor. Los Pagarés no han sido calificados por las agencias de calificación de riesgo crediticio. El Emisor tiene la siguiente calificación:

Agencia	Largo Plazo	Corto Plazo	Outlook	Fecha
<i>Standard & Poor's</i>	A	A 1	Estable	Octubre 2008
<i>Moody's</i>	Aa3	P-1	Estable	Junio 2008
<i>Fitch</i>	A+	F1	Estable	Mayo 2008

FOLLETO BASE

1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto base:

Don Joao Eduardo Moura da Silva Freixa, en su condición de consejero ejecutivo, y Don Ignacio Iglesias Arauzo, en su condición de apoderado, ambos en nombre y representación del Emisor, Banco Espírito Santo S.A., y domicilio a efectos de notificaciones en Calle Serrano, 88, 28006 Madrid, asumen la responsabilidad del contenido de este Folleto Base, en virtud del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva de Banco Espírito Santo S.A., en su reunión de 14 de julio de 2008. Dicho acuerdo fue presentado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

1.2. Declaración de responsabilidad:

Don Joao Eduardo Moura da Silva Freixa y Don Ignacio Iglesias Arauzo aseguran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Folleto Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Todo lo relativo a los factores de riesgo de la emisión se encuentra recogido en el apartado anterior denominado Factores de Riesgo del presente Folleto de Base.

3. INFORMACION FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión

No existe ninguna vinculación o interés económico de las personas participantes en la oferta.

3.2. Motivo de la Emisión y destino de los ingresos

Los fondos originados por la colocación de los Pagarés emitidos al amparo de este Programa se destinarán a reforzar la estructura financiera del Emisor, mediante la captación de recursos a corto plazo a través de la sucursal que Banco Espírito Santo tiene en España (en adelante "Banco Espírito Santo Sucursal en España"), entidad registrada en el Banco de España el 26 de abril de 2007 bajo el número 131, con domicilio social en Madrid, calle Serrano, 88, constituida por tiempo indefinido en virtud de escritura pública inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 23.977, Folio 1, Sección 8, Hoja M-430558, inscripción 1ª, CIF n. N-0102800J.

Los gastos estimados de la emisión, supuesto que el nominal emitido, anotado y admitido a cotización iguale el saldo vivo de 2.000.000.000 euros del Programa, serán los siguientes:

ENTIDAD	DESCRIPCIÓN	IMPORTE
CNMV	0,004% sobre el valor nominal de la emisión, con una cuota fija máxima de 40.609,93 €	40.609,93 €
CNMV	0,001% sobre el valor nominal de la admisión, con una cuota fija máxima de 9.363,60 €	9.363,60 €
AIAF	0,005% sobre el volumen máximo del programa, con un máximo de 45.000 €	45.000,00 €
AIAF	0,001% sobre el importe admitido a cotización, con un máximo de 45.000 €	20.000,00 €
IBERCLEAR	Inscripción del Programa	100,00 €
	TOTAL	115.073,53 €

Considerada la anterior previsión de gastos, y bajo la suposición de que se suscriban Pagarés por el saldo vivo máximo de la emisión de 2.000.000.000 euros, los gastos estimados imputables a la emisión suponen el 0,00575% del saldo vivo de 2.000.000.000 euros.

4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACION

4.1. Descripción del tipo y la clase de valores

Al amparo del presente Programa, el Emisor tiene la intención de realizar emisiones de Pagarés con la denominación de "*Programa de Pagarés de Banco Espírito Santo 2008*". Los Pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para el Emisor y son reembolsables a su vencimiento por su valor nominal.

Los Pagarés que tengan un mismo vencimiento tendrán asignado el mismo código ISIN.

4.2. Legislación de los valores

A los valores emitidos al amparo del presente Programa les será de aplicación lo dispuesto en el presente Folleto, así como las disposiciones legales vigentes aplicables a la emisión de pagarés de empresa por sociedades anónimas y entidades de crédito.

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor y a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio y con su normativa de desarrollo, concretada la más reciente, en cuanto afecta a esta emisión, en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de Noviembre, regulador de la admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; y en la Orden EHA/3537/2005, de 10 de Noviembre.

El presente Programa se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) n. 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.3. Representación de los valores

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), con domicilio en Madrid (28014), Plaza de la Lealtad, n. 1.

4.4. Divisa de la emisión

Los Pagarés estarán denominados en EUROS.

4.5. Orden de prelación

Los Pagarés no tendrán garantías reales ni de terceros. El principal y los intereses de estos valores estarán garantizados por la solvencia y garantía patrimonial del Banco Espíritu Santo, S.A.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha de declaración del concurso tenga el Emisor, de conformidad con lo que a efectos de calificación y prelación de créditos dispone la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y su normativa de desarrollo.

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

Conforme a la legislación vigente, los valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Banco Espíritu Santo, S.A.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan, y que se encuentran recogidos en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

4.7.1 Tipo de interés nominal

El tipo de interés nominal será el pactado entre las partes para cada Pagaré o grupo de Pagarés, en el momento de formalización (fecha de suscripción), en función de los tipos de interés vigentes en cada momento en el mercado financiero.

$$E = \frac{N}{1 + \frac{ni}{365}}$$

Donde:

E = Importe efectivo del Pagaré

N = Importe nominal del Pagaré

i = Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno

n = Número de días de vida del Pagaré

La operativa de cálculo se realiza con tres decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

A efectos informativos, se adjunta una tabla, con distintos ejemplos de valores efectivos y rentabilidades para un pagaré de 1.000 euros de nominal contratado a distintos plazos y tipos de interés nominales entre 3% y 10%. Las columnas en las que aparece +10 días representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

TIPO NOMINAL	30 Días	TIR/TAE (%)	+10días	60 Días	TIR/TAE (%)	+10días	90 Días	TIR/TAE (%)	+10días
3.00%	997.54	3.04%	- 0.82	995.09	3.04%	- 0.81	992.66	3.03%	- 0.81
3.25%	997.34	3.30%	- 0.88	994.69	3.92%	0.11	992.05	3.71%	0.12
3.50%	997.13	3.56%	- 0.95	994.28	4.82%	1.04	991.44	4.39%	1.04
3.75%	996.93	3.82%	- 1.02	993.87	5.72%	1.96	990.84	5.07%	1.96
4.00%	996.72	4.07%	- 1.09	993.47	6.63%	2.89	990.23	5.76%	2.88
4.25%	996.52	4.33%	- 1.15	993.06	7.54%	3.81	989.63	6.45%	3.80
4.50%	996.31	4.59%	- 1.22	992.66	8.46%	4.74	989.03	7.14%	4.72
4.75%	996.11	4.85%	- 1.29	992.25	9.39%	5.66	988.42	7.84%	5.64
5.00%	995.91	5.12%	- 1.36	991.85	10.33%	6.58	987.82	8.55%	6.56
5.25%	995.70	5.38%	- 1.42	991.44	11.27%	7.50	987.22	9.25%	7.47
5.50%	995.50	5.64%	- 1.49	991.04	12.22%	8.42	986.62	9.96%	8.39
5.75%	995.30	5.90%	- 1.56	990.64	13.18%	9.34	986.02	10.68%	9.30
6.00%	995.09	6.17%	- 1.63	990.23	14.14%	10.25	985.42	11.40%	10.21
6.25%	994.89	6.43%	- 1.69	989.83	15.11%	11.17	984.82	12.12%	11.12
6.50%	994.69	6.70%	- 1.76	989.43	16.09%	12.09	984.23	12.85%	12.03
6.75%	994.48	6.96%	- 1.83	989.03	17.08%	13.00	983.63	13.58%	12.94
7.00%	994.28	7.23%	- 1.89	988.62	18.08%	13.92	983.03	14.31%	13.85
7.25%	994.08	7.50%	- 1.96	988.22	19.08%	14.83	982.44	15.05%	14.76
7.50%	993.87	7.76%	- 2.03	987.82	20.09%	15.74	981.84	15.80%	15.66
7.75%	993.67	8.03%	- 2.09	987.42	21.11%	16.66	981.25	16.54%	16.56
8.00%	993.47	8.30%	- 2.16	987.02	22.13%	17.57	980.66	17.30%	17.47
8.25%	993.26	8.57%	- 2.22	986.62	23.17%	18.48	980.06	18.05%	18.37
8.50%	993.06	8.84%	- 2.29	986.22	24.21%	19.39	979.47	18.81%	19.27
8.75%	992.86	9.11%	- 2.36	985.82	25.26%	20.30	978.88	19.58%	20.17
9.00%	992.66	9.38%	- 2.42	985.42	26.32%	21.20	978.29	20.35%	21.07
9.25%	992.45	9.65%	- 2.49	985.02	27.38%	22.11	977.70	21.12%	21.97
9.50%	992.25	9.93%	- 2.56	984.62	28.46%	23.02	977.11	21.90%	22.86
9.75%	992.05	10.20%	- 2.62	984.23	29.54%	23.92	976.52	22.68%	23.76
10.00%	991.85	10.47%	- 2.69	983.83	30.63%	24.83	975.94	23.46%	24.65

TIPO NOMINAL	180 Días	TIR/TAE (%)	+10días	364 Días	TIR/TAE (%)	+10días
3.00%	995.42	3.02%	- 0.80	970.95	3.00%	- 0.77
3.25%	994.23	3.28%	- 0.86	968.61	3.25%	- 0.83
3.50%	993.03	3.53%	- 0.93	966.27	3.50%	- 0.89
3.75%	991.84	3.79%	- 0.99	963.95	3.75%	- 0.95
4.00%	990.66	4.04%	- 1.05	961.64	4.00%	- 1.01
4.25%	979.47	4.30%	- 1.12	959.34	4.25%	- 1.07
4.50%	978.29	4.55%	- 1.18	957.05	4.50%	- 1.13
4.75%	977.11	4.81%	- 1.24	954.77	4.75%	- 1.18
5.00%	975.94	5.08%	- 0.33	952.51	5.11%	- 0.29
5.25%	974.76	5.75%	0.58	950.25	5.46%	0.60
5.50%	973.59	6.22%	1.49	948.00	5.82%	1.49
5.75%	972.43	6.69%	2.40	945.77	6.17%	2.37
6.00%	971.26	7.17%	3.30	943.54	6.53%	3.25
6.25%	970.10	7.65%	4.20	941.33	6.89%	4.12
6.50%	968.94	8.13%	5.10	939.12	7.25%	4.99
6.75%	967.78	8.61%	6.00	936.93	7.61%	5.86
7.00%	966.63	9.09%	6.89	934.75	7.97%	6.72
7.25%	965.48	9.57%	7.79	932.57	8.33%	7.58
7.50%	964.33	10.06%	8.68	930.41	8.69%	8.44
7.75%	963.19	10.54%	9.57	928.26	9.05%	9.29
8.00%	962.05	11.03%	10.46	926.11	9.41%	10.14
8.25%	960.91	11.52%	11.34	923.98	9.77%	10.98
8.50%	959.77	12.01%	12.22	921.86	10.13%	11.82
8.75%	958.63	12.51%	13.10	919.74	10.50%	12.66
9.00%	957.50	13.00%	13.98	917.64	10.86%	13.49
9.25%	956.37	13.50%	14.86	915.54	11.22%	14.32
9.50%	955.25	14.00%	15.74	913.46	11.59%	15.15
9.75%	954.12	14.50%	16.61	911.38	11.95%	15.97
10.00%	953.00	15.00%	17.48	909.32	12.32%	16.79

4.7.2 Plazo válido en el que se puede reclamar el nominal

El plazo en el que se puede válidamente reclamar el nominal es el de quince (15) años contados desde el vencimiento, según el artículo 1.964 del Código Civil.

En caso de reclamación el inversor lo podrá en conocimiento de D. Ignacio Iglesias Arauzo bien directamente por fax 0034 91 364 80 54 o por carta a la dirección de C/ Serrano 88, 28006, Madrid, a la atención de D. Ignacio Iglesias Arauzo.

4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplica

4.7.4 Normas de ajuste del subyacente

No aplica

4.7.5 Agente de cálculo

No aplica

4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas a los intereses pagaderos**4.8.1. Precio de amortización**

Los Pagarés emitidos al amparo de este Programa se amortizarán en la fecha de vencimiento por su valor nominal, esto es, mil (1.000) Euros libre de gastos para el titular del pagaré, con repercusión, en su caso, de la retención fiscal a cuenta que corresponda de acuerdo con lo descrito en el apartado 4.14.

4.8.2. Fecha y modalidades de amortización

Los Pagarés se emitirán a cualquier plazo de vencimiento entre 15 días hábiles y 12 meses (364 días). No es posible la amortización anticipada. En este sentido, si alguna fecha de pago recayera en un día que no fuera día hábil, el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión de ningún tipo en el importe a satisfacer. A estos efectos, por día hábil se entenderán los que sean considerados como tales por el sistema "TARGET" ("*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*").

Dentro de estos plazos y a efectos de facilitar la negociación de los Pagarés en AIAF el Banco se compromete a concentrar los vencimientos de los Pagarés en la medida de lo posible en el menor número de fechas. A estos efectos se procurará que en un mismo mes no haya más de cuatro vencimientos (uno por semana).



Al estar prevista la admisión a negociación de los mismos en AIAF, la amortización de estos Pagarés se producirá de acuerdo a las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación de dicho mercado, abonándose, en la fecha de amortización, en la cuenta propia o de terceros, según proceda, de las Entidades Participantes las cantidades correspondientes, con repercusión en su caso, de la retención a cuenta que corresponda, según lo descrito en el apartado 4.14.

Con la misma fecha valor se abonarán dichas cantidades en la correspondiente cuenta de efectivo designada por el suscriptor.

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

Dado que los Pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será fijado en el momento de la formalización. Esto implica que la rentabilidad de cada pagaré será la obtenida por la diferencia entre el precio de suscripción y el precio de reembolso de dicho Pagaré, no dando derecho al cobro de cupones periódicos

La fórmula para el cálculo de dicha rentabilidad, cualquiera que sea el plazo de la vida del Pagaré es la siguiente:

$$r = \frac{N - E}{E} \times \frac{365}{n}$$

Donde:

r = Rentabilidad anual efectiva o TIR, expresada en tanto por uno.

E = Valor efectivo de suscripción o adquisición del Pagaré

N = Importe nominal del Pagaré o valor de enajenación en caso de venta

n = Plazo de vida del Pagaré expresado en días.

4.10. Representación de los tenedores de los valores

El régimen de emisión de los pagarés no requiere la representación de sindicato de obligacionistas, por lo que no habrá una representación común para los tenedores de los Pagarés.

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

El presente Programa se efectúa en base al acuerdo segundo tomado por la Comisión Ejecutiva (*Comissão Executiva*) celebrada el 14 de julio de 2008, en Lisboa, donde se autoriza el presente Programa de Emisión de Pagarés, el cual se denomina "Programa de Pagarés Banco Espírito Santo 2008". Dicho acuerdo es válido y está en vigor a fecha del presente Folleto.

4.12. Fecha de emisión

Al tratarse de un programa de pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse en cualquier momento durante la vigencia del programa. El presente Programa estará vigente por el plazo de un año a partir de la fecha de su publicación en la *web* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es). Durante este periodo de vigencia se podrán ir emitiendo Pagarés hasta el saldo vivo máximo establecido (2.000 millones de Euros ampliable a 3.000 millones de euros). No obstante, el Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

De acuerdo con la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

4.14. Fiscalidad de los valores

Durante toda la vida del Pagaré, el régimen fiscal que se aplicará será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España para los tenedores de los valores, derivado de la propiedad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés a emitir al amparo del Programa de Pagarés. El análisis que sigue es una mención general 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 y por tanto es recomendable consultar con asesores fiscales quienes podrán prestar un asesoramiento personalizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto.

Asimismo, el análisis que sigue corresponde exclusivamente a la legislación aplicable en el Territorio Común en el momento de emisión del Programa de Pagarés.

Con independencia de tratamientos específicos derivados de las facultades normativas de las Comunidades Autónomas, las normativas básicas aplicables (con las modificaciones posteriores que puedan haber experimentado) son: con respecto al rendimiento de los Pagarés, Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, (en lo sucesivo IRPF), Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. El Reglamento del IRPF, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta, el Real Decreto 1776/2004 de 30 de julio, del Reglamento sobre la Renta de no Residentes y el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el

Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en lo sucesivo IS) y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio; con respecto a su propiedad por personas físicas, la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, y con respecto a su adquisición a título gratuito, la Ley 29/1987 de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1629/1991 de 8 de noviembre, y todo ello sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la normativa aplicable a lo largo del periodo de duración de la emisión.

Clasificación de los valores a emitir al amparo del Programa de emisión.

Los valores a emitir al amparo del Programa de Pagarés se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

Se exponen a continuación los diferentes tratamientos según residencia del inversor y su condición de persona física o jurídica.

Personas físicas Residentes en territorio Español.

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los intereses y rendimientos de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte del ahorro de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente del 18%.

Dicha retención será practicada por el emisor o en su caso por el fedatario público o institución financiera que intervenga en la operación.

La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa, que estén obligadas a presentar declaración por el impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar los Pagarés que posean al 31 de diciembre de cada año por su valor de cotización medio del último trimestre del año. Esta declaración será, en el caso de valores representativos de la cesión a terceros de capitales propios, por su valor de negociación media del cuarto trimestre del año en el caso de que coticen en mercados organizados, a cuyo efecto el Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente

la relación de valores que se negocien en mercados organizados; y por su valor nominal en el caso de valores que no coticen en mercado organizado.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

La transmisión de los valores a emitir al amparo del Programa, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en cuanto al adquirente y a las del IRPF en lo referido al donante persona física. En el caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

Personas jurídicas residentes en territorio español.

Los sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de valores emitidos.

Los sujetos pasivos del IS soportarán una retención a cuenta del referido impuesto sobre el importe íntegro de las rentas mencionadas en el punto anterior, al tipo de retención vigente, que en el momento de elaboración de este Folleto Informativo es del 18%. No obstante, de acuerdo con lo previsto en el artículo 59. q del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, dicha retención no deberá practicarse, ya que los mencionados activos están representados mediante anotaciones en cuenta y se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.

La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español.

A estos efectos se consideran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los valores a emitir al amparo del Programa, a través de un establecimiento permanente en España. El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

a) Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Las rentas, derivadas de valores con rendimiento implícito objeto de este programa, emitidos por entidades privadas residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetas al gravamen del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del

18%, salvo que sean obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea y que no operen a través de un establecimiento permanente en España, ni se hubieran obtenido a través de un país considerado como "Paraíso Fiscal" con arreglo a la legislación vigente, ni se hubieran obtenido en un país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso estarán exentas de tributación y retención en España.

Para acreditar la procedencia de la exención, el titular no residente deberá presentar un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia. Si la causa invocada fuese la aplicación de un Convenio para evitar la Doble Imposición, deberá constar expresamente en el certificado que el residente lo es en el sentido del Convenio. Los certificados tendrán una validez de un año desde el momento de su emisión.

Por su parte, cuando las rentas sean obtenidas por personas físicas residentes de algún país miembro de la Unión Europea, Suiza o algún otro de los territorios a los que resulte de aplicación la Directiva 2003/48/CE del Consejo de 3 junio de 2003 en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses, serán objeto del suministro de información a las autoridades fiscales del país de residencia del beneficiario efectivo, vía la autoridad fiscal del país de residencia correspondiente al agente pagador.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4.7 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio de las Personas Físicas, las personas físicas no residentes deben tributar por el citado impuesto en España de acuerdo con una escala comprendida entre 0,2% y el 2,5% (artículo 30 de la citada Ley), en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. Los valores objeto del presente programa se valorarán de igual forma que para los residentes.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Los bienes o derechos que se transmitan, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, situados que puedan ejercitarse o cumplirse en España, tributan en España por este impuesto en sede de beneficiario, cualquiera que sea la residencia del trasmisor y del beneficiario, de acuerdo con la escala variable entre el 7,65% y el 34,0%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del IS, como incremento de patrimonio.

La transmisión gratuita por actos inter vivos puede quedar sujeta al Impuesto de la Renta de No residentes sin perjuicio de lo que establezca el convenio que sea de aplicación.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Descripción de las Ofertas Públicas

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de Pagarés que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo nominal máximo, en cada momento, de DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000 EUR), ampliable a TRES MIL MILLONES DE EUROS (3.000.000.000 EUR), denominado "Programa de Pagarés Banco Espírito Santo 2008".

5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la oferta

La presente oferta está sujeta a una cantidad mínima de solicitud de suscripción de 5.000 Euros nominales, tanto para inversores cualificados como para inversores no cualificados.

5.1.2. Importe de la oferta

El importe de la oferta será de DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000.-EUR), ampliable a TRES MIL MILLONES DE EUROS (3.000.000.000.-EUR), previa comunicación a la CNMV.

5.1.3. Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud

El presente Programa estará vigente por el plazo de un año a partir de la publicación del presente Folleto en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es). Durante el período de vigencia del Programa se podrán ir emitiendo Pagarés hasta que se alcance un saldo vivo nominal igual al límite máximo señalado en el apartado anterior.

Podrán adquirir los Pagarés personas físicas o jurídicas sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas fiscales vigentes (suministro de información suficiente para emitir los certificados de titularidad, es decir, nombre, domicilio, NIF/CIF)

Para la tramitación se distinguirá entre inversores cualificados y otros inversores.

- **Inversores cualificados.**

Los inversores cualificados podrán contactar directamente con la sala de mercados de la Entidad Colocadora para inversores cualificados, mediante el sistema de negociación telefónica directa, fijándose en ese momento todas las características de los Pagarés.

El desembolso se efectuará mediante transferencia OMF del Banco de España dirigida a Banco Espírito Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España o, en su caso, mediante adeudo en la cuenta que el suscriptor tenga abierta en el Agente de Pagos, tal y como se define en el apartado 5.4.2 del presente Folleto. Los Pagarés se anotarán en la cuenta de valores que el suscriptor designe al efecto.

• **Inversores no cualificados:**

Los inversores no cualificados deberán contactar directamente con la oficina de Banco Espirito Santo Sucursal en España, para realizar la solicitud de suscripción, fijándose en ese momento todas las características de los Pagarés.

El desembolso se efectuará mediante adeudo en la cuenta corriente asociada a una cuenta de valores que el suscriptor mantenga con Banco Espirito Santo Sucursal en España. En caso de que el suscriptor no tuviera cuenta abierta, deberá abrir una cuenta de efectivo asociada a una cuenta de valores. La apertura y cierre de estas cuentas es gratuita. Posteriormente el suscriptor podrá designar la cuenta de valores abierta en cualquier entidad participante en IBERCLEAR donde se anotarán los valores.

El justificante sellado y firmado entregado en el momento de ordenar la suscripción servirá como acreditación de la petición realizada.

5.1.4. Método de prorrateo

El sistema de negociación en la emisión de los Pagarés no puede dar lugar a prorrateos en la colocación.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

La cantidad mínima es de 5.000 Euros nominales (5 Pagarés) y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

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

Los valores se suscribirán por su valor efectivo. Los Pagarés se desembolsarán en la fecha de emisión, la cual será, salvo pacto en contrario, dos (2) días hábiles posterior a la fecha de suscripción, mediante cargo en cuenta para los inversores no cualificados o cuando los inversores cualificados suscriptores tengan cuenta abierta con el Agente de Pagos, tal y como se define en el apartado 5.4.2 del presente Folleto, o mediante transferencia o ingreso en efectivo a través de Banco de España para el resto de inversores cualificados.

En el momento de la suscripción se entregará al cliente copia de la orden de suscripción debidamente cumplimentada. El mismo día de la emisión se pondrá a disposición del inversor el justificante de adquisición de los Pagarés suscritos por él. Ninguno de los mencionados justificantes será negociable.

Los Pagarés estarán representados por anotaciones en cuenta. Por tanto se seguirán los mecanismos establecidos por las normas de funcionamiento de AIAF en cuanto a su inscripción en el Registro de Anotaciones en Cuenta.

La documentación acreditativa de haberse realizado la inscripción a favor de los titulares de los valores se registrará en cada momento por las normas establecidas al respecto por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), entidad encargada del registro contable de los Pagarés.

Será el suscriptor quien designe la entidad depositaria de los valores que suscriba.

5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta

El Emisor actualizará diariamente el tipo de interés y los plazos de emisión que se ofrecen al tomador.

En la adjudicación de los valores, el Emisor aceptará las peticiones de suscripción por estricto orden cronológico de recepción hasta completar el importe total de la emisión concreta.

Trimestralmente se informará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los resultados de la oferta.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categoría de inversores a los que se ofertan los valores

La presente oferta está dirigida todo tipo de inversores, tanto cualificados como otros inversores.

Los Pagarés ofrecidos, una vez comiencen a cotizar en AIAF (u órgano que le sustituya), serán aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de entidades como las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros y Fondos de Pensiones.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.

Descrito en los apartados 5.1.3 y 5.1.6

5.3. Precios

5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.

El importe nominal de los Pagarés será de mil (1.000) euros. Los Pagarés serán emitidos a plazos desde 15 días hábiles hasta un máximo de 12 meses (364 días). El importe efectivo se determinará en función de los tipos de descuento y los importes resultantes de cada suscripción.

El precio efectivo de cada Pagaré será el valor efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos para el mismo y dependerá del tipo de interés y del plazo emitido. La fórmula para calcular el importe efectivo, conocidos el valor nominal y el tipo de interés es la siguiente, (para plazos de emisión iguales o inferiores a 365 días):

$$E = \frac{N}{1 + \frac{ni}{365}}$$

Donde:

E = Importe efectivo del Pagaré

N = Importe nominal del Pagaré

i = Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno

n = Número de días de vida del Pagaré

El tipo de interés nominal de cada Pagaré será el pactado entre el Banco y el suscriptor.

Los Pagarés serán cedidos por el Emisor a un tipo de interés en base de 365 días, salvo que se pactase con el inversor una base de 360 días.

Los Pagarés se reembolsarán por el Emisor, en la fecha de vencimiento, por su valor nominal.

Gastos para el suscriptor:

Los Pagarés serán emitidos por el Emisor sin que por su parte sea exigida ninguna comisión ni repercutido gasto alguno en la contratación ni en la amortización de los mismos.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan ser repercutidos a sus clientes por los intermediarios financieros que intervengan en la suscripción o amortización de los Pagarés en nombre de sus clientes y con independencia de los márgenes en precio o tipos de interés que las mismas puedan repercutir a sus clientes.

Las comisiones y gastos en concepto de la primera inscripción en el Registro Central de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) serán por cuenta y cargo del Banco Espirito Santo, S.A. Sucursal en España.

La inscripción y el mantenimiento de los valores, a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) y de la Entidades Participantes en el mismo, según proceda, estará sujeto a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor, y correrán por cuenta y a cargo de los titulares de los valores.

5.4. Colocación y Aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La colocación de los Pagarés para inversores cualificados se realizará a través de la Entidad Colocadora para inversores cualificados.

La colocación de los Pagarés para inversiones no cualificados se realizará directamente en la oficina de Banco Espírito Santo Sucursal en España.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

El servicio financiero del presente programa de emisión será atendido, exclusivamente, por Banco Espírito Santo de Investimento S.A. Sucursal en España ("Agente de Pagos") través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR).

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Entidad encargada de llevar a cabo el registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), junto con sus Entidades Participantes. El Emisor no ha designado ninguna entidad depositaria en concreto y podrá serlo cualquier entidad participante en IBERCLEAR que el subscriptor designe.

5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento

No existe ninguna entidad que asegure total o parcialmente las emisiones realizadas al amparo del presente Programa.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACION Y NEGOCIACION

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a cotización de los valores emitidos con cargo al presente Programa de Pagarés en el Mercado ALAF de Renta Fija. El Emisor se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los Pagarés coticen en dicho mercado en un plazo máximo de tres (3) días a contar desde la fecha de emisión de los valores y, en todo caso, antes de su vencimiento. En caso de incumplimiento de dicho plazo se harán públicos los motivos del retraso a través de un diario de difusión nacional y se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir el Emisor.

El Emisor conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión a cotización, permanencia y exclusión de la cotización de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

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

Banco Espírito Santo no tiene, en la presente fecha, Pagarés y otros valores emitidos en el Mercado AIAF de Renta Fija.

6.3. Entidades de liquidez.

El Emisor ha formalizado a fecha del presente Folleto un contrato de liquidez con la Entidad de Liquidez, esto es Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España, ("Contrato de Liquidez"), en virtud del mismo, la Entidad de Liquidez asume compromiso de dotar de liquidez, por medio de cotización continua y permanente a los Pagarés emitidos al amparo del presente Folleto. Se incluyen a continuación las estipulaciones fundamentales por las que se rige el contrato de liquidez:

- La liquidez que ofrecerá la Entidad de Liquidez a los titulares de los Pagarés sólo se hará extensiva hasta un importe máximo conjunto equivalente al 10% del saldo vivo nominal en cada momento.
- La Entidad de Liquidez cotizará precios de compraventa de los Pagarés; los precios ofrecidos serán vinculantes para importes de hasta 500.000 de euros por operación;
- La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. La diferencia entre el precio de compra y el de venta cotizados en cada momento por la Entidad de Liquidez no podrá ser superior a un 10% en términos de TIR, siempre y cuando no se produzcan situaciones de mercado que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos, también en términos de TIR y nunca podrá ser superior a un 1% en términos de precio.
- La cotización de precios de venta está sujeta a disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Liquidez a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponder a las posibles demandas de los clientes y/o del mercado.
- Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad de Liquidez podrá decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representan las

rentabilidades que la Entidad de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación de mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

- La Entidad de Liquidez no tendrá que justificar el emisor los precios de compra o venta que tenga difundidos en el mercado en cada momento, no obstante y a petición del Emisor la Entidad de Liquidez le informará de los niveles de precios que ofrezca en el mercado.
- La entidad de Liquidez se obliga a hacer difusión diaria de precios telefónicamente en el siguiente número de teléfono 0034 91 400 09 01, al que podrá dirigirse el inversor, y por medio de la publicación en la página de "BESB" de BLOOMBERG.
- La Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que se siguen para la operativa de compraventa de los Pagarés por parte de la Entidad de Liquidez o para su habitual operativa como Entidad Financiera.
- Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo.
- En caso de que se produjera alguna de las circunstancias expresadas en los párrafos anteriores, el Emisor se compromete a no realizar nuevas emisiones con cargo a este Programa, hasta que la Entidad de Liquidez o cualquier otra que la sustituya se comprometa a dar liquidez en las nuevas circunstancias, hasta ese momento, la Entidad de Liquidez seguirá dando liquidez a los Pagarés.
- La Entidad de Liquidez podrá excusar del cumplimiento de su obligación de dar liquidez cuando los Pagarés existentes en su cartera de negociación adquiridos directamente en el mercado como consecuencia del cumplimiento de su actuación como entidad de liquidez, excedan del 10% del saldo vivo en cada momento.
- El incumplimiento de las obligaciones de liquidez o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la resolución del contrato.

7. INFORMACION ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.

No aplicable.

7.2. Información del Folleto de Base revisada por los auditores.

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.

No aplicable.

7.5. Ratings.

Los Pagarés que se emitan al amparo del presente Programa no han sido calificados por ninguna Agencia de calificación de riesgo crediticio.

El Emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias (*opinión que predice la solvencia de la Entidad, de una obligación, de un valor de deuda o similar, o de un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido*) por las agencias de calificación de riesgo crediticio:

Agencia de Calificación:	<i>Fitch Ratings</i>
Fecha última revisión:	Mayo de 2008
Largo plazo:	A+
Corto Plazo:	F1
Perspectiva:	estable
Agencia de Calificación:	<i>Moody's</i>
Fecha última revisión:	Junio de 2008
Largo plazo:	Aa3
Corto Plazo:	P1
Perspectiva:	estable
Agencia de Calificación:	<i>Standard & Poor's</i>
Fecha última revisión:	Octubre de 2008
Largo plazo:	A
Corto Plazo:	A-1
Perspectiva:	estable

La calificación de corto plazo se refiere a la capacidad para hacer frente en el tiempo debido a la deuda a corto plazo y la calificación de largo plazo se refiere a las características de endeudamiento de la entidad y su capacidad para hacer frente al pago de intereses y principal en riesgos a plazos de más de un año.

Como referencia para el suscriptor, en el cuadro siguiente se describen las categorías utilizadas por las mencionadas agencias de *rating*. Los indicadores "+" y "-" que utiliza *Fitch* y *Standard & Poor's* a continuación de una categoría reflejan la posición relativa dentro de la misma. El signo "+" representa la mejor posición dentro de una categoría mientras que el signo "-" indica la posición

más débil. *Standard & Poor's* aplica un signo "+" o menos "-" en las categorías AA a CCC y *Fitch* aplica estos mismos signos desde la categoría AAA.

Moody's aplica modificadores 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde A hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de *rating* genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior a cada categoría genérica.

A continuación se presentan, como referencia, los cuadros con las equivalencias de las calificaciones tanto de largo como de corto plazo:

LARGO PLAZO

	MOODY'S	FITCH	STANDARD & POOR'S	SIGNIFICADO
GRADO DE INVERSIÓN	Aaa	AAA	AAA	Calidad óptima
	Aa	AA	AA	Alta calidad
	A	A	A	Buena calidad
	Baa	BBB	BBB	Calidad satisfactoria que disminuirá con un cambio de circunstancia
GRADO ESPECULATIVO	Ba	BB	BB	Moderada seguridad, mayor exposición frente a factores adversos
	B	B	B	Seguridad reducida, mayor vulnerabilidad
	Caa	CCC	CCC	Vulnerabilidad identificada
	Ca	CC	CC	Retrasos en pagos
	C	C	C	Pocas posibilidades de pago

CORTO PLAZO

MOODY'S	FITCH	STANDARD & POOR'S	SIGNIFICADO
P-1	F1	A-1	Alta calidad
P-2	F2	A-2	Buena calidad
P-3	F3	A-3	Adecuada calidad
—	B	B	Especulativo; elevada vulnerabilidad
—	C	C	Alto riesgo

Standard & Poor's y *Fitch* aplican un signo "+" dentro de la categoría A1 y F1.

A la fecha del presente Folleto, las mencionadas calificaciones crediticias siguen vigentes.

Las calificaciones crediticias constituyen opiniones y no recomendaciones de compra o venta de valores en el mercado. Tampoco intentan reflejar las condiciones generales del mercado.

Las calificaciones pueden ser modificadas, condicionadas, retiradas, suspendidas o puestas en "Rating Watch" como consecuencia de cambios en la información.

En cualquier caso, la calificación crediticia otorgada por las agencias de "rating" no sustituye el análisis que debe realizar cualquier inversor sino que debe considerarse como un complemento a este análisis.

8. ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACION FINANCIERA

Desde la fecha de los últimos estados financieros auditados hasta la fecha del presente Folleto Base, no ha tenido lugar ningún evento destacado que pueda influir en el estado de dichos estados financieros ni en cualquier otro aspecto relevante del Emisor, a excepción de (i) aquellos que hayan sido comunicados al mercado mediante hecho relevante y (ii) la información financiera semestral aportada en este Folleto.

Con respecto a la solidez financiera del Emisor:

El Grupo ha estado desarrollando múltiples iniciativas dentro del marco programático Basilea II a fin de garantizar el control y la mitigación eficaces de los riesgos crediticios. La modelación sistemática del riesgo crediticio, la supervisión de modelos de puntuación/calificación internos, la mejora continua de los circuitos y procedimientos de decisión, un enfoque sobre los productos y segmentos de clientes con menor riesgo y el refuerzo de la estructura de apoyo a la recuperación han desembocado en una mejora significativa del perfil de riesgo de la cartera crediticia.

CALIDAD DE LOS ACTIVOS

		Sept.	Dic.	Sept.	Variación sept. 07 a sept. 08	
		07	07	08	Absoluto	(% relativo)
Préstamos a clientes (brutos)	(mn EUR)	41.390	43.161	47.179	5.789	14,0%
Préstamos en mora	(mn EUR)	508,2	507,6	623,5	115,3	22,7%
Préstamos en mora >90 días	(mn EUR)	427,3	432,9	497,4	70,01	16,4%
Préstamos en mora y dudosos (BdP) (a)	(mn EUR)	588,7	604,2	727,1	138,4	23,5%
Provisiones para créditos	(mn EUR)	950,5	990,4	1.111,1	160,6	16,9%
Préstamos en mora/Préstamos a clientes (brutos)	%	1,2	1,2	1,3	0,1 p.p.	
Préstamos en mora >90 días/Préstamos a clientes (brutos)	%	1,0	1,0	1,1	0,0 p.p.	
Préstamos en mora y dudosos/Préstamos a clientes (brutos) (a)	%	1,4	1,4	1,5	0,1 p.p.	
Cobertura de préstamos en mora	%	187,0	195,1	178,2	-8,8 p.p.	
Cobertura de préstamos en mora >90 días	%	222,4	228,8	223,4	1,0 p.p.	
Cobertura de préstamos en mora y dudosos	%	161,5	163,9	152,8	-8,7 p.p.	
Cobertura de préstamos de clientes	%	2,30	2,29	2,35	0,05 p.p.	
Provisiones crediticias Pérdidas y Ganancias/préstamos brutos	%	0,47	0,49	0,57	0,10 p.p.	
Provisiones crediticias Pérdidas y Ganancias netas de recuperaciones de amortizaciones	%	0,40	0,41	0,53	0,13 p.p.	

(a) De conformidad con la carta circular n. 99/03/2003 del BdP (Banco de Portugal)

Estos fueron los principales acontecimientos en el tercer trimestre de 2008 cuando se compara con el mismo período del último ejercicio.

- los préstamos en mora de más de 90 días se incrementaron ligeramente, quedando en el 1,1% de los préstamos totales;

- La cobertura de provisión de préstamos en mora de más de 90 días permaneció plana, quedando en un 223,4%;
- El coste del riesgo – el cargo de provisión en el período con respecto a los préstamos de clientes totales se incrementó al 0,57% (0,49% en 2007) como resultado del refuerzo de las provisiones con el fin de hacer frente a la ralentización económica actual;

Como reflejo de la postura siempre prudente del Grupo en cuanto a la evaluación del riesgo crediticio, estos acontecimientos suponen un incremento de 160,6 millones EUR en provisiones crediticias combinado con una subida de 70,1 millones EUR en préstamos en mora de más de 90 días.

Con respecto a los Ratios de Capital:

La siguiente tabla ofrece la información pertinente sobre los ratios de activos ajustados según el nivel de riesgo, de capital reglamentario y de capital de conformidad con los criterios de Basilea I y Basilea II, este último sólo para septiembre de 2008.

ACTIVOS AJUSTADOS SEGÚN EL RIESGO Y CAPITAL ELEGIBLE

	mn EUR		
	Dic. 07	Sept. 08 ⁽¹⁾	
		Basilea I	Basilea II
Activos Ajustados según el Riesgo	52.856	58.151	61.150
Cartera Bancaria	48.392	54.289	54.401
Cartera de Valores Negociables	4.464	3.862	3.707
Riesgo Operativo	-	-	3.042
Capital Reglamentario	6.067	6.077	6.077
Núcleo de los fondos propios	3.953	3.883	3.883
- <i>Core Tier I</i> (Fondos propios básicos menos instrumentos de carácter híbrido)	3.486	3.345	3.345
- Otro	467	538	538
<i>(Acciones preferentes/Núcleo de los fondos propios)</i>	<i>(15%)</i>	<i>(15%)</i>	<i>(15%)</i>
Adicionales y Deducciones	2.114	2.194	2.194

Core Tier I (Fondos propios básicos menos instrumentos de carácter híbrido)	6,6%	5,8%	5,5%
Tier I (Capital básico más participaciones preferentes)	7,5%	6,7%	6,3%
Total	11,5%	10,5%	9,9%

(1) Datos provisionales; datos de Basilea II calculados según el método estándar.

Cuando se compara con diciembre de 2007, el capital *Tier I* se vio adversamente influido por el nuevo cálculo de las desviaciones actuariales en el pasivo de pensiones a 30 de junio. Según se refiere en el comunicado sobre los resultados del 2º semestre de 2008, la reducción determinada en el importe del activo en fondos de pensiones provocó un incremento en las desviaciones actuariales por encima del corredor límite y, consecuentemente, una reducción de 190 millones EUR en el capital *Tier I*.

Firma de la persona responsable de la información del Folleto de Base

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto de Base, firma en Madrid, a 23 de diciembre de 2008.

Fdo.: Don Joao Eduardo Moura da Silva Freixa

Fdo.: Don Ignacio Iglesias Arauzo

YO, RAFAEL VALLEJO EMPAYENO, Notario de Madrid, Capital de su Puesto Colegiado, DOY FE: que legitimo la firma de D. JOAO EDUARDO MOURA DA SILVA FREIXA y D. IGNACIO IGLESIAS ARAUZO estimada al pie del presente documento, que consta de 20 folios, por coincidir con la firma de dicho señor que figura en el protocolo general. Anotada en el Libro Indicador con el número 2031 Madrid, a 27 de Diciembre de 2008.

0,15
€
SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES

