



BANCO  
COOPERATIVO  
ESPAÑOL

Madrid, 16 de Diciembre de 2004

D.G. Mercados Primarios  
Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 Madrid

Don Ramón Carballás Varela, en nombre y representación del Banco Cooperativo Español, S.A., declara que con respecto a la obligación asumida de comunicar el Precio Inicial del Contrato de venta de Opción put vinculado a la evolución de la acción de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA registrado en la C.N.M.V el día de hoy,

**COMUNICA:**

1. Que el Precio Inicial ha quedado fijado en 12.65 Euros.
2. Que conjuntamente con este documento se envía a la C.N.M.V un archivo informático con el contenido del Folleto inscrito a día de hoy.

En virtud de lo anterior acompaña a la presente comunicación la siguiente documentación:

1. Paginas nº 18 del Folleto, donde expresamente se obliga Banco Cooperativo Español, S.A a notificar el precio Inicial
2. Paginas n 3 y 8 del modelo de contrato de Venta de Opción, donde expresamente se obliga Banco Cooperativo Español, S.A a notificar el precio Inicial
3. Archivo Informático con el Folleto inscrito.

FDO.: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.  
P.P.

  
\_\_\_\_\_  
Ramón Carballás Varela

# **CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO**

**Folleto Informativo**

## **EMISION DE “CONTRATO DE VENTA DE OPCIÓN A CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C DE UNA OPCIÓN PUT SOBRE ACCIONES DE BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (en adelante BBVA)**

**Plazo del contrato: 734 días (2 años y 4 días)**

**Por un importe de 1.800.000 Euros ampliable a 3.600.000 Euros**

- RENDIMIENTO MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO:4,85% TIR, QUE SUPONE EL PAGO AL VENCIMIENTO DEL 10% SOBRE EL NOMINAL INMOVILIZADO.(9.50% de Prima y 0.50% de RENDIMIENTO POR LA INMOVILIZACIÓN)
- PERDIDA MAXIMA: 90% SOBRE EL IMPORTE INMOVILIZADO EN EL CASO DE QUE EL PRECIO DE LA ACCIÓN DE BBVA S.A. FUERA IGUAL A CERO EUROS EN LA FECHA DE VALORACIÓN FINAL Y TENIENDO EN CUENTA QUE EN TODO CASO SE PAGARÁ UN RENDIMIENTO DEL 10% AL VENCIMIENTO.
- EN EL CASO DE ENTREGA DE ACCIONES AL VENCIMIENTO, DICHA ENTREGA SOPORTARÁ LOS GASTOS ASOCIADOS A LA COMPRA DE VALORES (CÁNONES DE BOLSA Y CORRETAJES).
- LA TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA PARA ESTE PRODUCTO FUE CALCULADA POR EL EMISOR CONSIDERANDO UNA VOLATILIDAD IMPLÍCITA QUE EN LA ACTUALIDAD SE ENCUENTRA POR DEBAJO DE LOS NIVELES DE MERCADO. EL NIVEL DE VOLATILIDAD IMPLÍCITA UTILIZADO AFECTA AL RENDIMIENTO DEL PRODUCTO DADO QUE A MAYOR VOLATILIDAD MAYOR ES EL RENDIMIENTO QUE SE PUEDE OTORGAR

Este Folleto informativo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de diciembre de 2004.

**Diciembre 2004**

# **I N D I C E**

## **Capítulo I. Circunstancias relevantes a considerar sobre la oferta de contratos financieros**

*I.1. Información sobre el oferente y sobre los valores que configuran el subyacente*

*I.2. Riesgos de la operación*

## **Capítulo II. Condiciones del contrato e información sobre el subyacente**

*II.1. Características del contrato*

*II.1.1. Características generales*

*II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el contrato*

*II.1.3. Rentabilidad del contrato*

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

*II.2. Información sobre los valores del subyacente*

*II.3. Procedimiento de colocación*

*II.4. Régimen fiscal del contrato*

*II.5. Tribunales y jurisdicción*

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

*III.1. Identificación de las personas responsables*

*III.2. Confirmación de la veracidad del contenido del Folleto*

*III.3. Inscripción del Folleto en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores*

## **Anexos**

**I. Modelo de contrato**

**II. Ajustes en los precios iniciales**

## **CAPITULO I. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS DE VENTA DE OPCIONES.**

En virtud del presente contrato el Cliente otorga a CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C. una opción de venta de acciones de BBVA, cuyas condiciones de ejercicio serán las que se indican a continuación:

- a) El Cliente recibirá en concepto de prima por la opción de venta otorgada una suma igual al 9.5% del valor nominal de las acciones BBVA objeto de la opción. Esa prima se percibirá en la fecha de expiración del contrato, esto es, el 21/12/06
- b) El cliente deberá inmovilizar en una cuenta de la Caja hasta la fecha de expiración de la opción otorgada, un importe equivalente al 100% del valor nominal<sup>1</sup> de las acciones de BBVA objeto de la opción. Durante el periodo de inmovilización dicho importe devengará a favor del cliente un tipo de interés del 0.50% (0.25 TAE)
- c) Las condiciones de ejercicio de la opción de venta por CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C. son:
  - La opción sólo podrá ejercerse el día de su vencimiento, que será el 18-12-2006.
  - El precio de ejercicio de la opción será el 100% del precio inicial. Se entenderá por precio inicial la media aritmética simple del precio medio ponderado de la acción de BBVA en el Mercado Continuo los días 14, 15 y 16 de diciembre de 2004.
  - CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C. podrá ejercitar la opción a su vencimiento siempre que el precio final de la acción de BBVA sea menor que el precio inicial. A tal efecto, se entenderá por precio final, el precio medio ponderado de la acción de BBVA en el Mercado Continuo los días 14, 15 y 18 de diciembre de 2006.
  - Si CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C. ejerce su opción de venta, cobrará directamente con cargo al importe inmovilizado en cuenta por el Cliente en virtud del presente contrato y entregará al cliente las acciones vendidas.

### **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 de venta de opción recogido en el presente Folleto es CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO, (en lo sucesivo la Caja), con domicilio social en Huesca, calle de Berenguer número 2, inscrita en el Registro Mercantil de Huesca, Tomo 306, Libro 2, Folio 151, y con CIF nº F- 22252076.

La Caja tiene la forma jurídica de Sociedad Cooperativa y su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito, en general, y en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España.

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

El activo subyacente sobre el que se lleva a cabo el presente contrato es la acción de la compañía BBVA, S.A., en adelante “la Sociedad” , “las acciones Subyacentes” o “el Subyacente”.

Existe para su consulta un folleto formativo continuado de BBVA registrado en la CNMV el 18/05/2004

---

<sup>1</sup> **Valor nominal: El importe equivalente al nº de acciones subyacente (BBVA) que corresponden al importe inmovilizado.**

## **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 TAMBIEN **PERDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO**. EN CASO DE QUE SE ENTREGUEN LAS ACCIONES SUBYACENTES Y ESTAS SE VENDIESEN EN EL MERCADO, A UN PRECIO INFERIOR AL PRECIO INICIAL, LOS TITULARES PERDERAN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO, PERDIDA QUE PODRA SER MAXIMA SI EL PRECIO DE VENTA DE LAS ACCIONES EVENTUALMENTE ENTREGADAS FUESE IGUAL A CERO, SIENDO LA **PERDIDA MAXIMA DEL 90%** SOBRE EL IMPORTE INMOVILIZADO Y TENIENDO EN CUENTA QUE EN TODO CASO SE PAGARÁ UN RENDIMIENTO DEL 10% AL VENCIMIENTO.

**SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD** DEL PRODUCTO, GLOBALMENTE CONSIDERADA, ESTA VINCULADA A LA EVOLUCION BURSATIL DE LAS ACCIONES SUBYACENTES Y POR TANTO **PODRA SER NEGATIVA** SI LA EVOLUCION BURSATIL DE ESTAS, ENTRE LA FECHA DE VALORACION INICIAL Y LA FECHA DE VALORACIÓN FINAL ES NEGATIVA.

EN EL CASO DE ENTREGA DE ACCIONES AL VENCIMIENTO, DICHA ENTREGA SOPORTARÁ LOS GASTOS ASOCIADOS A LA COMPRA DE VALORES (CÁNONES DE BOLSA Y CORRETAJES)

.EN CASO DE DARSE ALGUNO DE LOS SUPUESTOS PREVISTOS EN EL APARTADO 2) DEL ANEXO I I , DURANTE LA VIGENCIA DEL CONTRATO, LA CAJA PROCEDERA, 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 EL CAPITAL INMOVILIZADO .

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DEL SUBYACENTE Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE UNA OPCIÓN, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

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

## 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 1.800.000 euros ampliable a 3.600.000 euros.

?

#### ?Importe mínimo suscripción

El contrato con el Cliente podrá formalizarse por un mínimo de 3.000 euros.

?

#### ?Componentes del contrato

El contrato consta de los dos componentes siguientes:

a) un importe inmovilizado destinado a la eventual compra de las acciones de BBVA como consecuencia del ejercicio de la opción descrita en el Capítulo I de este folleto por 734 días, con fecha inicio 17 de diciembre de 2004 y vencimiento 21 de diciembre de 2006 y,

b) venta por el Cliente de una opción OTC put a la Caja, sobre la acción de BBVA y vencimiento 18 de diciembre de 2006. **La venta de la opción put conlleva un riesgo que puede llevar a la pérdida de la cantidad inmovilizada.**

#### **Operar con opciones requiere los conocimientos técnicos adecuados.**

?

#### ?Componentes del rendimiento

El rendimiento máximo no garantizado que es de un 10% (4,85% TIR) se divide en 2 componentes:

**a) Prima recibida por la venta de una opción Put sobre BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.** En el contrato, el cliente vende una opción Put con vencimiento 18/12/06 por la cual obtiene una prima del 9,02% que capitalizada al 2,57% nominal anual (Act/360) se convierte a vencimiento en un 9,50%(4,62% TIR)

**b) Rendimiento por la inmovilización de la suma aportada por el cliente:** se estima por diferencias con el apartado anterior, en un 0,50% sobre el nominal aportado (0,25% TIR)

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

El Cliente deberá ser titular de una cuenta corriente en la Caja 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 la Caja. En ningún caso se cobrará comisión de apertura ni cancelación

#### ?Definición opción

Una opción es un contrato entre dos partes que otorga a su comprador el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro. Por el contrario el vendedor de la opción esta obligado a comprar o vender, si el comprador decide ejercer su derecho.

Como la parte vendedora asume mas riesgos, recibirá una prima que es el precio de la opción y que esta en función de diversas variables entre las que destaca la volatilidad del activo subyacente ( ver apartado 2.1.2.1)

Las opciones que ofrecen a sus propietarios el derecho a comprar, se denominan en la terminología anglosajona “call option” y las que ofrecen el derecho a vender, “put option”. La fecha fijada como límite para ejercer el derecho se denomina “fecha de expiración o de vencimiento” y, el precio fijado al que se puede ejercer la opción “precio de ejercicio”. En función del período durante el cual puede ejercerse la opción, éstas se clasifican en: opciones americanas (puede ejercerse en cualquier momento anterior al vencimiento de la opción) o europeas (sólo puede ejercerse en la fecha de expiración de la opción).

**En este caso es el cliente el que asume la posición vendedora y por ello recibe a cambio una prima.**

?

#### ?Ejercicio de la opción.

La cantidad que aporta el cliente al presente contrato será inmovilizada por la Caja como garantía de la opción put que vende. Dicha cantidad se le devolverá al cliente al vencimiento del contrato de una de las siguientes formas:

A) Si la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. en la Bolsa de Madrid los días 14/12/06, 15/12/06 y 18/12/06 fuera igual o superior al 100% de la media aritmética de los precios medios ponderados oficiales de la misma acción en la misma Bolsa los días 14/12/04, 15/12/04 y 16/12/04, se abonará en efectivo en la cuenta del cliente el importe inmovilizado aportado con fecha valor la del vencimiento del contrato.

B) Si la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. en la Bolsa de Madrid los días 14/12/06, 15/12/06 y 18/12/06 fuera inferior al 100% de la media aritmética de los precios medios ponderados oficiales de la misma acción en la misma Bolsa los días 14/12/04, 15/12/04 y 16/12/04, el cliente queda obligado a la compra de N Acciones según la siguiente formula con fecha valor 21/12/06:

$$\frac{100\% \text{ de la suma aportada por el cliente al inicio}}{100\% \text{ del precio inicial (**)}} = \text{N}^\circ \text{ de acciones (*)}$$

(\*) El número de acciones se redondeará al numero inferior entero más próximo y se liquidará la parte decimal en euros al Precio a Vencimiento.

(\*\*) El 100% de la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción los días 14/12/04, 15/12/04 y 16/12/04.

El rendimiento que en este caso obtiene el cliente dependerá del valor de cotización de las acciones BBVA en el momento de la entrega

Considerando el escenario más negativo, en el caso de entrega de acciones con un precio igual a 0 Euros, la pérdida máxima para el cliente sería del 90,0 % (-68,18%, TIR ) del principal inmovilizado, teniendo en cuenta el rendimiento de 10 % que recibirá en todo caso

La entrega de las acciones subyacentes será contingente y únicamente se llevará a cabo si en la fecha de vencimiento del contrato se da el supuesto descrito en el apartado B) anterior.

La Caja se compromete a tener acciones suficientes para atender su compromiso y así mismo se compromete a que dichas acciones no soportarán la comisión bancaria de compra de valores, pero sí los gastos de corretaje y cánones derivados de la entrega de las acciones al Cliente.

La Caja en el supuesto de que hubiera de adquirir las acciones subyacentes de contado lo hará de forma ordenada a fin de no alterar la formación normal del precio de dichas acciones en el mercado.

En el supuesto de que se ejerza la opción, la Caja depositará en la cuenta de valores de/los titular/es, el número de acciones que resulte de aplicar la fórmula indicada anteriormente, en la fecha de vencimiento del producto, es decir, el día 21 de diciembre de 2006. Para ello, el/los titular/es deberán tener abierta en el momento del vencimiento del producto una cuenta de valores en la Caja. No se cobrarán gastos en concepto de apertura y cierre de la cuenta de valores. No obstante, se cobrarán las comisiones de administración y correo que la Caja, tiene establecidas y publicadas en el folleto de Tarifas, aprobado por el Banco de España.

?

#### ?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 la Caja en la forma legalmente establecida.

La Caja practicará sobre la prima y 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 durante la vigencia del contrato, hubiera división o concentración de acciones de BBVA, el número de acciones que resulte de la aplicación de la fórmula indicada anteriormente, se aumentará o disminuirá en la misma proporción que la división o agrupación realizada. Este mismo criterio se seguirá para la determinación del Precio Final.

Se aplicará a estos efectos los parámetros antidilución necesarios en función de las operaciones societarias y financieras que puedan producirse desde el inicio hasta el vencimiento del contrato y, que se describen en el Anexo nº 2.

Si en las fechas de determinación del Precio Inicial y Final de la acción BBVA, no pudiera determinarse el valor de la acción por estar suspendida, se aplicarán los criterios indicados en el apartado II.1.2.3. siguiente.

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

**Período de suscripción y desembolso:** Desde del día del registro del presente Folleto por parte de la CNMV hasta las 14:00 horas del día 17/12/04

**Fecha de Inicio del contrato:** 17/12/04.

**Fecha de Vencimiento Opción:** 18/12/06

**Fechas de Valoración al Inicio:** 14/12/04, 15/12/04 y 16/12/04.

**Fechas de Valoración a Vencimiento:** 14/12/06, 15/12/06 y 18/12/06.

**Fecha Vencimiento del Contrato:** 21/12/06

**Periodo revocación :** Desde la fecha de suscripción hasta las 14:00h del 20/12/04 .

**Fecha de Entrega de las acciones (en su caso):** La entrega de acciones se realizará mediante el depósito de las mismas en la Cuenta de depósito de Valores del Titular, el día 21/12/06. El efectivo recibido correspondiente a la fracción restante de calcular el número de acciones valoradas al Precio a Vencimiento a entregar se abonará en la Cuenta de inmovilización con fecha valor 21/12/06.

**Fecha de entrega del principal inmovilizado (en su caso):** La entrega se realizará mediante el depósito del mismo en la Cuenta de inmovilización el día 21/12/06, en el caso de que no proceda la entrega de acciones.

**Precio al Inicio:** Es la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales del Subyacente en las Fechas de Valoración al Inicio.

**Precio de Ejercicio:** igual al 100% del Precio al Inicio.

**Precio a Vencimiento:** Se entiende por Precio a Vencimiento, la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales del Subyacente en las Fechas de Valoración a Vencimiento.

#### II.1.2.1. Método de valoración de la opción

#### **FÓRMULA BLACK & SCHOLES PARA OPCIÓN PUT**

La valoración de la opción objeto de este contrato se llevará a cabo, siguiendo la práctica estándar en el mercado para la valoración de opciones europeas, en base a la fórmula de Black & Scholes, que desarrollamos a continuación, en su variante de Opción Put:

$$\text{Prima} = e^{-rt} * X * N(-d2) - S * e^{-rt} * N(-d1)$$

**Donde:**

$$d1 = [\text{Ln}(S/X) + (r - q + \sigma^2/2) * t] / [\sigma * \text{raiz}(t)]$$

$$d2 = d1 - [\sigma * \text{raiz}(t)]$$

**t = Plazo en años hasta el vencimiento de la opción.**

**X = Precio de ejercicio de la opción (100%) .**

**r = Tipo de interés continuo cupón cero, correspondiente al plazo de vencimiento de la opción.**

**N = Función de distribución normal.**

**Ln = Logaritmo neperiano.**

**$\sigma$  = Desviación típica (volatilidad del precio de la Acción Subyacente expresada en tanto por uno).**

**S = Precio de la Acción Subyacente en las fechas de valoración al inicio.**

**q = Tasa de dividendos estimados.**

**$e^{-rt}$  = Factor de descuento.**

### II.1.2.2. Variables significativas

Para ello, los parámetros que se tienen en cuenta son:

Nominal Opción: igual al 100% del Nominal del Contrato (hasta 1.800.000 euros, ampliable a 3.600.000 euros).

Precio spot de la acción: será la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de las acciones de BBVA en los días 14/12/04, 15/12/04 y 16/12/04. Empleamos en nuestra valoración 12.40 euros precio de contado de la acción al cierre del día 1/12/04

Precio de ejercicio de las opciones: igual al 100% del precio spot, esto es, 12.40 euros.

Volatilidad de la acción: igual a un 13,55%

Dividendos estimados para la acción a lo largo de la vida de las opciones:

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. tiene previsto el pago de diversos dividendos durante la vida de la opción, que equivalen en su conjunto a un 4,44% de rentabilidad por dividendo.

Tipos de interés de mercado: un 2,57% para el plazo de vida de las opciones.

Fecha Valor Opción: 16/12/04.

Vencimiento de la Opción: 18/12/06.

Fecha de Liquidación Física: 21/12/06.

Con los parámetros anteriores se llega a una valoración de la prima del 9.02 % en el momento presente

### 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 las Fechas 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 dos 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 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 tabloneros de anuncios de las oficinas de la Caja.

### **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 medio ponderado de la acción en fecha de valoración que se trate, o la postposición 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 medio ponderado de la acción, se tomará el precio medio ponderado del día hábil siguiente, y así hasta los cinco días hábiles sucesivos. Al ser tres las fechas que se utilizan para la determinación del Precio Inicial y Precio Final se entiende aplicable lo indicado en el párrafo anterior a cada una de dichas fechas, de modo que el precio medio ponderado del día hábil siguiente y hasta los cinco sucesivos se considerará respectivamente el día hábil siguiente de cada una de las tres fechas aludidas.

Transcurridos los cinco días hábiles sin que se haya publicado el precio medio ponderado respectivo, este 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 medio ponderado de la acción, el que de buena fe considere que hubiera sido el precio medio ponderado el quinto día hábil de la no publicación del mismo, eligiendo la opción que a su juicio sea mas ventajosa para los suscriptores del Contrato. A continuación calculará, para el Precio Inicial o Precio Final la media aritmética de los mencionados precios ponderados, todo ello en el entendimiento de que la inexistencia de todos o algunos de los precios medios ponderados en las Fechas de determinación viene dada por un supuesto de Interrupción del Mercado ajeno al Emisor. La fecha de entrega de las acciones subyacentes y abono de la fracción restante al Cliente, en su caso, se pospondrá el mismo número de días hábiles que hayan transcurrido desde la Fecha de determinación del Precio Final, hasta la Fecha de determinación del precio medio ponderado por el Agente de Cálculo, como consecuencia de un supuesto de Interrupción de Mercado en la Fecha de Valoración Final. En el supuesto de que no proceda entregar acciones a vencimiento, 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 Fecha de Vencimiento del Contrato o con posterioridad a ésta, si la fecha de determinación del Precio Final por el Agente de Cálculo coincide con la Fecha de Vencimiento del contrato o es posterior. En dichos casos, el Emisor abonará el Principal en la Cuenta de inmovilizado 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. En todo caso, al vencimiento del contrato se abonará el rendimiento establecido para este 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 la Caja.

#### II.1.2.4. Agente de Cálculo:

BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL 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, hallando la media aritmética de los precios medios ponderados en el Mercado Continuo para el Precio Inicial y Precio Final.
- b) Realizará cualesquiera cálculos y valoraciones necesarios para determinar los derechos que pudieran corresponder a los titulares del contrato
- c) 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.
- d) 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.
- e) En los casos previstos en el Anexo II del Folleto Informativo de la emisión, en los que no se puedan entregar las acciones subyacentes y sea necesario cancelar anticipadamente el Contrato, determinar el coste, que supone deshacer por parte del emisor del Contrato a precio de mercado la cobertura de tipos de interés y comprar las opciones vendidas.

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 tres 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 del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, incluso resolución o denuncia del presente contrato, no será efectivo sino hasta la designación de la nueva entidad y aceptación por la misma, así como que dicho extremo hubiere sido objeto de comunicación, como hecho relevante, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Emisor advertirá a los suscriptores del 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

La rentabilidad máxima anual no garantizada de este producto en su conjunto será del 4,85% TIR, lo que equivale a un pago a vencimiento de un 10,00% sobre el principal inmovilizado. Dicha rentabilidad será máxima y únicamente de aplicación para el caso de que el Precio a Vencimiento del activo subyacente sea igual o superior al 100% del Precio al Inicio. En el caso de que el Precio a Vencimiento sea inferior al 100% del Precio al Inicio la rentabilidad anual efectiva producida será inferior a la mencionada.

El rendimiento a percibir por el cliente tiene dos componentes:

- a) Prima recibida por la venta de una opción Put sobre BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.** En el contrato, el cliente vende una opción Put con vencimiento 18/12/06 por la cual obtiene una prima del 9,02% que capitalizada al 2,57% nominal anual (Act/360) se convierte a vencimiento en un 9,50%(4,62% TIR)
- b) Rendimiento por la inmovilización de la suma aportada por el cliente:** se estima por diferencias con el apartado anterior, en un 0,50% sobre el nominal aportado (0,25% TIR)

Esta remuneración total del 10% (4,85% TIR) se abonará a vencimiento del contrato en todo caso (21/12/06), con independencia de cual sea la evolución del subyacente a vencimiento y de la forma en que se devuelva la suma inmovilizada aportada por el cliente.

Fecha de abono de la remuneración: 21/12/06

La Caja abonará la remuneración y en su caso del principal inmovilizado, en la cuenta de efectivo que el cliente mantiene con la entidad, o en su caso, en aquella cuenta que el cliente abra al formalizar el presente contrato.

La tasa interna de rendimiento expresada en tanto por uno (TIR) se ha calculado:

$$C = \frac{F}{(1+TIR)^{(n/365)}}$$

- n. Número de días naturales entre la Fecha de Inicio y la Fecha de Vencimiento
- C Importe del desembolso inicial.
- F Importe efectivo final

La TIR máxima no garantizada será del 4,85%.

La tasa interna de rendimiento para el suscriptor corresponde al tipo de interés de actualización que permite igualar en la fecha de desembolso, el importe desembolsado AL INICIO DEL CONTRATO COMO GARANTIA DEL MISMO, a la suma de los valores actualizados de los cobros por LA REMUNERACIÓN Y REEMBOLSO DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.

Supuesto con 3.000 euros de nominal inmovilizado y 12,40 Euros de Precio al Inicio de la acción subyacente.

<b>Supuestos de Precio a Vencimiento de BBVA(Euro)</b>	<b>Variación respecto al Precio al Inicio</b>	<b>REMUNERACIÓN QUE RECIBE EL CLIENTE A VENCIMIENTO (Euros)</b>	<b>ENTREGA DE ACCIONES(*)</b>	<b>Valoración acciones a precio de mercado (Euros)</b>	<b>Efectivo final (devolución principal o valor mercado acciones+remuneración +redondeos) (Euros)</b>	<b>Rentabilidad Anual TOTAL para el Inversor T.I.R</b>
0	-100,00%	300	SI	0	300,00	-68,18%
1	-91,94%	300	SI	241	541,94	-57,30%
2	-83,87%	300	SI	482	783,87	-48,70%
4	-67,74%	300	SI	964	1267,74	-34,84%
6	-51,61%	300	SI	1446	1751,61	-23,48%
10	-19,35%	300	SI	2410	2719,35	-4,77%
12	-3,23%	300	SI	2892	3203,23	3,31%
12,4	0,00%	300	NO		3.300,00	4,85%
13	4,84%	300	NO		3.300,00	4,85%
14	12,90%	300	NO		3.300,00	4,85%
16	29,03%	300	NO		3.300,00	4,85%
18	45,16%	300	NO		3.300,00	4,85%
20	61,29%	300	NO		3.300,00	4,85%

(\*) N° Acciones (en el ejemplo):  $3.000 / 12,40 = 241,93548387$  Acciones (redondeo a 241 acciones liquidándose la parte decimal en efectivo al precio de vencimiento)

## **EJEMPLO:**

*A título de ejemplo, se señala a continuación el supuesto de un Contrato suscrito por el importe mínimo*

*Importe Inmovilizado: 3.000 €*

*Fecha de Inicio Contrato :17 /12/04*

*Fechas de Valoración al Inicio: 14/12/04, 15/12/04 y 16/11/04*

*Precio medio ponderado oficial de la acción BBVA . el día 14/12/04: 12,40 € (a)*

*Precio medio ponderado oficial de la acción BBVA . el día 15/12/04: 12,50 € (b)*

*Precio medio ponderado oficial de la acción BBVA . el día 16/12/04: 12,30 € (c)*

*Media aritmética simple a, b y c:  $(a+b+c)/3 = (12,40+12,50+12,30) / 3 = 12,40$  €*

*Precio al Inicio: 12,40 €*

*Precio de Ejercicio:  $12,40 \times 100\% = 12,40$  €*

A) Si el Precio a Vencimiento de la acción BBVA fuera inferior al Precio de Ejercicio establecido, por ejemplo:

**10,00 €:** *se ejecutaría la orden de compra de valores, entregándose al cliente el siguiente número de Acciones de BBVA.:*

*Nº de acciones =  $3.000 \text{ Euros} / 12,40 = 241, 93548387$  acciones*

*Número de acciones resultante de aplicar la fórmula: 241 acciones.*

*Contravalor acciones a vencimiento:  $241 \times 10,00 = 2.410$  Euros*

*Remuneración cobrada a vencimiento:  $3.000 \times 10,00\% = 300$  Euros*

*Redondeo (liquidable en efectivo a vencimiento):  $0,93548387 \times 10 = 9,3548387$  Euros*

*TIR Total: -4,77%*

*El número total de acciones entregadas al titular del ejemplo sería de 241 acciones.*

B) Si el Precio a Vencimiento de la acción BBVA fuera igual o superior al Precio de Ejercicio establecido, por ejemplo:

**13,50 €:** *No se ejecutaría la orden de compra de valores quedando ésta sin efecto, por lo que no habrá lugar a entrega de Acciones de BBVA y el cliente recibiría el principal inmovilizado más la remuneración de 300 Euros*

### 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 la acción BBVA, el Cliente no podrá desligarse al no poder 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, la Caja 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 BBVA

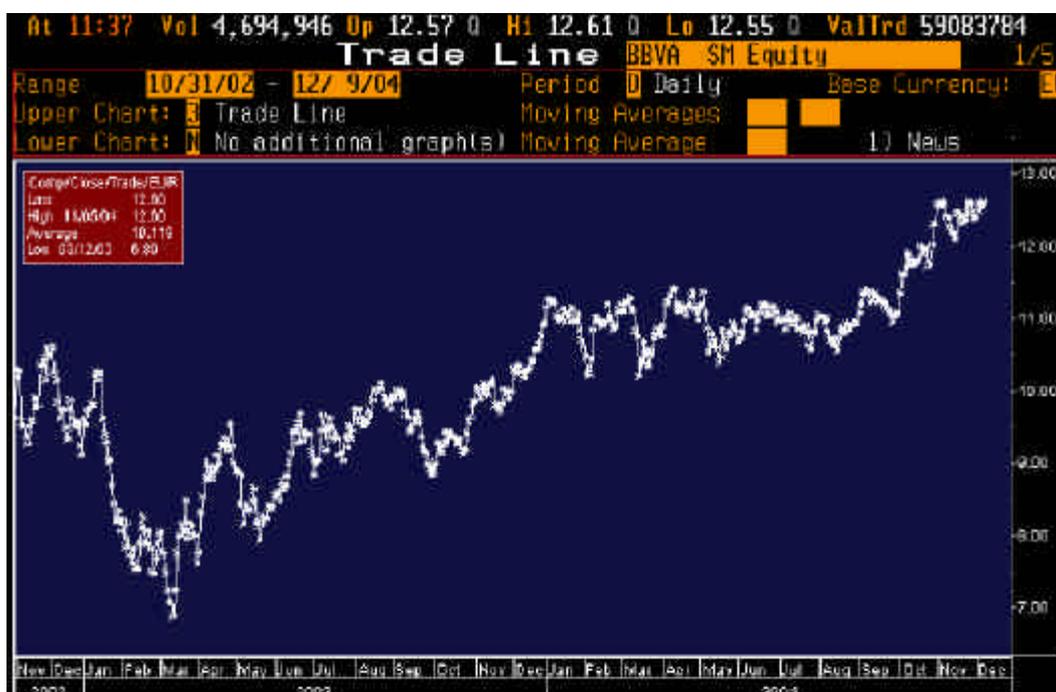
Los títulos de BBVA cotizan en el mercado continuo español, en los principales mercados europeos, así como en las Bolsas de Londres, París, Frankfurt, Tokio, Nueva York, Lima, Buenos Aires y Sao Paulo.

El número de acciones cotizadas de BBVA a la fecha actual asciende a 3.390.852.043 acciones de 0.49 Euros de valor nominal de cada una, por lo que el porcentaje total de capital de BBVA que se vería afectado en el supuesto de ejercitarse la opción put, representaría un 0.0086 % para 3.600.000 Euros, sobre el capital total de la anterior. Las acciones de BBVA a entregar a vencimiento sería un número total aproximado de 290.323.

### II.2.2. Evolución d la cotización de la acción BBVA.

Fuente: Bloomberg.

a) Evolución de la cotización de la acción de BBVA desde Noviembre 2002 hasta Diciembre de 2004



b) Principales datos de la cotización.

<b>Año</b>	<b>Mes</b>	<b>Días cotizados</b>	<b>Volúmen</b>	<b>Efectivo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Medio</b>
2.002	1	22	584.134.852,00	7.704.605.939,96	14,21	12,21	13,19
	2	20	464.476.975,00	5.941.412.962,95	13,55	12,25	12,79
	3	20	398.859.612,00	5.473.955.297,98	14,16	13,07	13,73
	4	21	628.713.092,00	8.381.371.235,58	13,99	12,70	13,28
	5	22	419.477.029,00	5.566.732.834,90	13,80	12,78	13,17
	6	20	437.498.221,00	5.236.543.081,63	13,20	10,41	11,58
	7	23	682.029.539,00	7.151.500.795,52	12,08	8,75	9,94
	8	21	337.941.446,00	3.276.833.138,69	10,79	8,41	9,78
	9	21	481.884.867,00	4.285.140.527,59	10,14	7,15	8,17
	10	23	818.730.881,00	7.037.372.810,04	9,87	7,06	9,41
	11	20	416.779.426,00	4.150.622.947,65	10,74	8,99	10,06
	12	17	427.537.314,00	4.161.424.386,12	10,88	9,02	9,71
2.003	1	21	913.065.300,00	8.511.664.293,48	10,39	7,91	8,21
	2	20	445.372.203,00	3.495.214.243,31	8,30	7,41	7,64
	3	21	591.016.672,00	4.578.400.709,33	8,52	6,83	8,54
	4	20	885.222.668,00	7.935.171.404,86	9,64	7,67	8,66
	5	21	520.059.779,00	4.365.465.985,08	9,07	7,93	8,81
	6	21	609.151.062,00	5.518.540.230,36	9,68	8,41	9,29
	7	23	911.193.976,00	8.486.012.885,90	9,76	8,85	9,72
	8	20	456.143.718,00	4.472.876.877,15	10,17	9,44	9,67
	9	22	750.307.390,00	7.180.970.347,96	10,06	8,79	9,24
	10	23	899.267.701,00	8.388.564.607,91	9,89	8,86	9,94
	11	20	613.304.802,00	6.097.089.959,46	10,20	9,57	10,60
	12	18	515.049.298,00	5.366.762.180,23	10,99	10,04	10,92
2.004	1	20	861.169.231,00	9.529.672.875,17	11,47	10,64	10,94
	2	20	900.654.598,00	9.727.438.926,79	11,19	10,21	10,72
	3	23	619.059.707,00	6.682.388.867,50	11,30	10,15	11,15
	4	20	1.083.502.079,00	12.107.908.197,39	11,48	10,76	10,77
	5	21	552.431.087,00	5.966.837.107,55	11,37	10,29	11,05
	6	22	505.069.051,00	5.568.172.780,81	11,31	10,62	10,87
	7	22	1.071.409.720,00	11.676.924.414,92	11,12	10,44	11,01
	8	21	474.556.662,00	5.148.119.477,61	11,09	10,48	11,37
	9	22	737.326.561,00	8.253.988.781,18	11,40	10,92	12,21
	10	20	1.241.452.952,00	14.668.151.478,30	12,46	11,08	12,31
	11	21	540.341.277,00	6.715.093.792,97	12,73	12,11	12,43
	12 (*)	5	126.553.238,00	1.582.601.393,55	12,66	12,31	12,51

(\*) Datos hasta el 09/12/04

DATOS MENSUALES DE COTIZACIÓN DEL ÚLTIMO DÍA HÁBIL DE CADA MES DE BBVA EN LOS ÚLTIMOS 2 AÑOS (\*)

(\*) Precios de cierre oficiales

BBVA ha sido informada por la Caja de la emisión del presente contrato de venta de opción.

c) Evolución histórica de la volatilidad hasta Diciembre de 2004:

Fuente: Bloomberg.

Volatilidad Implícita a 24 meses de la Acción de BBVA en % (Últimos 2 Años)



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 COLOCACIÓN

#### II.3.1 Colectivo de potenciales Clientes

El presente Contrato de venta de opción se ofrece tanto a clientes actuales como a potenciales clientes no vinculados actualmente a la Caja.

El contrato con el Titular podrá ser de cualquier importe, con un mínimo de 3.000 euros.

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

Período de formalización del producto:

La formalización se realizará el día del registro del Folleto Informativo en la CNMV, hasta las 14:00 horas del día 17 de diciembre de 2004

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

La formalización se realizará a través de la red de oficinas de la Caja, 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.

La Caja entregará a cada Cliente en el momento de la formalización de cada Contrato Vinculado a Acciones de BBVA, una copia del Contrato en el que se incluye el texto del presente Folleto Informativo.

Este Folleto cumplirá la función del tríptico regulado en el artículo 22 del Real Decreto 291/1992.

#### 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 20 de noviembre de 2004. 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.

Para solicitar la revocación del Contrato, el Cliente deberá dirigirse a la sucursal de la Caja donde hubiese efectuado la suscripción, ordenando por escrito (de acuerdo con el modelo Anexo) la revocación del Contrato suscrito.

La información relativa al Precio de Inicio y Precio Final del Subyacente, será objeto de información adicional a este folleto y se comunicará a la CNMV y a los Titulares de los Contratos el día 16/12/04 por los medios utilizados habitualmente por la Caja para las comunicaciones con sus clientes.

La formalización del Contrato será irrevocable desde las 14:00 horas del día 20 de diciembre de 2004, significando que el suscriptor asume y acepta íntegramente los siguientes puntos:

??Que el Precio Inicial Y El Precio Final será el que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.1.2. de este Folleto.

??Que la remuneración será la que se señala en los Contratos.

??Que el Importe Inmovilizado en los Contratos suscritos constituye provisión de fondos y queda afecto al pago de las Acciones Subyacentes que, en su caso se entreguen.

??Que en caso de ejecución de la orden de compra de valores accesoria (lo que significaría que la entidad ha ejercido su opción de venta), la Caja entregará las Acciones Subyacentes en lugar del Importe Inmovilizado, en la forma prevista en este Folleto.

??Que la entrega de las Acciones Subyacentes es contingente, y únicamente se producirá si el Precio Final es inferior al Precio de Ejercicio

.

#### 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 la Caja.

Se atenderán las peticiones de formalización por orden cronológico, hasta el momento en que se haya alcanzado la cantidad de 1.800.000 euros ampliable a 3.600.000 euros, siempre previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cerrándose la colocación a las 14:00 horas del día 17 de diciembre de 2004,. 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

Con relación a los gastos de la emisión, la Caja tiene una previsión por la inscripción del Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores: 0,14 por mil del importe nominal de colocación previsto, con una cuota fija mínima de 1.594,49 euros así como el pago al Agente de Cálculo por un importe de 901, 52 euros.

#### Comisiones y gastos que ha de soportar el Cliente:

La contratación de este “Contrato de venta de opción put Vinculado a Acciones de BBVA” estará libre de todo gasto para el Cliente.

En el caso de que al vencimiento del Contrato se tuviera que entregar acciones, esta entrega estará libre de la comisión bancaria de compra de valores para el suscriptor, no así de los demás gastos asociados a la compra de acciones (cánones de bolsa y corretajes).

En el momento del desembolso, el Cliente deberá ser titular de una cuenta corriente en la Caja que deberá mantener abierta durante la vida de este Contrato. Esta cuenta soportará las comisiones de mantenimiento, administración y correo publicadas en el Folleto de Tarifas de la Caja. Esta cuenta no soportará comisiones de apertura y/o cierre.

El Cliente deberá ser titular de una cuenta de valores en el momento de vencimiento del Contrato. No se cobrarán gastos en concepto de apertura y cierre de la cuenta de valores. Si al finalizar el contrato hubiera que entregar acciones y dichas acciones quedaran depositadas en la Caja se cobrarán las comisiones de administración y correo que la Caja tiene establecidas y publicadas en el Folleto de Tarifas, aprobado por el Banco de España, que se encuentra a disposición de la clientela en las oficinas de la Caja y que puede consultarlo en todo momento para conocimiento de las comisiones y gastos máximos que le pueden repercutir en sus operaciones. Si dichas acciones, una vez entregadas, se depositaran en otra entidad, se cargarán las comisiones y gastos derivados del traspaso de los valores a otra entidad.

En el caso de que al vencimiento del producto, no hubiera que entregar acciones, y en la cuenta de valores no se produjese ningún movimiento, la citada cuenta quedará sin efecto a los 3 meses, desde la finalización del producto. En todo caso, no se generará comisión alguna para el suscriptor.

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

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 aplicable es la prevista en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en lo sucesivo “IRPF”) y en el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, del Reglamento del IRPF. En el supuesto de personas físicas no residentes es de aplicación el Real Decreto Legislativo 5/2004 por el que 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 la parte general de la base imponible del impuesto correspondiente al ejercicio en que se produjo el vencimiento del contrato y se computarán reducidos en un 40%, al haberse generado en un periodo superior a dos años.

Los rendimientos quedan sometidos, al vencimiento del contrato, a una retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 15%. La base de retención se calculará reduciendo en un 40% la cuantía íntegra de rendimientos, al haberse generado en un periodo superior a dos años.

##### Entrega de acciones del subyacente al vencimiento del contrato:

En el caso de que, de conformidad con las condiciones del contrato que es objeto del presente Folleto informativo, el reembolso del contrato a su vencimiento se produjera mediante la entrega por la Caja al Cliente de acciones del subyacente, y ello en aplicación del contrato de compraventa de tales acciones -por un importe equivalente al principal del contrato- convenido entre las partes, el reembolso así producido no estaría sujeto a imposición directa o indirecta.

##### Dividendos

Los dividendos y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente, percibidos por el Cliente mientras las mantenga en cartera, tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario y están sujetos al IRPF.

Con carácter general, la integración de estos rendimientos en la base imponible del impuesto se realiza multiplicando su importe íntegro por 140%. Y por otra parte, de la cuota líquida del impuesto se deduce, en concepto de deducción por doble imposición interna, la cantidad resultante de multiplicar por 40% el importe íntegro de estos rendimientos obtenidos.

Los rendimientos procedentes de las acciones del subyacente quedan sometidos, en el momento de su exigibilidad, a una retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 15%. La base de retención será la cuantía total de estos rendimientos.

##### Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas al vencimiento del importe inmovilizado.

La transmisión de las acciones, en el momento en que el Cliente decida transmitir las, generará una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición, que está sujeta al IRPF.

Si el periodo de permanencia de las acciones en el patrimonio del Cliente es superior a un año la ganancia patrimonial, en su caso, se integrará en la parte especial de la base imponible del impuesto y tributará al tipo fijo del 15%; si se generase una pérdida, ésta será compensable con las ganancias de patrimonio que conformen dicha parte especial de la base imponible, según las reglas contenidas en la Ley de IRPF. Pero si la transmisión

se produce en el año (12 meses) siguiente a la adquisición, la ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la parte general de la base imponible del impuesto, tributando según la tarifa general del Impuesto.

En todo caso, la transmisión de acciones no está sometida a retención a cuenta del impuesto.

#### 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 actualmente vigente del 15%, 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 14.1.c) del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, estarán exentos los rendimientos de las cuentas de no residentes conforme a su normativa específica.

##### Entrega de acciones del subyacente al vencimiento del importe inmovilizado

En el caso de que, de conformidad con las condiciones del contrato que es objeto del presente Folleto informativo, el reembolso del contrato a su vencimiento se produjera mediante la entrega por la Caja al Cliente de acciones del subyacente, y ello en aplicación del contrato de compraventa de tales acciones - por un importe equivalente al principal del contrato – convenido entre las partes, el reembolso así producido no estaría sujeto a imposición directa o indirecta.

##### Dividendos

Los dividendos y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente, percibidos por el Cliente mientras las mantenga en cartera, están sujetos al IRNR.

La base imponible correspondiente a estos rendimientos está constituida por su importe íntegro, sobre la que se aplica, con carácter general, el tipo de gravamen del 15%. Pero si el Cliente tuviera su residencia fiscal en alguno de los Estados con los que España tiene suscrito Convenio para evitar la doble imposición, habrá que tener en cuenta lo establecido en dicho Convenio.

Los rendimientos procedentes de las acciones del subyacente quedan sometidos, en el momento de su exigibilidad, a una retención equivalente a la tributación final correspondiente en el IRNR.

##### Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas al vencimiento del importe inmovilizado.

La transmisión de las acciones generará para el Cliente una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición que, con carácter general, está sujeta al IRNR y tributa al tipo de gravamen del 35%.

Sin embargo:

a) Si el Cliente tuviera su residencia fiscal en otro Estado miembro de la Unión Europea o en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, no tributará en España por las ganancias de patrimonio derivadas de la transmisión de las acciones.

b) Si el Cliente tuviera su residencia fiscal en un Estado, no integrante de la Unión Europea, que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición sin cláusula de intercambio de información, habrá que tener en cuenta lo establecido en el Convenio que le fuera aplicable, respecto de las ganancias de patrimonio. En todo caso, la transmisión de acciones no está sometida a retención a cuenta del impuesto.

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

Tanto los rendimientos satisfechos al vencimiento del contrato, como los dividendos y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente 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.

El Cliente tiene derecho a una deducción en la cuota del impuesto equivalente al 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos. Dicha deducción será del 100% cuando los dividendos procedan de entidades participadas por el Cliente en, al menos, un 5%, siempre que dicha participación se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al momento de exigibilidad del dividendo.

Estos rendimientos procedentes del contrato o de las acciones del subyacente quedan sometidos, en el momento de su exigibilidad, a una retención al tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 15%. La base de retención será la cuantía total de estos rendimientos.

Por su parte, la transmisión de las acciones que, en su caso, hubieran sido adquiridas al vencimiento del contrato, generará para el Cliente una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición de las mismas, que está sujeta al Impuesto de Sociedades.

#### II.4.5. Tratamiento fiscal del Cliente persona jurídica no residente en España

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. Ramón Carballás Varela, mayor de edad, con D.N.I. nº 36.066.124-P, en nombre y representación de la CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SDAD. COOP. DE CRÉDITO, con poder suficiente, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Rector de la Caja.

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

D. Ramón Carballás Varela 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, con fecha \_\_\_ de diciembre de 2004 y tiene naturaleza de Folleto Informativo, habiendo sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de Noviembre, de reforma de la citada Ley 24/1988, el Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993 y la Circular 2/1999, de 22 de abril, modificada por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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.: Ramón Carballás Varela  
APODERADO  
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C.

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 estos 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 Inicial se reducirá por el importe del valor teórico de los derechos de suscripción preferente. 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 teórico de la acción deducido del balance a la fecha anterior a la ejecución de la ampliación (si la sociedad cotiza en bolsa, generalmente se escoge el 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 la Caja 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 que no permitan la entrega de acciones, 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 a precio de mercado la cobertura de tipos de interés y comprar las opciones vendidas, 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.