

D.CARLOS TAMAYO SALABERRIA DIRECTOR FINANCIERO DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA

CERTIFICA

Que el Folleto del CONTRATO FINANCIERO ATIPICO VINCULADO A INDICES presentado y registrado en COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (C.N.M.V.), es la edición en papel del contenido recogido en los ficheros del diskette que se acompaña al presente certificado.

Y para que conste firmo la presente en Donostia - San Sebastián, a 16 de diciembre de dos mil tres.



kutxa



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián

FOLLETO INFORMATIVO DE EMISIÓN DE

CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO VINCULADO A LOS ÍNDICES CAC-40, S&P-500 Y NIKKEI-225 (Subyacente Principal) Y A LAS ACCIONES DE TOTALFINA ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA Y ENDESA (Subyacente Secundario)

Por importe de 6.000.000 ampliable a 8.000.000 euros

TIR (no se considera el cupón adicional)

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 3 ER AÑO, ES DEL 9,13% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 30%

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 4º AÑO, ES DEL 8,77% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 40%

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 5º AÑO, ES DEL 8,44% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 50%

PÉRDIDA MÁXIMA DEL PRINCIPAL INVERTIDO PODRÁ SER DEL 100% EN EL CASO DE QUE EL VALOR A VENCIMIENTO DEL ÍNDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO, SEA IGUAL A CERO.

ADVERTENCIAS

ESTE C.F.A. INCORPORA, A DIFERENCIA DE OTROS, OPCIONES “WORST OF” “PEOR COMPORTAMIENTO”, POR LO QUE DEBIDO A SU COMPLEJIDAD SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y FOLLETO. La estructura de las opciones es la siguiente: COMPRA DE 3 CALL BINARIAS “WORST OF” CONDICIONADAS SECUENCIALMENTE ENTRE SÍ, sobre Subyacente principal, con un posible extrabonus sobre Subyacente secundario, solo para el caso de resolución positiva de las call sobre Subyacente principal y una VENTA DE PUT “WORST OF” PRECIO DE EJERCICIO 75% (OTM) sobre Subyacente principal condicionada a la resolución negativa de las call descritas.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INVERTIDO. EN CASO DE QUE EL VALOR FINAL DEL SUBYACENTE PRINCIPAL DEL ÍNDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA DE ÍNDICES, SE HALLE POR DEBAJO DEL 75% DEL VALOR INICIAL DEL MISMO, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÁ SER TOTAL, SI EL NIVEL FINAL DEL ÍNDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA DE ÍNDICES, FUESE IGUAL A CERO.

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DE LOS SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÁ SER NEGATIVA, SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTOS, ENTRE LA FECHA DE INICIO (18 DE DICIEMBRE DE 2.003) Y LA FECHA DE VALORACIÓN FINAL SEA NEGATIVA.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LOS ÍNDICES Y DE LAS ACCIONES Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD.

AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.

CON OBJETO DE ESTABLECER LA DECISIÓN DE INVERTIR SE RECOMIENDA EVALUAR INVERSIONES ALTERNATIVAS.

NINGUNO DE LOS SUBYACENTES PRINCIPAL Y SECUNDARIO COTIZA EN EL EL MERCADO ESPAÑOL SALVO ENDESA.

FISCALMENTE, EN CASO DE PÉRDIDAS, ÉSTAS NO PODRÁN SER COMPENSADAS.

EL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO (MODELO CFA1), HA SIDO INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CON FECHA XX-XX-2003

CAPITULO I

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS ATÍPICOS.....3

I.1. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE3	
I.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato financiero.3	3
I.1.2 Información sobre los valores que configuran el Subyacente3	3
I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.4	4
I.2.1. Riesgos y características del Contrato4	4
I.2.2. Pérdida máxima sobre principal invertido5	5
I.2.3. Riesgo de liquidez.....5	5

CAPITULO II

CONDICIONES DEL CONTRATO FINANCIERO E INFORMACION SOBRE EL SUBYACENTE.....7

II.1. CARACTERISTICAS DEL CONTRATO FINANCIERO7	7
II.1.1. Estructura del Producto.7	7
II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el Contrato Financiero10	10
II.1.3. Rentabilidad del contrato financiero.....16	16
II.1.4. Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada.21	21
II.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES DEL SUBYACENTE.22	22
II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....31	31
II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición.....31	31
II.3.2. Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite.....33	33
II.3.3 Comisiones y gastos.....33	33
II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO.....34	34

CAPITULO III

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO35

III.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO35	35
III.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO.....35	35
III.3. MENCIÓN DE LA INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.35	35

ANEXO 1

CONTRATO QUE FIRMARÁ EL INVERSOR.....36

ANEXO 2

ACONTECIMIENTOS DE AJUSTE O EXTRAORDINARIOS.40

ANEXO 3

MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR.....46

CAPITULO I

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS ATÍPICOS

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

I.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato financiero.

La entidad oferente del contrato financiero atípico recogido en el presente Folleto es la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPIZKOA SAN SEBASTIÁN- KUTXA (en adelante Kutxa), con domicilio social en 20004 – Donostia - San Sebastián, calle Garibai 15, y N.I.F. nº G-20336251.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de Kutxa correspondientes al ejercicio 2.002 se encuentran disponibles en el domicilio social de la entidad, calle Garibai 15, de Donostia-San Sebastián y en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Existe un Folleto Informativo Continuado, modelo RF3, inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 1-7-2003.

I.1.2 Información sobre los valores que configuran el Subyacente

SUBYACENTE PRINCIPAL: Cesta de índices CAC40, SP-500, NIKKEI225.

CAC40

Es un índice basado en una selección de los 40 valores de mayor capitalización y representatividad del primer mercado francés y estructurado para reflejar la totalidad de las acciones negociadas en Euronext Paris. Calculado y difundido cada 30 segundos por Euronext Paris S.A., es divulgado en tiempo real .

“CAC 40” es una marca registrada de Euronext Paris, S.A. para designar el índice que ella calcula y publica. EURONEXT PARIS, S.A. no garantiza ni el valor del índice en un momento dado, ni los resultados ni el comportamiento del producto indiciado en este índice.

S&P500

Es el indicador más observado del mercado de los Estados Unidos de América. Este índice recoge la evolución de 500 compañías líderes de la economía americana, compañías de mayor capitalización y representatividad del mercado de EEUU y por tanto, una aproximación al comportamiento del mercado total. Este índice está calculado y difundido por Standard & Poor’s, siendo marca registrada de dicha Sociedad.

NIKKEI225

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

SUBYACENTE SECUNDARIO: Cesta de acciones ORDINARIAS que gozan de la totalidad de derechos económicos y sociales, de las siguientes compañías:

Nombre Compañía	Nombre completo Compañía	Nacionalidad / Régimen Legal	Actividad	Bolsas donde cotiza la acción	Nº accs en circulación (en millones)	Capitalización(en mills €)
TOTALFINA ELF	TOTAL S.A.	Francesa/ Francés	Petróleo y Química	Paris Bruselas Nueva York	677,29	91.434,23
SANOFI	SANOFI-SYNTHELABO	Francesa/ Francés	Farmacéutica	Paris	732,85	39.537,15
FORTIS	FORTIS NV	Holandesa/ Holandés	Serv.Bancarios	Amsterdam Bruselas Luxemburgo Nueva York	1.297,00	20.039,52
NOKIA	NOKIA OYJ	Finlandesa/ Finlandés	Equipamiento De Telecomunicaciones	Helsinki Estocolmo Nueva York	4.796,29	70.313,65
ENDESA	ENDESA S.A.	Española/ Español	Electricidad	Madrid Santiago de Chile Nueva York	1.058,75	14.526,08

Nota: Datos elaborados a 23-10-2003

Estas Sociedades forman parte de los principales índices europeos que se utilizan para referenciar las carteras de inversión: FTSE Eurotop 100 y 300, SBF 120 y 250 Index y DJ EURO STOXX 50.

Se encuentra a disposición del suscriptor que así lo desee en el domicilio social de Kutxa información relativa a los estados financieros auditados a 31-12-02 y estados financieros a 30-9-03 tanto individual como consolidado de TOTAL FINAL ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA y ENDESA.

I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.

I.2.1. Riesgos y características del Contrato

El producto al que se refiere el presente Folleto Informativo se instrumenta como un contrato financiero atípico, cuyas características se especifican a lo largo del mismo, y que no constituye un depósito típico, tal y como se conoce en la actividad bancaria normal. No está garantizada la devolución del importe invertido, por lo que en determinados casos puede generar pérdidas que pueden suponer la totalidad del importe invertido. Los citados

contratos financieros conllevan un riesgo para el Titular, asociado al valor del Subyacente Principal, que puede originar, al vencimiento del mismo, pérdidas en el importe invertido.

El contrato Financiero objeto de este Folleto es un contrato Financiero Atípico a 5 años que estará en función de la evolución de los índices que componen el subyacente principal y cancelable anticipadamente en determinados supuestos.

El Folleto tiene por objeto el Contrato Financiero atípico, estructurado como una **imposición a plazo atípica**, cuyo rendimiento se vincula a la evolución de los índices CAC40, SP-500 y NIKKEI225 mediante la asociación de una imposición a plazo y a la **COMPRA DE 3 CALL BINARIAS “WORST OF” CONDICIONADAS SECUENCIALMENTE ENTRE SÍ**, sobre Subyacente principal, con un posible extrabonus sobre Subyacente secundario, solo para el caso de resolución positiva de las call sobre Subyacente principal y una **VENTA DE PUT “WORST OF” PRECIO DE EJERCICIO 75% (OTM)** sobre Subyacente principal condicionada a la resolución negativa de las call descritas en el punto anterior

I.2.2. Pérdida máxima sobre principal invertido

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INVERTIDO. EN CASO DE QUE EL VALOR FINAL DEL SUBYACENTE PRINCIPAL DEL ÍNDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA DE ÍNDICES, SE HALLE POR DEBAJO DEL 75% DEL VALOR INICIAL DEL MISMO, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÁ SER TOTAL, SI EL NIVEL FINAL DEL ÍNDICE DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA DE ÍNDICES, FUESE IGUAL A CERO.

I.2.3. Riesgo de liquidez

Este producto **no tendrá liquidez en ningún mercado secundario**, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En caso de caída en el precio de los índices CAC40, SP500 y NIKKEI-225 y acciones de TOTALFINA ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA y ENDESA, el cliente no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor, excepto en los supuestos previstos en el apartado II.1.1.2 y salvo en los supuestos de cancelación anticipada recogidos en el apartado II.1.4 de este folleto.

I.2.4. Riesgo del Subyacente en función de la evolución de la cotización

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DE LOS SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÁ SER NEGATIVA, SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTOS, ENTRE LA FECHA DE



gipuzkoa donostia kutxa

caja gipuzkoa san sebastián

INICIO (18 DE DICIEMBRE DE 2.003) Y LA FECHA DE VALORACIÓN FINAL SEA NEGATIVA.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LOS ÍNDICES Y DE LAS ACCIONES Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.

CON OBJETO DE ESTABLECER LA DECISIÓN DE INVERTIR SE RECOMIENDA EVALUAR INVERSIONES ALTERNATIVAS.

CAPITULO II

CONDICIONES DEL CONTRATO FINANCIERO E INFORMACION SOBRE EL SUBYACENTE.

II.1. CARACTERISTICAS DEL CONTRATO FINANCIERO

II.1.1. Estructura del Producto.

Este folleto tiene por objeto un contrato financiero atípico, estructurado mediante la asociación de una imposición a plazo de cinco años, cancelable anticipadamente en determinados supuestos, con una estructura de opciones.

El contrato tiene **tres componentes**:

1) un **depósito** a plazo máximo de 5 años (1.827 días) con vencimiento 18-12-2008, cancelable anticipadamente al 3º y 4º año, si concurren determinados supuestos descritos en el apartado II.1.1.2.

2) **Compra de tres opciones call binarias sobre el subyacente principal** con Fechas de vencimiento 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 y Fechas de liquidación 18-12-2006, 18-12-2007 y 18-12-2008.

2 a) Opción binaria, con vencimiento en la primera Fecha de Observación 11-12-2006 y que paga un cupón del 30% **sobre el principal invertido si en esa fecha** los 3 índices componentes del Subyacente principal, superan o igualan al valor de inicio de **cada uno de ellos respectivamente**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación anticipada del Contrato y por tanto a la desactivación de las opciones no vencidas. En caso contrario, si **el valor en esa fecha** de alguno de los componentes del Subyacente principal es inferior al Valor inicial **respectivo de cada uno de ellos** la opción expira sin liquidación alguna y el Contrato sigue vigente.

2 b) Opción binaria, con vencimiento en la segunda Fecha de Observación 11-12-2007 y que paga un cupón del 40% **sobre el principal invertido si en esa fecha** los 3 índices componentes del Subyacente principal superan o igualan al valor de inicio de **cada uno de ellos respectivamente**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación anticipada del Contrato y por tanto a la desactivación de las opciones no vencidas. En caso contrario, si **el valor en esa fecha** de alguno de los componentes del Subyacente principal es inferior al Valor inicial **respectivo de cada uno de ellos** la opción expira sin liquidación alguna y el Contrato sigue vigente.

2 c) Opción binaria, con vencimiento en la tercera Fecha de Observación 11-12-2008 y que paga un cupón del 50% **sobre el principal invertido si en esa fecha** los 3 índices componentes del Subyacente principal superan o igualan al valor de inicio de **cada uno de ellos respectivamente**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación definitiva del Contrato. En caso contrario el contrato se cancela. La opción expira sin liquidación alguna.

3) Vinculadas y supeditadas a las opciones call descritas en los apartados 2 a), 2 b) y 2 c), existen unas **opciones call “worst of” peor comportamiento de las acciones TOTAL FINA ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA y ENDESA** con vencimiento 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 y liquidación 18-12-2006, 18-12-2007 y 18-12-2008 precio de ejercicio 100% del cierre de dichas acciones el 18-12-03, según se puede observar en los ejemplos de II.1.3.

4) **Venta de una opción put** tipo europea (opción de venta) “worst of” peor comportamiento de los índices CAC40, SP500 y NIKKEI-225 con vencimiento 11-12-2008 y liquidación 18-12-2008, precio de ejercicio 75% sobre el valor **del índice de peor comportamiento** del día 18-12-2003. Esta opción solo se activará en el caso de que el valor del índice de peor comportamiento a 11-12-2008 sea inferior al 75% de su valor inicial y siempre que no se hayan ejecutado con anterioridad las opciones descritas en el apartado 2a), 2b) y 2c).

II.1.1.1 Remuneración del Contrato:

La remuneración del contrato financiero variará en función de la variación del Subyacente Principal y Subyacente Secundario, así como la Fecha de Finalización del mismo.

En la primera Fecha de Observación 11-12-2006, puede pasar:

- a) Si el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, iguala o supera a su valor inicial respectivo se paga un cupón del 30% **sobre el principal invertido**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación anticipada del Contrato y por tanto a la desactivación de las opciones no vencidas. Se paga en este caso, un **cupón adicional** igual a la menor revalorización de los activos del Subyacente Secundario entre el día 18-12-2003 y 11-12-2006. Si esta variación fuera negativa no se pagaría este cupón adicional. Si **el valor en esa fecha** de alguno de los componentes del Subyacente principal es inferior al Valor inicial **respectivo de cada uno de ellos** la opción expira sin liquidación alguna y el Contrato sigue vigente.
- b) Que el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, no iguale o supere a su valor inicial respectivo, en cuyo caso el contrato continúa.

En la segunda Fecha de Observación 11-12-2007, puede pasar:

- a) Si el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, iguala o supera a su valor inicial respectivo se paga un cupón del 40% **sobre el principal invertido**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación anticipada del Contrato y por tanto a la desactivación de las opciones no vencidas. Se paga en este caso, un **cupón adicional** igual a la menor revalorización de los activos del Subyacente Secundario entre el día 18-12-2003 y 11-12-2007. Si esta variación fuera negativa no se pagaría este cupón adicional. Si **el valor en esa fecha** de alguno de los componentes del Subyacente principal es inferior al Valor inicial **respectivo de cada uno de ellos** la opción expira sin liquidación alguna y el Contrato sigue vigente.

- b) Que el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, no iguale o supere a su valor inicial respectivo, en cuyo caso el contrato continúa.

En la tercera Fecha de Observación 11-12-2008, puede pasar:

- a) Si el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, iguala o supera a su valor inicial respectivo se paga un cupón del 50% **sobre el principal invertido**, dándose lugar en dicha situación a la cancelación del Contrato. Se paga en este caso, un **cupón adicional** igual a la menor revalorización de los activos del Subyacente Secundario entre el día 18-12-2003 y 11-12-2008. Si esta variación fuera negativa no se pagaría este cupón adicional.
- b) Que el valor de los 3 índices componentes del Subyacente Principal, no iguale o supere a su valor inicial respectivo, en cuyo caso el contrato queda cancelado sin remuneración alguna.

II.1.1.2 Principal a vencimiento:

Se podrán dar los siguientes escenarios:

1) Si en alguna de las siguientes Fechas 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 los tres índices componentes del Subyacente principal tuvieran un valor igual o superior de su valor en el momento de fijación del strike, 18-12-2003, entonces se pagará el principal invertido con un cupón prefijado más un posible extrabonus variable y se dará por terminada la operación. La devolución del principal se determina según la siguiente tabla:

FECHA	Principal a devolver
18-12-2006	100%
18-12-2007	100%
18-12-2008	100%

Para ello, una vez conocidos los precios en las fechas: 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 para los 3 índices componentes del Subyacente principal, se aplicará para cada uno de los 3 índices la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{valor_final}}{\text{valor_inicial}}$$

El índice de peor comportamiento será aquél para el que esta fórmula dé un valor más bajo y se considerarán como valor_Final y valor_Inicial los correspondientes a este índice de peor comportamiento. Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera igual o superior a 1, se produciría la devolución del principal invertido.

2) Si la recuperación del principal no se ha producido en las fechas 18-12-2006 ó 18-12-2007, en la fecha del 11-12-2008 se hará la última observación.

Para ello, una vez conocidos los precios en la Fecha 11-12-2008 para los 3 índices componentes del Subyacente principal, se aplicará para cada uno de los 3 índices la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{valor_final}}{\text{valor_inicial}}$$

El índice de peor comportamiento será aquél para el que esta fórmula dé un valor más bajo y se considerarán como valor_Final y valor_inicial los correspondientes a este índice de peor comportamiento.

Pudiendo suceder:

- a) Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera igual o superior a 0,75 e inferior a 1, se produciría la devolución del principal invertido.
- b) Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera inferior a 0,75 se produciría la liquidación del principal con la siguiente formulación:

$$\text{Capital_Invertido} \times \left(100\% - \frac{(0,75 \times \text{valor inicial}) - \text{valor final}}{0,75 \times \text{valor inicial}} \right)$$

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

Importe Inicial Invertido: Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso (en adelante “Importe Inicial” o “Principal” o “Capital”). El importe de los contratos será como mínimo de 10.000 euros.

Efectivo Final: Importe total entregado, en su caso, al inversor en la Fecha de Cancelación Anticipada o en la Fecha de Vencimiento, según proceda.

II.1.2.1 Determinación de las Fechas relevantes para el contrato

Fechas de periodo de suscripción: Desde el día siguiente al registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores hasta 18 Diciembre de 2.003. El horario de comercialización es diario, de lunes a viernes, de 8,30 horas hasta las 14 horas. Se podrá cerrar anticipadamente cuando se hubiera suscrito la totalidad del importe emitido, incluido el de la ampliación.

Fecha de inicio del contrato: 18 de Diciembre de 2.003.

Fecha de revocación de las ordenes: 22 de Diciembre de 2.003

Fecha de desembolso del principal invertido: 18 de Diciembre 2.003 sin provisión de fondos previa y siendo libre de gastos para el suscriptor.

Fechas de Observación: 11 de Diciembre de 2.006, 11 de Diciembre de 2.007 y 11 de Diciembre de 2.008

Fecha de posibles cancelaciones anticipadas del depósito : 18 Diciembre 2.006 y 18 Diciembre 2.007

Fecha de vencimiento definitivo del depósito: 18 de Diciembre 2.008, salvo en los supuestos en que se den las circunstancias necesarias para la cancelación anticipada, en cuyo caso, coincidirá con esa fecha.

Fecha de finalización del contrato: 18 de Diciembre 2.008, salvo en los supuestos en que se den las circunstancias necesarias para la cancelación anticipada, en cuyo caso, coincidirá con esa fecha.

Fecha de liquidación anticipada de intereses: 18 Diciembre 2.006 y 18 Diciembre 2.007

Fecha de liquidación definitiva de intereses: 18 Diciembre 2.008

II.1.2.2. Determinación del Valor o Precio Inicial, Valor de ejercicio para la Put, Valores y Precios de evaluación, Valor y Precio final del Subyacente Principal y Secundario

Cesta Subyacente principal: Los índices CAC40, SP500 y NIKKEI-225

Cesta Subyacente secundario: Las acciones de TotalFina ELF, Sanofi, Fortis, Nokia y Endesa:

Valor o Precio inicial: El valor de cierre del día 18-12-2003 para cada uno de los componentes del Subyacente principal publicados por las Sociedades Gestoras de los índices (Euronext para el CAC40, Nikkei para el NIKKEI225 y Standard & Poor's para el SP500) y el precio de cierre del día 18-12-2003 para las acciones componentes del subyacente secundario (salvo en el caso de Endesa para él que será el promedio de la sesión)

Valor de ejercicio para la Put : 75% del valor inicial del índice de peor comportamiento

Precios de evaluación en las Fechas de Observación : Valor cierre de cada uno de los índices componentes del Subyacente principal.

Precio final del Subyacente principal: Valor cierre de cada uno de los índices componentes del Subyacente principal.

Precio final del Subyacente secundario: Precio cierre de cada uno de los valores componentes del Subyacente secundario, salvo en el caso de Endesa que será el promedio de esa fecha.

Toda la información referida a estos precios, será objeto de información adicional al presente Folleto y será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los titulares.

II.1.2.3 Método de Valoración de la Opción, Variables Significativas

Valoración y Sensibilidades. Simulación Montecarlo

El modelo de evolución conjunta (riesgo-neutro) de la cartera y tipos de cambio determinan una distribución probalística de posibles pagos de la estructura, cuya esperanza matemática (descontada con la curva de tipos actual) es su valor.

No hay fórmula analítica que permita calcular esa esperanza a partir de los inputs. Por eso el cálculo de la prima (y de las sensibilidades) se obtiene mediante *simulación Montecarlo* de la evolución conjunta del modelo.

Inputs para la valoración de correlaciones y volatilidades, así como estimación de dividendos y cupones cero.

Matriz de correlaciones:

	CAC40	NIKKEI	SP	ENDESA	FORTIS	NOKIA	SANOFI	TOTALFINA
CAC 40	1	0,64	0,85	0,68	0,76	0,76	0,62	0,72
NIKKEI	0,64	1	0,60	0,43	0,51	0,51	0,39	0,49
SP	0,85	0,60	1	0,61	0,68	0,68	0,54	0,62
ENDESA	0,68	0,43	0,61	1	0,69	0,69	0,59	0,56
FORTIS	0,76	0,51	0,68	0,69	1	0,57	0,57	0,63
NOKIA	0,89	0,66	0,70	0,53	0,57	1	0,52	0,55
SANOFI	0,62	0,39	0,54	0,59	0,57	0,57	1	0,58
TOTAL FINA	0,72	0,49	0,62	0,56	0,63	0,63	0,58	1

Nivel de Subyacente, volatilidades a 5 años y estimación de dividendos:

	spot	volatilidad	dividendos
CAC 40	3374,98	22%	2,2%
NIKKEI	10899,95	20%	1,6%
SP	1046,76	19%	0,8%
ENDESA	13,47	26%	5,1%
FORTIS	15,51	34%	5,7%



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián

NOKIA	14,69	37%	1,9%
SANOFI	53,15	32%	1,7%
TOTAL FINA	137,9	26%	3,3%

Cupones cero utilizados:

	Divisa C.C.
CAC 40	3,82%
NIKKEI	0,80%
SP	3,89%

II.1.2.4 Agente de Cálculo: MERCAVALOR S.V.,S.A.

FUNCIONES DEL AGENTE DE CALCULO

El Agente de Cálculo desempeñará entre otras las siguientes funciones:

A.- Obtendrá las cotizaciones de los índices y las acciones de referencia y calculará el valor final del Producto en la Fecha de vencimiento tal y como se describe en el Contrato Financiero Atípico.

B.- Gestionará el cálculo de la cotización de los índices y las acciones de referencia en los supuestos de interrupción del mercado, y efectuará los ajustes necesarios en los supuestos de fusión, nacionalización, insolvencia de la compañía, ampliaciones y reducciones de capital, dividendos extraordinarios, dividendos pasivos, amortizaciones de capital o cualquier otro acontecimiento que produzca un efecto diluyente o de concentración del valor.

C.- Calculará, en su caso, el importe resultante en la Fecha de vencimiento del Producto.

D.- Actuará como experto independiente, resultando sus cálculos y determinaciones vinculantes tanto para el Emisor del Producto como para los tenedores del mismo.

E.- Subsancará cualquier error u omisión en lo referente a las funciones recogidas en los apartados anteriores en un plazo máximo de tres días hábiles a contar desde que dicho error u omisión fuese detectado.

CONVENCION DIA HABIL POSTERIOR.

Cuando alguna Fecha de las Observaciones no fuese Día Hábil en el mercado de alguno de los índices o las acciones de referencia, se aplicará para la Observación de dicho índice o acción de referencia la convención de día hábil posterior, es decir, se tomará como Fecha de Observación la del día hábil posterior y así hasta los cinco días hábiles siguientes. La Fecha de Observación para cada índice o acción de referencia no afectada por este suceso, será el día especificado inicialmente como Fecha de Observación.

INTERRUPCIÓN DEL MERCADO

a) Definición de Supuesto de Interrupción del Mercado.

Se entenderá que existe “Interrupción del Mercado” con respecto a un Índice cuando se produzca ausencia de Publicación del Precio de Cierre de éste o la postposición de la misma a una fecha posterior o, con respecto a una Acción, cuando no se publique en cualquier día abierto de Mercado, la ocurrencia o existencia en cualquier Día Hábil de Bolsa de Valores durante el periodo de media hora anterior al cierre de mercado, de cualquier suspensión o limitación impuesta sobre la negociación (por motivo de movimientos en los precios que sobrepasen los límites permitidos por la Bolsa de Valores o de cualquier otra forma) en (A) la Acción en la Bolsa de Valores o (B) cualesquiera contratos de opciones o contratos de futuros relativos al Índice o a la Acción en cualquier Mercado Relacionado, si en cualquiera de estos casos, esa suspensión o limitación es, según la determinación del Agente de Cálculo, relevante.

b) Consecuencias del Suceso de Interrupción de Mercado en una Fecha de Observación.

En el caso de que ocurra un Supuesto de Interrupción del Mercado en una fecha prevista como Fecha de Observación, tal Fecha de Observación se retrasará hasta el siguiente Día Hábil de Bolsa en el que no ocurra un Supuesto de Interrupción de Mercado y en que por tanto se publique el precio del índice o de la acción correspondiente a ese día. Si ocurriera un Supuesto de Interrupción del Mercado durante cada uno de los sucesivos cinco Días Hábiles de Bolsa siguientes a la Fecha de Observación correspondiente, inicialmente prevista; se entenderá que en este quinto Día Hábil del Valor no se ha producido un Supuesto de Interrupción del Mercado; y el Agente de Cálculo determinará el Nivel del Valor o Precio de cierre en dicho quinto Día Hábil del Valor, utilizando los mecanismos que el agente de cálculo considere más apropiados y siempre intentando aproximarse razonablemente al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido la interrupción de mercado. En cualquier caso, se comunicará las valoraciones alternativas a los titulares y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ACONTECIMIENTOS DE AJUSTE O EXTRAORDINARIOS.

Durante el periodo que media entre la Fecha de Valoración Inicial y las Fechas de Observación: 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008, se pueden producir una serie de sucesos que pueden dar lugar a ajustes en el precio o valor inicial y de los precios de referencia fijados.

Este apartado está recogido y desarrollado en el anexo 2 del presente Folleto.

COMUNICACIÓN DE INTERRUPCIÓN DE MERCADO Y ACONTECIMIENTOS DE AJUSTE EXTRAORDINARIOS

El agente de cálculo, informará al emisor, tan pronto como sea posible, de la existencia de una Interrupción de Mercado o de la existencia de un Acontecimiento de Ajuste o Extraordinario en cualquiera de los índices y acciones de referencia en el caso de que dicho hecho afecte a las Fechas de las Observaciones y al mecanismo de cálculo, en su caso. El emisor comunicará dicha modificación a la C.N.M.V. en un plazo de 48 horas, y también a los titulares.

RENUNCIA Y SUSTITUCIÓN DEL AGENTE DE CÁLCULO

EL AGENTE DE CÁLCULO podrá presentar la renuncia como Agente de Cálculo, notificación de lo cual efectuará, de forma escrita, al Emisor. No obstante, dicha renuncia no será operativa, continuando con la realización de sus funciones, en tanto en cuanto no se haya nombrado y comunicado a la C.N.M.V. un sustituto, que haya aceptado el nombramiento, por parte del emisor. Dicho nombramiento y posterior comunicación deberán producirse en un plazo inferior a 15 días desde la notificación de renuncia por parte del Agente de Cálculo para actuar como tal a contar a partir de la presentación de la renuncia.

EXENCION DE RESPONSABILIDAD :

El emisor renuncia expresamente a ejercitar cualquier acción contra el Agente de Cálculo como consecuencia de la ejecución por este último del Contrato, salvo que en dicha ejecución concurrieran negligencia o dolo por parte del Agente de Cálculo.

De igual forma, el emisor se compromete frente al Agente de Cálculo, a dejar indemne al Agente de Cálculo de cualquier coste o quebranto económico que el Agente de Cálculo pudiera sufrir como consecuencia de la reclamación que contra el Agente de Cálculo pudiera presentar cualquier inversor como consecuencia de la ejecución por el Agente de Cálculo de este Contrato. Se exceptúan de este compromiso los supuestos en que en la ejecución por el Agente de Cálculo de este Contrato concurriera negligencia o dolo.

II.1.3. Rentabilidad del contrato financiero.

El rendimiento se calcula tal como se describe en el apartado II.1.1.1 del presente Folleto.

La rentabilidad del producto variará en función de la evolución de los subyacentes en las Fechas de Observación, así como cuál sea la fecha de finalización del contrato.

TIR (no se considera el cupón adicional)

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 3 ER AÑO, ES DEL 9,13% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 30%

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 4º AÑO, ES DEL 8,77% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 40%

TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA, SI EL CONTRATO SE CANCELA AL FINAL DEL 5º AÑO, ES DEL 8,44% QUE SUPONE UN CUPÓN DE UN 50%

La fórmula para obtener el rendimiento interno (TIR) es la siguiente:

$$V = \frac{CF}{(1+i)^{n/365}}$$

donde:

n : número de días de duración del Contrato

V : Importe del desembolso inicial.

i : TIR expresado en tasa anual, en tanto por 1.

CF: Cantidades totales de amortización e intereses brutos que en cada fecha de pago de intereses y reembolso recibirán los clientes.

A continuación se ofrecen algunos ejemplos de las rentabilidades posibles:

EJEMPLO 1:

Subyacente	Valor inicial a 18-12-2003	Valor a 11-12-2006
SP500	1.050	1.071
CAC 40	3.330	3.496,50
NIKKEI225	10.900	10.932,7
Acción X	13,60	10,88

Subyacente	Evolución respecto día 18-12-2003
	11-12-2006
SP500	+2%
CAC 40	+5%
NIKKEI225	+0,3%
VALOR DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA SUBYACENTE SECUNDARIO	-20%

Principal: 10.000 Euros

El 11-12-2006: Como se cumplen las tres condiciones de los índices, es decir los 3 índices tienen un valor superior al del 18-12-2003, se produce:

- a) El inversor cobrará un cupón del 30%, eso supone 3.000 Euros.
- b) No cobrará cupón adicional ya que el peor de los valores de la cesta del subyacente secundario ha tenido una variación negativa.
- c) Se le devuelve al inversor el 100% del capital inicial invertido: 10.000 Euros.
- d) Tir: 9,13%
- e) Se cancela el producto.

EJEMPLO 2:

Subyacente	Valor inicial a 18-12-2003	Valor a 11-12-2006	Valor a 11-12-2007
SP500	1.050	1.060,50	1.092
CAC 40	3.330	3.596,40	3.729,60
NIKKEI225	10.900	10.355	10.905,45

Subyacente	Valor inicial a 18-12-2003	Valor a 11-12-2006	Variación En %	Valor a 11-12-2007	Variación En %
Total	134,30	145,04	+8%	150,42	+12%
Sanofi	57,65	56,50	-2%	66,30	+15%
Fortis	15,54	15,69	+1%	17,25	+11%
Nokia	15,12	14,67	-3%	18,14	+20%
Endesa (*)	13,59	14,27	+5%	14,95	+10% (*)

(*) Siendo el valor de peor comportamiento de los 5 componentes del Subyacente Secundario, la revalorización experimentada del 10% es la que se abona al inversor.

Subyacente	Evolución respecto al día 18-12-2003	
	11-12-2006	11-12-2007
SP500	+1%	+4%
CAC40	+8%	+12%
NIKKEI225	-5%	+0,3%
VALOR DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA SUBYACENTE SECUNDARIO	+5%	+10%

Principal: 10.000 Euros

El 11-12-2006: como alguno de los índices tiene una variación negativa la inversión continúa hasta 11-12-2007.

El 11-12-2007: como se cumplen las condiciones de que los índices son superiores al valor que tenían a 18-12-2003, se produce:

- a) El inversor cobrará un cupón del 40%: 4.000 Euros
- b) Cobrará un cupón adicional del 10% es decir 1.000 Euros, igual a la revalorización del peor de los valores de la cesta del subyacente secundario. Cupón total: 40% + 10% = 50% es decir un total de 5.000 Euros
- c) Se le devuelve al inversor el 100% del capital inicial invertido, es decir 10.000 Euros.
- d) Tir: 10,66%
- d) Se cancela el producto.

El inversor recibirá el 150 % del importe invertido

EJEMPLO 3A:

Subyacente	Valor inicial a 18-12-2003	Valor a 11-12-2006	Valor a 11-12-2007	Valor a 11-12-2008
SP500	1.050	1.060,50	1.092	1.155
CAC 40	3.330	3.596,40	3.729,60	3.829,50
NIKKEI225	10.900	10.355	10.464	8.720
Acción X	13,60	14,28	13,87	15,23

Subyacente	Evolución respecto al día 18-12-2003		
	11-12-2006	11-12-2007	11-12-2008
SP500	+1%	+4%	+10%
CAC 40	+8%	+12%	+15%
NIKKEI225	-5%	-4%	-20%
VALOR DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA SUBYACENTE SECUNDARIO	+5%	+2%	+12%

En 11-12-2006: como alguno de los índices tiene una variación negativa la inversión continúa hasta 11-12-2007.

El 11-12-2007: como alguno de los índices tiene una variación negativa la inversión continúa hasta 11-12-2008.

El 11-12-2008: se cancela el contrato.

Principal 10.000 Euros

Determinación del efectivo final: como el peor de los índices (Nikkei) tiene una variación negativa pero inferior al -25% el inversor recuperará el 100% del importe invertido, es decir 10.000 Euros.

No percibe ningún cupón, Tir 0%.

EJEMPLO 3B:

Subyacente	Valor inicial a 18-12-2003	Valor a 11-12-2006	Valor a 11-12-2007	Valor a 11-12-2008
SP500	1.050	1.060,50	1.092	1.155
CAC 40	3.330	3.596,40	3.729,60	3.829,50
NIKKEI225	10.900	10.355	10.464	6.540
Acción X	13,60	14,28	13,87	15,23

Subyacente	Evolución respecto al día 18-12-2003		
	11-12-2006	11-12-2007	11-12-2008
SP500	+1%	+4%	+10%
CAC 40	+8%	+12%	+15%
NIKKEI225	-5%	-4%	-40%
VALOR DE PEOR COMPORTAMIENTO DE LA CESTA SUBYACENTE SECUNDARIO	+5%	+2%	+12%

Este modelo es igual que el EJEMPLO 3A pero el 11-12-2008 Nikkei -40%.

Se llegaría a 11-12-2008: en esta fecha se cancelaría el contrato.

Principal: 10.000 Euros

Determinación del efectivo final:

$$\text{Importe_invertido} \times \left(100\% - \frac{(0,75 \times 10.900) - 6.540}{0,75 \times 10.900} \right) = 80\% \times \text{Importe_invertido}$$

$$10.000 \text{ EUROS} \times \left(100\% - \frac{(0,75 \times 10.900) - 6.540}{0,75 \times 10.900} \right) = 8.000 \text{ EUROS}$$

El inversor recibirá el 80% del importe invertido al inicio esto supone 8.000 Euros (pérdida del principal: 2.000 Euros). Tir: -4,36%

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

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado secundario, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En ningún caso el Emisor tendrá opción de cancelación anticipada salvo en los supuestos contemplados en el apartado II.1.1.2. En el caso de que se produzcan estos supuestos se comunicará a la CNMV y al inversor.

En caso de caída en el valor de los índices CAC40, SP500 y NIKKEI 225, el inversor no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

II.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES DEL SUBYACENTE.

Subyacente principal: CAC40, SP500 y NIKKEI 225

CAC40

Es un índice basado en una selección de 40 valores del primer mercado francés y estructurado para reflejar la totalidad de las acciones negociadas en Euronext Paris. Calculado cada 30 segundos, es divulgado en tiempo real.

S&P500

Es el indicador más observado del mercado de los Estados Unidos de América. Este índice recoge la evolución de 500 compañías líderes de la economía americana. Es también una aproximación al comportamiento del mercado total.

NIKKEI225

El índice Nikkei es el más observado de la actividad bursátil en Japón. Los 225 componentes están entre los valores de mayor actividad en transacciones de la Bolsa japonesa.

Subyacente secundario: TotalFina Elf, Sanofi, Fortis, Nokia y Endesa

En la siguiente tabla se indican las plazas en las que cotizan los valores componentes de este Subyacente secundario.

Nombre Compañía	Nombre completo Compañía	Bolsas donde cotiza la acción
TOTALFINA ELF	TOTAL S.A.	Paris Bruselas Nueva York
SANOFI	SANOFI-SYNTHELABO	Paris
FORTIS	FORTIS NV	Amsterdam Bruselas Luxemburgo Nueva York
NOKIA	NOKIA OYJ	Helsinki Estocolmo Nueva York
ENDESA	ENDESA S.A.	Madrid Santiago de Chile Nueva York

A continuación se pasa a informar de la evolución histórica de los índices componentes del Subyacente principal:

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL ÍNDICE CAC DEL PERIODO 30-9-1998 A LA ACTUALIDAD

FECHA	VALOR CIERRE
30/9/1998	3.197,95
31/12/1998	3.942,66
31/3/1999	4.197,88
30/6/1999	4.536,61
30/9/1999	4.591,42
31/12/1999	5.958,32
31/3/2000	6.286,05
30/6/2000	6.446,54
30/9/2000	6.266,63
31/12/2000	5.926,42
31/3/2001	5.180,45
30/6/2001	5.225,33
30/9/2001	4.079,02
31/12/2001	4.624,58
31/3/2002	4.688,02
30/6/2002	3.897,99
30/9/2002	2.777,45
31/12/2002	3.063,91
31/3/2003	2.618,46
30/6/2003	3.084,10
30/9/2003	3.134,99
22/10/2003	3.328,97

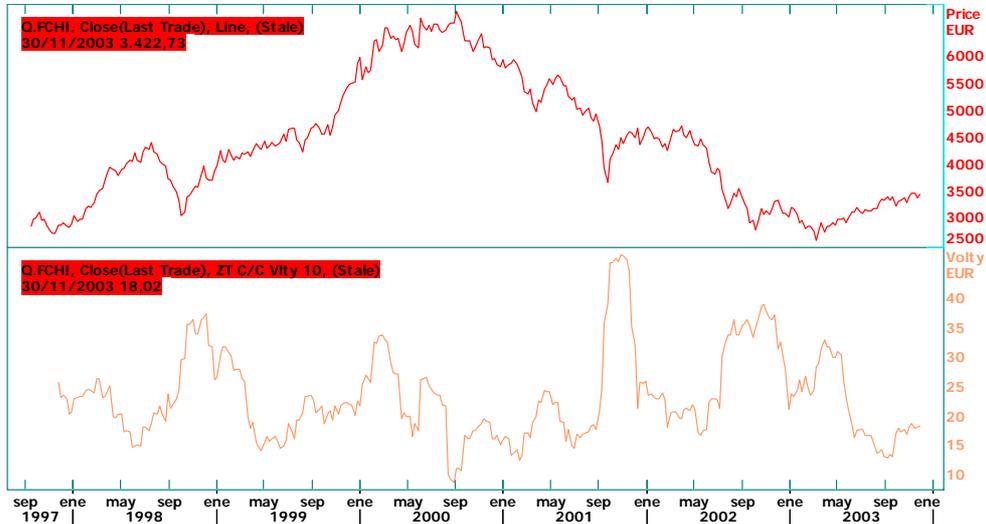
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL ÍNDICE SP DEL PERIODO 30-9-1998 A LA ACTUALIDAD

FECHA	VALOR CIERRE
30/9/1998	1.017,05
31/12/1998	1.229,23
31/3/1999	1.286,37
30/6/1999	1.372,71
30/9/1999	1.282,71
31/12/1999	1.469,25
31/3/2000	1.498,58
30/6/2000	1.454,60
30/9/2000	1.436,51
31/12/2000	1.320,28
31/3/2001	1.160,33
30/6/2001	1.224,42
30/9/2001	1.040,94
31/12/2001	1.148,08
31/3/2002	1.147,39
30/6/2002	989,82
30/9/2002	815,28
31/12/2002	879,82
31/3/2003	848,17
30/6/2003	974,5
30/9/2003	995,96
21/10/2003	1.046,03

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL ÍNDICE NIKKEI DEL PERIODO 30-9-1998 A LA ACTUALIDAD

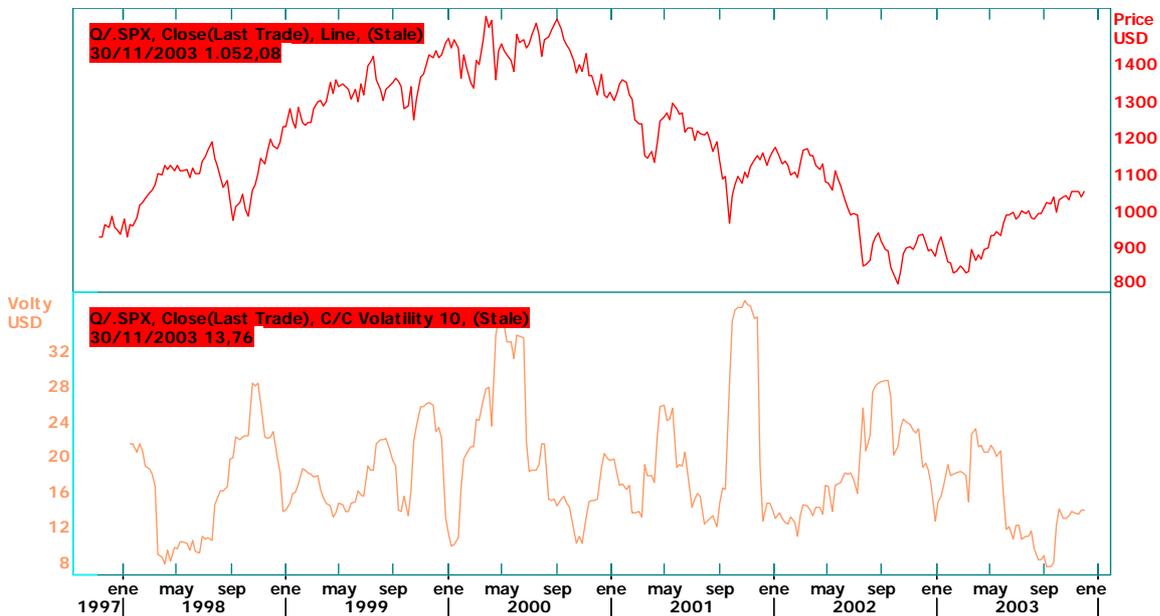
FECHA	VALOR CIERRE
30/9/1998	13.406,39
31/12/1998	13.842,17
31/3/1999	15.836,59
30/6/1999	17.529,74
30/9/1999	17.605,46
31/12/1999	18.934,34
31/3/2000	20.337,32
30/6/2000	17.411,05
30/9/2000	15.747,26
31/12/2000	13.785,69
31/3/2001	12.999,70
30/6/2001	12.969,05
30/9/2001	9.774,68
31/12/2001	10.542,62
31/3/2002	11.024,94
30/6/2002	10.621,84
30/9/2002	9.383,29
31/12/2002	8.578,95
31/3/2003	7.972,71
30/6/2003	9.083,11
30/9/2003	10.219,05
21/10/2003	10.889,62

GRÁFICA DE LA EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD DEL CAC-40



Fuente: Reuters

GRÁFICA DE LA EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD DEL S&P



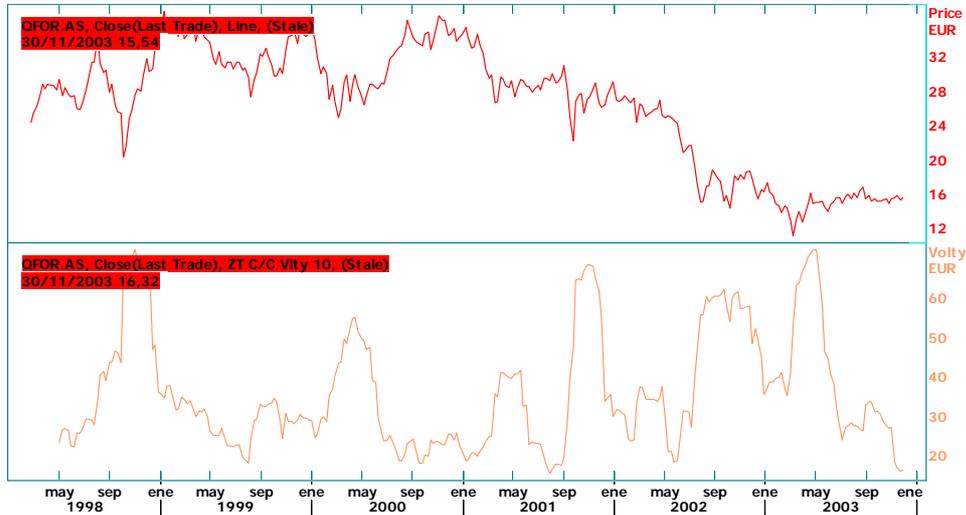
Fuente: Reuters

GRÁFICA DE LA EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD DEL NIKKEI



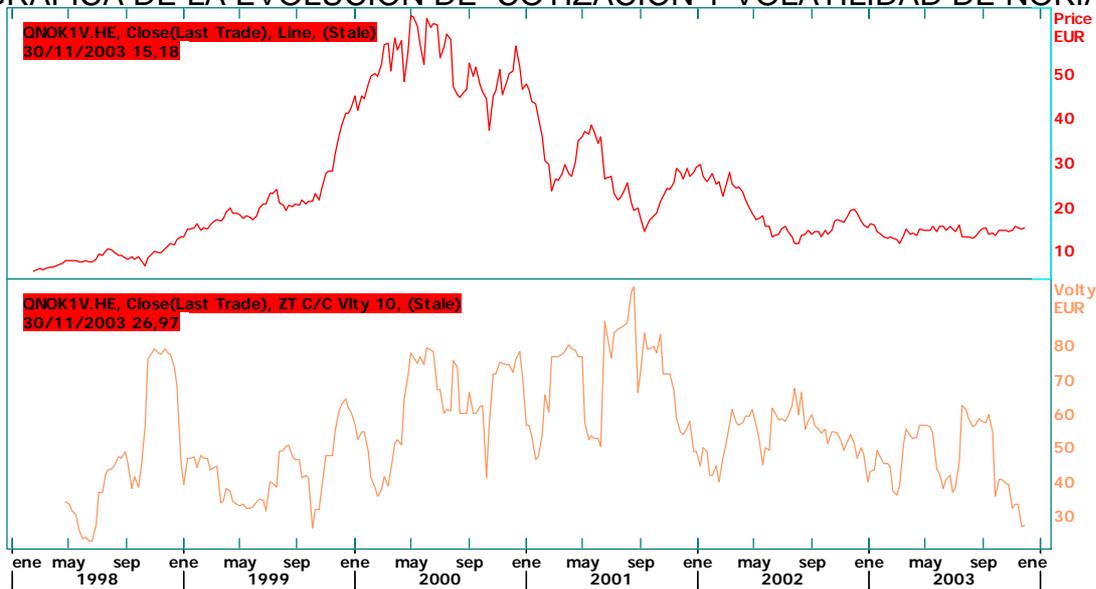
Fuente: Reuters

GRÁFICA DE LA EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD DE FORTIS



FUENTE: REUTERS

GRÁFICA DE LA EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD DE NOKIA



FUENTE: REUTERS

II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.3.1.1 Colectivo de potenciales inversores.

El presente Contrato se dirige a clientes de KUTXA a través **exclusivamente** del centro de gestión denominado "SAI" (Servicio de Asesoramiento de Inversión) y de Kutxa Gestión Privada (Sociedad participada al 100% por Kutxa y que desarrolla una actividad de Gestora de Carteras y Asesoramiento de Inversiones), siempre que suscriban un importe mínimo de 10.000 euros.

La definición del público objetivo potencial inversor de este Contrato Financiero Atípico, es muy selectivo y predefinido tanto en lo referente a su nivel patrimonial como del nivel de conocimiento de Mercados de Valores, por depósitos previos tanto en nuestra Caja como en otras Entidades Financieras.

El nivel patrimonial de los clientes potenciales de este producto, es de un mínimo de 150.000 euros para el colectivo del centro SAI y de 600.000 euros para el de Kutxa Gestión Privada. A pesar de los elevados patrimonios gestionados por ambos grupos de asesoramiento de inversiones, la cualificación profesional de los gestores comerciales de dichos centros de gestión hace, en un necesario y prudente criterio de diversificación patrimonial, que los importes a suscribir en productos similares al presente sean un porcentaje reducido respecto a sus posibilidades económicas: Un importe de suscripción mínimo de 10.000 euros, posibilita una correcta diversificación de la cartera de inversión de los clientes. Importes superiores producirían dificultades en la mencionada y especializada diversificación de las inversiones.

II.3.1.2 Periodo de formalización del contrato

El periodo de formalización del contrato comenzará a las 8:15 horas del día hábil siguiente a aquel en que fuera registrado el Folleto Informativo por la CNMV y finalizará a las 14:00 horas del día 18 de Diciembre de 2.003 (Fecha de cierre). No obstante lo anterior, el periodo de suscripción quedará cerrado en el momento en el que se suscriba la totalidad de la emisión. Si durante el periodo de suscripción se alcanzara la cifra de 6.000.000 euros, ésta se ampliará a 8.000.000 euros previa comunicación a CNMV y si no se alcanzase en uno u otro caso cualesquiera de dichos importes la emisión se realizará por el importe suscrito.

De acuerdo con lo anterior, se entenderá que los contratos que se hayan podido firmar una vez alcanzada la cifra total ampliada de la emisión no producirán efectos ni en consecuencia KUTXA exigirá al inversor el desembolso de cantidad alguna.

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

II.3.1.3 Tramitación de la formalización

La formalización de los contratos se realizará a través de las oficinas de KUTXA especializadas "SAI" Servicio Asesoramiento de Inversión y de KUTXA GESTIÓN PRIVADA, por estricto orden cronológico, según el día y la hora en que sean cumplimentadas las distintas solicitudes. El importe mínimo a suscribir será de 10.000 euros, no obstante podrá suscribirse por cantidades superiores a elección del inversor.

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

El desembolso del Contrato se efectuará el 18 de diciembre del 2003 y será libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a la cuenta corriente abierta a estos efectos. Si KUTXA no hubiese recibido el importe a invertir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

Durante el periodo de suscripción Kutxa no exigirá provisión de fondos.

Tanto el Valor Inicial como el Valor Final de los índices y Acciones Subyacentes serán comunicados a la CNMV como información adicional al presente Folleto y se pondrá en conocimiento del inversor mediante la inserción de un anuncio en los tablones de anuncios, de la Red de Oficinas de la Entidad.

II.3.1.4 Revocación.

No obstante el cliente podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato Financiero Atípico hasta las 14:00 del día 22 de Diciembre 2.003 sin coste alguno por su orden de revocación, personándose donde haya formulado la petición de suscripción para cumplimentar una orden de revocación que se acompaña al contrato (anexo 3), para anular la orden suscrita con anterioridad, sin coste alguno por la operación.

II.3.1.5 Plazo y forma de entrega de los documentos acreditativos

Realizada válidamente, conforme se indica en este Folleto, la formalización del Contrato en cualquiera de las oficinas de la Entidad Emisora, se entregará al cliente copia del Contrato firmado (Anexo 1) junto con una copia del Folleto Informativo. Este Folleto cumple la función del triptico regulado en la artículo 22 del Real Decreto 291/1992.

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

II.3.2. Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite

Entidad directora. - No existe entidad directora.

Entidades aseguradora: No existen entidades aseguradoras.

Entidad Colocadora:

Kutxa a través de sus oficinas especializadas "SAI" Servicio Asesoramiento de Inversión y de la Sociedad participada al 100% por Kutxa: KUTXA GESTIÓN PRIVADA, con domicilio en la Calle Getaria 2, 20005 Donostia- San Sebastián.

II.3.2.1 Entidad Emisora

Actuará como Entidad Emisora Kutxa Gipuzkoa San Sebastián

II.3.2.2 Procedimiento de prorrateo

No aplicable

II.3.3 Comisiones y gastos

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

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

CONCEPTOS	EUROS
Gastos inscripción FOLLETO en CNMV	1.563,23
Servicio asesoramiento ACF	2.000
LICENCIA CAC 40	2.000
LICENCIA S&P 500	6.500
LICENCIA NIKKEI 225	3.100
Total	15.163,23

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

La contratación de este "Contrato Financiero Vinculado a Indices CAC40, SP500 y NIKKEI 225 estará libre de todo gasto y comisión para el cliente por parte del Emisor.

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

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

II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO

1.- LOS INTERESES PERCIBIDOS.

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

A) Residentes en Territorio Español.

1. Personas físicas. El rendimiento del contrato vendrá determinado a partir del Efectivo Final que la Caja, en su caso, abonará al titular del contrato a la finalización del plazo en que se fija la duración del contrato, pudiendo llegar a obtener un rendimiento negativo, en el supuesto de que el Valor de peor comportamiento de la cesta de Índices a Vencimiento se halle por debajo del 75% del Precio de Inicio de ese mismo índice

La calificación de dichos rendimientos, tanto positivos como negativos, a efectos del IRPF, es de rendimientos de capital mobiliario y, como tales, si el período de generación de los mismos es superior a 2 años se reducirán en un 40%. De acuerdo con lo previsto en el artículo 38 bis de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, dichos rendimientos se integrarán y compensarán entre sí, y formarán parte de la parte general de la renta del período impositivo.

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

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

B) No residentes en Territorio Español.

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

CAPITULO III

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

III.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

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

III.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO

Don Carlos Tamayo Salaberria, NIF 15.887.014-V, Director Financiero de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN- KUTXA y actuando en nombre y representación de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN- KUTXA confirma la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

III.3. MENCIÓN DE LA INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS 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 XX.XX.XX y tiene naturaleza de Folleto Informativo (Modelo CFA1), 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.

En Donostia- San Sebastián a 5-12-2003.

Carlos Tamayo Salaberria
 DIRECTOR FINANCIERO

ANEXO 1

CARÁTULA DE CONDICIONES PARTICULARES

Bul./O f.	Kontrola / Control	Data / Fecha	Erref. / Refer.	BKK / CCC
18122003				
Produktu / Producto		Moneta / Moneda	Eragiketa Mota / Tipo Operación	Orria / Hoja
CONTRATO FINANCIERO ATIPICO SOBRE ÍNDICES		EUROS	APERTURA DE CUENTA	1 / 2

Datu Pertsonalak / Datos Personales

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

Komunikaziorako Helbidea / Dirección para Comunicaciones

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

Baldintzak Partikularrak / Condiciones Particulares

EMISOR:CAJA DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	PRECIO EJERCICIO PUT: 75% para la opción put "worst of"peor comportamiento de la cesta de índices
FECHA INICIO CONTRATO: 18/12/2003	FECHA DE VENCIMIENTO CONTRATO: 18/12/2008 FECHA POSIBLES RESCATES: 18/12/2006 Y 18/12/2007
TIPO INTERES DEPOSITO 0%	
INVERSION MINIMA : 10.000 EUROS	MERCADO BURSATIL : BOLSAS PARIS, AMSTERDAM, FRANKFURT Y MADRID
SUBYACENTE PRINCIPAL: INDICES: CAC40, SP500 Y NIKKEI 225.	
SUBYACENTE SECUNDARIO: ACCIONES:TOTAL FINA ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA Y ENDESA	
AGENTE CALCULO : MERCAVALOR S.V., S.A.	
FECHAS OBSERVACIÓN: 11/12/2006, 11/12/2007 y 11/12/2008	

Eragiketaren xehekapena / Detalle de la operación

Kontu Zenbakia / Número cuenta	Azalpena / Concepto	Zenbatekoa / Importe

LA PÉRDIDA MÁXIMA QUE SE PUEDA PRODUCIR ES DEL 100% SOBRE EL IMPORTE INVERTIDO. EL RENDIMIENTO TOTAL NO GARANTIZADO NO ES CONOCIDO LA INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD DE LAS ÍNDICES CAC 40, SP 500 Y NIKKEI 225, AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES DE TIPO WORST OF, LA VOLATILIDAD Y LAS CORRELACIONES CRUZADAS ENTRE LOS VALORES ANTERIORES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

ESTE CONTRATO ES PARTE INTEGRANTE DEL FOLLETO INFORMATIVO INSCRITO EN LA CNMV CON FECHA 16 DE DICIEMBRE DE 2003 RELATIVO AL CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO Y POR LA PRESENTE FIRMA SE CONFIRMA LA ENTREGA DE ESTE DOCUMENTO.

RIESGOS DE LA OPERACIÓN:

Riesgos y características del Contrato

La inversión en el presente producto financiero vinculado a índices de CAC 40, SP 500 y NIKKEI 225 conlleva un riesgo financiero implícito al tratarse de un Contrato Estructurado atípico a plazo, que podría conllevar la pérdida total del principal invertido, en la medida en que la rentabilidad de la inversión está ligada a la cotización de dichos índices en los Mercados de París, Nueva York y Tokio..

Riesgo de liquidez

Este producto **no tendrá liquidez en ningún mercado secundario**, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En caso de caída en el precio de los índices CAC40, SP500 y NIKKEI-225 y acciones de TOTALFINA ELF, SANOFI, FORTIS, NOKIA y ENDESA, el cliente no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte ni por parte del emisor, excepto en los supuestos previstos en las condiciones generales del producto

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

La contratación de este producto equivale a la contratación de un depósito a plazo máximo de 5 años (1.827 días), COMPRA DE 3 CALL BINARIAS "WORST OF" CONDICIONADAS SECUENCIALMENTE ENTRE SÍ, sobre subyacente principal, con un posible extrabonus sobre subyacente secundario, solo para el caso de resolución positiva de las call sobre subyacente principal y una VENTA DE PUT "WORST OF" PRECIO DE EJERCICIO 75% (OTM) sobre subyacente principal condicionada a la resolución negativa de las call descritas en el punto anterior

Se manifiesta expresamente que los índices componentes del subyacente principal no son de ámbito nacional y las acciones del subyacente secundario no cotizan en ninguna Bolsa española a excepción de Endesa.

RENTABILIDAD

- **SUBYACENTE PRINCIPAL:** Cesta de índices Standard & Poors 500 (SP), CAC40 (CA), Nikkei225 (NI)

- **SUBYACENTE SECUNCARIO:** Cesta de acciones TOTAL FINA ELF(to), FORTIS (fo), SANOFI (sa) , NOKIA (no) y ENDESA (en).

(El subíndice $_0$ implica precio inicial y los subíndices $_{3,4,y5}$ implican precios en el tercer, cuarto y quinto año)

- El día 18-12-2003:

- el inversor desembolsa el capital inicial.

- se fijan los niveles de referencia para los índices (SP_0, CA_0 y NI_0) y para los valores ($to_0, fo_0, sa_0, no_0, en_0$).

En la primera fecha de Observación, día 11-12-2006: Vence una opción binaria comprada

Si se cumplen las tres condiciones $\left\{ \begin{array}{l} SP_3 \geq SP_0 \\ CA_3 \geq CA_0 \\ NI_3 \geq NI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$ Los 3 índices tienen igual valor o superan el inicial

1) se paga al inversor un **cupón del 30%**.

2) se paga al inversor un **cupón adicional** igual a la menor de las revalorizaciones de los activos de la cesta del Subyacente secundario entre el día 18-12-2003 y el 11-12-2006. Si esta variación fuera negativa no se pagaría ese cupón adicional.

3) Se devuelve el **100% del importe invertido**.

4) Se **cancela el contrato**.

Si no se cumple alguna de las tres condiciones el contrato sigue en vigor y el inversor no recibirá remuneración alguna.

En la segunda fecha de Observación, día 11-12-2007: Vence una opción binaria comprada

Si se cumplen las tres condiciones $\left\{ \begin{array}{l} SP_4 \geq SP_0 \\ CA_4 \geq CA_0 \\ NI_4 \geq NI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$ Los 3 índices tienen igual valor o superan el inicial

1) se paga al inversor un **cupón del 40%**.

2) se paga al inversor un **cupón adicional** igual a la menor de las revalorizaciones de los activos de la cesta del Subyacente secundario entre el día 18-12-2003 y el 11-12-2007. Si esta variación fuera negativa no se pagaría ese cupón adicional.

3) se devuelve el **100% del importe invertido**.

4) Se **cancela el contrato**.

Si no se cumple alguna de las tres condiciones el contrato sigue en vigor y el inversor no recibirá remuneración alguna.

En la tercera fecha de Observación, día 11-12-2008: Vence una opción binaria comprada y una opción put vendida

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

Si se cumplen las tres condiciones $\left\{ \begin{array}{l} SP_5 \geq SP_0 \\ CA_5 \geq CA_0 \\ NI_5 \geq NI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$ Los 3 índices tienen igual valor o superan el inicial

- 1) se paga al inversor un **cupón del 50%**.
- 2) se paga al inversor un **cupón adicional** igual a la menor de las revalorizaciones de los activos de la cesta del Subyacente subordinado entre el día 18-12-2003 y el 11-12-2008. Si esta variación fuera negativa no se pagaría ese cupón adicional.
- 3) se devuelve el **100% del importe invertido.**

Si no se cumplen las tres condiciones puede haber dos posibilidades:

A1) si el índice de peor comportamiento no cae más del 25% entre el día 18-12-2003 y el día 11-12-2008: se devuelve el 100% del capital inicial.

A2) si el índice de peor comportamiento (en adelante I) cae más de un 25% entre el día 18-12-2003 y el día 11-12-2008 (es decir, si $I_5 < 0,75 \times I_0$) **NO se devuelve el 100% del capital inicial.** El efectivo final a cobrar por el cliente será igual a

$$\text{Capital_Invertido} \times \left(100\% - \frac{(0,75 \times I_0) - I_5}{0,75 \times I_0} \right)$$

LA RENTABILIDAD EFECTIVA FINAL DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN BURSÁTIL DE LOS INDICES Y, POR TANTO PODRÁ SER NEGATIVA SOLO CON QUE PARA UN DE LOS ÍNDICES CONSIDERADOS DICHA EVOLUCIÓN BURSÁTIL ENTRE LA FECHA DE VALORACIÓN INICIAL Y FINAL RESULTE NEGATIVA. EL RENDIMIENTO TOTAL NO GARANTIZADO NO ES CONOCIDO.

PERIODO DE FORMALIZACIÓN

El contrato se realiza por un importe global de 6.000.000 euros, ampliable a 8.000.000 euros. El Contrato Estructurado con el cliente podrá ser de cualquier importe con un mínimo de 10.000 euros.

El plazo máximo del contrato es de 5 años (1.827 días), desde el 18 de Diciembre de 2.003 hasta la fecha de vencimiento, el 18 de Diciembre de 2.008

El desembolso será libre de gastos para el suscriptor. Dicho desembolso se efectuará en una cuenta de efectivo abierta por el cliente, no llevando dicha apertura y cierre ningún coste para el cliente. En caso de disponer ya de una cuenta abierta en la Entidad, se utilizará dicha cuenta a tales efectos.

No obstante el cliente podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato hasta las 14:00 del día 22 de Diciembre de 2.003.

PRINCIPAL A VENCIMIENTO

Se podrán dar los siguientes escenarios:

- 1) Si en alguna de las siguientes fechas 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 los tres índices componentes del subyacente principal estuvieran por encima de su valor en el momento de fijación del strike, 18-12-2003, entonces se pagará el principal invertido con un cupón prefijado más un extrabonus variable y se dará por terminada la operación. La devolución del principal se determina según la siguiente tabla:

FECHA	Principal a devolver
18-12-2006	100%
18-12-2007	100%
18-12-2008	100%

Para ello, una vez conocidos los precios en las fechas: 11-12-2006, 11-12-2007 y 11-12-2008 para los 3 índices componentes del subyacente principal, se aplicará para cada uno de los 3 índices la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{valor_final}}{\text{valor_inicial}}$$

El índice de peor comportamiento será aquél para el que esta fórmula dé un valor más bajo y se considerarán como valor_final y valor_inicial los correspondientes a este índice de peor comportamiento. Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera igual o superior a 1, se produciría la devolución del principal invertido.

2) Si la recuperación del principal no se ha producido en las fechas 18-12-2006 ó 18-12-2007, en la fecha del 11-12-2008 se hará la última Observación.

Para ello, una vez conocidos los precios en la fecha 11-12-2008 para los 3 índices componentes del subyacente principal, se aplicará para cada uno de los 3 índices la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{valor_final}}{\text{valor_inicial}}$$

El índice de peor comportamiento será aquél para el que esta fórmula dé un valor más bajo y se considerarán como Precio_Final Inicial los correspondientes a este índice de peor comportamiento.

Pudiendo suceder:

- f) Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera igual o superior a 0,75 e inferior a 1, se produciría la devolución del principal invertido.
- g) Si el resultado de la fórmula anterior, para dicho valor más bajo que corresponde con el índice de peor comportamiento, fuera inferior a 0,75 se produciría la liquidación del principal con la siguiente formulación:

$$\text{Capital_Invertido} \times \left(100\% - \frac{(0,75 \times I_0) - I_5}{0,75 \times I_0} \right)$$

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

LA INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD DE LAS INDICES CAC 40, SP 500 Y NIKKEI 225.. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES DE TIPO WORST OF, LA VOLATILIDAD Y LAS CORRELACIONES CURZADAS ENTRE LOS VALORES ANTERIORES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

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

TITULAR/ES

CAJA GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN – KUTXA
P.P

ANEXO 2 ACONTECIMIENTOS DE AJUSTE O EXTRAORDINARIOS.

A) Método de Ajuste: Ajuste del Agente de Cálculo.

B) Consecuencias en caso de Acontecimientos Extraordinarios (incluyendo los casos de fusión en la que participen dos Acciones de la Cesta), Nacionalización e Insolvencia:

En el caso de que, antes o en la misma Fecha de Terminación, y a juicio del Agente de Cálculo, tuviese lugar una Fusión, un caso de Retirada de la Cotización, un caso de Insolvencia o un caso de Nacionalización respecto a cualquier Acción de la Cesta (en adelante denominada una «Acción Afectada»), la Acción Afectada será sustituida como se describe a continuación tanto durante el Período de la Oferta (definido más adelante en el apartado 1) o desde la Fecha de la Fusión, o desde la Fecha de Escisión y/o desde la consumación de la Fusión, o la Escisión, o desde la fecha efectiva de la Retirada de la Cotización o de la Nacionalización:

1. Durante el Período de la Oferta, el Agente de Cálculo puede decidir, actuando de buena fe, aplicar el Método de Sustitución con respecto a la Acción Afectada.

«Período de la Oferta» significa el período entre la fecha en la que el caso de Fusión, de Retirada de la Cotización, de Escisión, de Nacionalización o de Insolvencia, se anuncian pública y oficialmente (ésta inclusive) y la Fecha en que la Fusión o Escisión o la fecha efectiva de la Retirada de la Cotización, la Nacionalización o la Insolvencia (sin incluir ésta) entren en vigor.

2. Desde la Fecha de la Fusión, y/o desde la consumación del caso de Fusión, hasta 60 Días Hábiles después de ésta, el Agente de Cálculo, actuando de buena fe, aplicará:

- Acción por Acción: Obligación Alternativa y/o Método de Sustitución;
- Acción por Otra: Obligación Alternativa y/o Método de Sustitución;
- Acción por Combinado: Obligación Alternativa y/o Método de Sustitución;

En caso de que una Fusión concierna a dos Acciones incluidas en la Cesta, el Agente de Cálculo:

- (a) continuará con la Acción resultante de la Fusión y, con el fin de mantener el número original de Emisores inscritos, se elegirá otra Acción Sustitutiva
- (b) o bien sustituirá ambas Acciones por otras dos acciones seleccionadas como se describe en el Método de Sustitución

Desde la Fecha de Escisión, y/o desde la consumación de la Escisión, hasta 60 Días Hábiles después, el Agente de Cálculo, actuando de buena fe:

- (a) sustituirá la Acción por las acciones de los Emisores que lo sucedan,
- (b) o bien sustituirá una o más acciones resultantes de dicha Escisión. Queda entendido que el Agente de Cálculo aplicará el Método de Sustitución y mantendrá el número inicial de Acciones en la Cesta y que en caso de que el Agente de Cálculo decida sustituir la Acción Afectada por varias acciones resultantes de dicha Escisión, estas acciones serán situadas en una cesta y serán consideradas como un componente de la Cesta.

Desde la fecha efectiva de una Escisión, de una Nacionalización o de un caso de Insolvencia, hasta

60 Días Hábiles después, el Agente de Cálculo, actuando de buena fe, puede aplicar el Método de Sustitución.

Definiciones:

«Método de Sustitución» significa, en el caso de una Fusión, de una Retirada de la Cotización, de una Escisión, de una Nacionalización o de una Insolvencia (sin tener en cuenta las consideraciones a formular), respecto a una Acción Afectada, el Agente de Cálculo puede considerar que la Acción Afectada, las Nuevas Acciones y/o, todo o parte de la Otra Consideración, según sea el caso, se convertirá(n) en efectivo y que lo obtenido se reinvertirá en bien (i) una nueva acción del mismo sector económico o en una acción cuyo emisor poseerá una categoría internacional o una calificación crediticia similar a la del Emisor de la Acción Afectada (en adelante denominada una "Acción Sustitutiva") o (ii) en caso de una Consideración Combinada, en Nuevas Acciones. Además, en el caso de Otra Consideración que se pueda recibir en efectivo en el futuro, el Agente de Cálculo puede considerar que esta cantidad en efectivo que se reciba en el futuro se descontará con el fin de reinvertir inmediatamente lo obtenido una vez gestionado de acuerdo con los apartados (i) y (ii) anteriormente descritos.

Se considera que la venta de la Acción Afectada, de las Nuevas Acciones y/o de la Otra Consideración deberá tener lugar durante el Período de Fijación. Para el objeto de esta Transacción, la Acción Sustitutiva y su emisor serán considerados respectivamente una "Acción" en la Cesta y el "Emisor", y el Agente de Cálculo ajustará cualquier término pertinente de la Transacción; este ajuste será notificado por el Agente de Cálculo a las partes en los 5 Días Hábiles tras la finalización del Período de Fijación.

En caso de que un Emisor (la Acción de la cual forma parte de la Cesta) adquiriera una participación que supere el 20% de otro Emisor de una Acción de la Cesta, el Agente de Cálculo puede elegir una Acción Sustitutiva para la última Acción del Emisor tal como se describe anteriormente en el apartado (i).

De no establecerse de otra forma, el Agente de Cálculo hará todo lo posible en todo momento para mantener el número original de emisores inscritos como "Emisores" tal como se describen en este documento.

A título informativo, se da además por entendido que en todos los casos aquí descritos en los que cualquier Acción de la Cesta sea sustituida, en cualquier fecha "t" durante la duración de la Transacción, por otra(s) acción(es) (la "Acción Sustitutiva"), el valor del componente pertinente de la fórmula descrita anteriormente en las disposiciones relativas al ajuste o importe de la acción, no se verá afectado por la sustitución en dicha fecha "t" respecto a la Acción Sustitutiva y significaría el precio al cierre de tal Acción Sustitutiva en el pertinente Mercado de Valores en la fecha "t" ponderado según un coeficiente de enlace apropiado de modo que será igual al precio al cierre de la Acción Afectada en esa fecha "t".

«Período de Fijación» significa un período máximo de diez (10) Días Hábiles (en los que el Mercado de Valores esté operativo) indicado en la Notificación (que expirará no más tarde de 90 Días Hábiles tras la Fecha de la Fusión, la Fecha de Escisión o la fecha efectiva de la Retirada de la Cotización, la Nacionalización o la Insolvencia, o la fecha de consumación de la Fusión o de la Escisión) durante el cual:



k u t x a



gipuzkoa donostia kutxa

caja gipuzkoa san Sebastián

- (i) el Agente de Cálculo procederá a la venta de las Acciones Afectadas, de las Nuevas Acciones y/o de Otras Consideraciones, según sea el caso, sobre la base de la media aritmética de los precios de cierre de los activos pertinentes, tal como se señala en dicho Período de Fijación, y
- (ii) los recursos obtenidos de esta venta serán reinvertidos en las Acciones Sustitutivas y/o en Nuevas Acciones de acuerdo a lo que se haya decidido, durante dicho Período de Fijación sobre la base de la media aritmética de los precios de cierre de tales Acciones Sustitutivas y/o de Nuevas Acciones, tal como se señala durante dicho Período de Fijación.

«Caso de Fusión»: El apartado 9.2 de las Definiciones sobre Acciones queda enmendado como sigue, respecto a cualquier Acción de la Cesta:

- (i) cualquier reclasificación o cambio de tal Acción (incluyendo el cambio de divisa de referencia de la Acción) que resulte en una cesión o en un compromiso irrevocable de ceder todo o parte de dicha Acción pendiente, o
- (ii) cualquier consolidación, unión o fusión del Emisor pertinente con o en otra entidad (distinta de una consolidación, unión o fusión de la que este Emisor sea la entidad resultante y que no dé lugar a cualquier otra reclasificación o cambio de todas estas Acciones pendientes), u
- (iii) otra oferta de compra sobre tales Acciones que tenga como resultado una cesión de, o un compromiso irrevocable de ceder todas o parte de tales Acciones (distintas de las Acciones que sean propiedad o estén controlados por el ofertante).

«Fecha de la Fusión»: El apartado 9.2 de las Definiciones sobre Acciones queda enmendado como sigue: Respecto a cualquier Acción de la Cesta, la Fecha de la Fusión significa la fecha desde la cual los poseedores del número de Acciones pertinentes (en caso de una oferta de compra, distintos de las Acciones que sean propiedad o estén controlados por el ofertante) necesario para constituir un Caso de Fusión acuerden o irrevocablemente estén obligados a ceder sus Acciones.

«Retirada de la Cotización» significa, respecto a cualquier Acción de la Cesta, que dicha Acción: (i) deje de cotizar en el pertinente Mercado de Valores o (ii) deje de cotizar en su pertinente sección de cotización de su Mercado de Valores correspondiente, o (iii) deje de cotizar en cualquier otro Mercado de Valores reconocido, o (iv) se mantenga cotizando en condiciones inapropiadas según la opinión del Agente de Cálculo (como en casos, pero sin limitarse sólo a éstos, de falta de liquidez o la desaparición del futuro pertinente y/o del contrato de opción de la Acción pertinente).

«Escisión» significa, respecto a cualquier Acción, que el Emisor de dicha Acción esté involucrado en una escisión en su más amplio sentido, y lo que a estos efectos incluye, una división de una rama de actividad, separación o cualquier operación de una naturaleza similar.

«Fecha de Escisión» significa la fecha desde la que es efectiva la Escisión.

«Nuevas Acciones»: El apartado 9.3 (iv) de las Definiciones sobre Acciones queda enmendado como sigue: significa las acciones (ya sean del ofertante o de una tercera parte) que estén inscritos o que coticen en un mercado de valores reconocido.

C) Insolvencia:

«Insolvencia» El apartado 9.6(ii) de las Definiciones sobre Acciones queda enmendado como sigue: «Insolvencia» significa liquidación voluntaria o involuntaria, quiebra, insolvencia, disolución o terminación, o cualquier procedimiento análogo, de un Emisor, si así lo determina de buena fe el Agente de Cálculo, que facilitará a las partes, posteriormente y lo antes posible, detalles razonables de los hechos declarados.

El valor del componente pertinente en la fórmula descrita anteriormente en las disposiciones relativas al ajuste o importe de la acción que represente a la Acción Afectada por una Insolvencia será liquidado por el Agente de Cálculo según:

- su justo valor de mercado, en cualquier momento desde la fecha de aparición de dicha Insolvencia hasta la Fecha de Terminación de la Transacción, según sea el caso. La determinación del justo valor de mercado dependerá de la liquidez del mercado y de las condiciones de negociación relacionadas con la Acción Afectada en el momento del cálculo, o
- la Acción Afectada será sustituida después según el Método de Sustitución determinado anteriormente.

En todo caso, el Agente de Cálculo actuará con el fin de preservar los términos económicos de esta Transacción.

Adjustes de Indices

La sección 8.1 sub-sección (b) en el caso de la Fecha de Valoración y/o la Sección 4.4 (e) en el caso de la Fecha de Media de las definiciones de Derivados de Renta Variable del ISDA de 1996 es/son canceladas y reemplazadas como sigue:

8.1(b) Si (i) en o antes de alguna Fecha de Valoración o Fecha de Media (si es el caso) el correspondiente esponsor del Índice realiza un cambio material en la fórmula para o en el método de cálculo de ese Índice o de alguna otra manera modifica materialmente ese Índice (con una modificación diferente a la descrita en esa fórmula o método para mantener ese Índice en el caso de se produzcan cambios en acciones que lo componen, en capitalización u otros eventos rutinarios) o (ii) en alguna Fecha de Valoración o Fecha de Media (si es el caso) el esponsor comete un error al calcular y publicar el correspondiente Índice, el Agente de Cálculo puede decidir si (a) calcula el Impote de Liquidación usando, en vez del nivel publicado para ese Índice, el nivel para ese Índice en esa Fecha de Valoración o Fecha de Media (si es el caso) determinado por el Agente de Cálculo de acuerdo con la última fórmula y método de cálculo en vigor de ese Índice antes del cambio o error, pero usando solo aquellos valores comprendidos en el índice inmediatamente antes de ese cambio o error (diferentes de aquellos valores que hayan sido cesadas para ser listadas en algún Mercado) o (b) reemplazar el Índice por un nuevo índice tal que dicho índice sea (1) representativo del mismo sector geográfico o económico, si pudiera darse el caso y (2) listado en una Bolsa de un país de la OCDE.

La Sección 8.1 - sub-sección (c) a(f) será añadida a las Definiciones de derivados de Renta Variable del ISDA de 1996 respecto a los “eventos” que afectan a uno o más Índices (el “Evento”) como sigue:

8.1(c)

- (A) Si un Índice de la Cesta se fusiona con otro Índice que no forma parte de la Cesta, el Agente de Cálculo puede decidir sustituir el Índice por el índice resultante de la Fusión con el Índice, siempre que el nuevo índice sea (1) representativo del mismo sector geográfico o económico, si pudiera darse el caso y (2) listado en una Bolsa de un país de la OCDE. Si el índice resultante de dicha Fusión no se encuentra dentro de los criterios de (i) y (ii) mencionados arriba, el Agente de Cálculo podrá elegir otro índice coincidente con esos criterios.
- (B) Si un Índice de la Cesta se fusiona con otro Índice de la Cesta, el Agente de Cálculo puede decidir sustituir los dos Índices por el índice resultante de la fusión de dichos dos Índices, siempre que el nuevo índice sea (i) representativo del mismo sector geográfico o



económico, si pudiera darse el caso y (ii) listado en una Bolsa de un país de la OCDE. Para mantener siempre el mismo número de índices dentro de la Cesta, el Agente de Cálculo elegirá un nuevo índice que también cumpla con los criterios (i) y (ii) mencionados arriba.

Además, si el índice resultante de la Fusión no cumple con los criterios (i) y (ii) mencionados arriba, el Agente de Cálculo podrá elegir otro índice coincidente con esos criterios.

8.1(d) Si uno de los Índices de la Cesta hace un split en dos o más nuevos índices, el Agente de Cálculo podrá decidir, para mantener el mismo número de índices dentro de la cesta si:

(i) usa los índices resultantes del split para determinar el índice equivalente al que existía antes del split (teniendo en cuenta que los índices resultantes del split podrán formar juntos el “Nuevo Índice”) o

(ii) no mantener uno o más de dichos índices resultantes del split y comprendidos en el Nuevo Índice, y recolocar su valor equitativamente en los otros índices que en vigor componen el Nuevo Índice o

(iii) remplazar el Índice del split por un nuevo índice que sea (i) representativo del mismo sector geográfico o económico, si pudiera darse el caso y (ii) listado en una Bolsa de un país de la OCDE.

8.1(e) En el caso de que las acciones de un Índice de la Cesta representen como mínimo el 20% de la capitalización de otro Índice de la Cesta, el Agente de Cálculo podrá decidir remplazar dicho Índice por un nuevo índice siempre que el nuevo índice sea (i) representativo del mismo sector geográfico o económico, si pudiera darse el caso y (ii) listado en una Bolsa de un país de la OCDE.

8.1(f) En el caso de que uno de los Índices de la Cesta deje de ser el subyacente de su futuro correspondiente y/o de los contratos de opciones (como pudiera darse el caso), el Agente de Cálculo podrá decidir reemplazar dicho índice por un nuevo índice siempre que el nuevo índice sea (i) representativo del mismo sector geográfico o económico, si pudiera darse el caso y (ii) listado en una Bolsa de un país de la OCDE.

Si ningún índice puede ser seleccionado cumpliendo con los criterios (i) y (ii) siguiendo la sub-sección 8.1 (c) a (f) de arriba, el Agente de Cálculo puede decidir solicitar la cancelación y pago de la Transacción teniendo en cuenta no obstante que la definición de Cancelación y y Pago en la Sección 9.3(b)(ii) fijada en las Definiciones de Renta Variable del ISDA de 1966 será aplicada a Índices y consecuentemente ha de ser corregida como sigue:

Cancelación y Pago:

En el caso de Transacciones de Opciones sobre Cestas de Índices, la transacción de la Opción será cancelada en la Fecha del Evento y el Vendedor pagará al Comprador la cantidad correspondiente a:

- (i) la cantidad acordada entre las partes después de la Fecha del Evento que será determinada por el Agente de Cálculo previa consulta a un experto independiente designado por el Agente de Cálculo. Si son facilitadas más de tres cotizaciones, la cantidad será la media de las cotizaciones, sin observar las cotizaciones con el más alto y el más bajo valor. Si son facilitadas tres cotizaciones, la cantidad será la cotización sobrante una vez separadas la más alta y la más baja. Con este fin, si más de una cotización tiene el mismo más alto o el más bajo valor, entonces una de dichas cotizaciones será separada. Si son facilitadas dos cotizaciones, la cantidad será la media aritmética de las cotizaciones. Si es facilitada una cotización, la cantidad será igual que la cotización. Si no se facilita cotización, la cantidad será determinada por el Agente de Cálculo a su sola discreción.

-(ii) Dicho pago deberá ser realizado no más tarde de tres Días de Negociación de la Moneda siguiendo la determinación del Agente de Cálculo de dicha cantidad y denominado en la moneda para liquidación de la transacción determinada por el Agente de Cálculo.



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián

ANEXO 3 MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR

KUTXA GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN
A la atención de D./D^a

Donostia- San Sebastián, 22-12-2003

Muy Sr./Sra. Nuestro/a:

De acuerdo con lo estipulado en el contrato suscrito de Euros del producto denominado CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO SOBRE ÍNDICES, rogamos tengan a bien, dentro del plazo por Vds. indicado, proceder a anular la orden realizada con anterioridad cuya copia adjunto, por no resultar de nuestro interés.

Dándoles las gracias anticipadas, aprovechamos la oportunidad para saludarles atte.