

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
C.I.F. nº A-28-027274,
Avda. Gran Vía de Hortaleza nº3
Madrid

D. JOSE FRANCISCO DONCEL RAZOLA, PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A., ANTE LA COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,

CERTIFICA

Que el contenido de la Nota Base de warrants de Banesto Banco de Emisiones, S.A., inscrita por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de septiembre de 2005, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático.

AUTORIZA

La difusión del contenido de la Nota de Base de warrants de Banesto Banco de Emisiones, S.A. indicada a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a 23 de septiembre de 2005.

Nota de Base de warrants

de BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.

Anexo XII del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004

GARANTIZADO POR BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

Anexo VI del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004

Esta nota de Base ha sido elaborada conforme al Anexo XII del Reglamento CE/809/2004, bajo la garantía solidaria de Banco Español de Crédito, S.A., conforme al Anexo VI del mismo Reglamento, e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de Septiembre de 2005

Esta nota de Base se complementa con el Documento de Registro de Banesto Banco de Emisiones, S.A., elaborado conforme al Anexo XI del Reglamento CE/809/2004 e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 21 de junio de 2005 y con el Documento de Registro de Banco Español de Crédito, S.A., elaborado conforme al Anexo I del mismo Reglamento e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 11 de agosto de 2005

INDICE

I. RESUMEN	4
II. FACTORES DE RIESGO	12
III. NOTA DE BASE DE WARRANTS	14
1. PERSONAS RESPONSABLES	14
1.2. Declaración de los responsables de la Nota de Base que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la Nota de Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.	14
2. FACTORES DE RIESGO	14
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	14
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión	14
3.2. Motivo de la Emisión y destino de los ingresos	14
A. Warrants tradicionales (“Call warrants” y “Put warrants”)	15
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN	15
4.1 Información sobre los valores	15
4.1.1. Información sobre los valores	15
4.1.2. Explicación clara y coherente de la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos del subyacente.	
4.1.3 Legislación según la cual se han creado los valores.	16
4.1.4 Representación de los valores	17
4.1.5 Divisa de emisión	17
4.1.6. Clasificación de los valores ofertados	17
4.1.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y del procedimiento para el ejercicio de tales derechos.	17
4.1.8 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos.	19
4.1.9 Fecha de emisión de los valores.	19
4.1.10. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.	19
4.1.11. Fecha de vencimiento y Fecha de ejercicio	20
4.1.12. Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados.	20
4.1.13 Descripción de cómo se producen los ingresos de los valores derivados, la fecha de pago o entrega, y el método para su cálculo.	22
4.1.14 Régimen Fiscal	22
4.2 Información sobre el subyacente	26
4.2.1 El precio de ejercicio	26
4.2.2 Tipo de subyacente y dónde puede obtenerse información sobre el subyacente	26
4.2.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente.	27
4.2.4 Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente.	31
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	39
5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta	39
5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta	39
5.1.2 Importe total de la emisión/oferta	39

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.	39
5.1.4 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud, (ya sea en número de valores o el Importe total por invertir).	39
5.1.5 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.	40
5.1.6 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.	40
5.2 Plan de distribución y asignación	40
5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores	40
5.2.2 Proceso de notificación de cantidad asignada e inicio de negociación	40
5.3. Precios.	40
5.4. Colocación y suscripción	42
5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma.	42
5.4.2 Nombre y dirección de cualquier Agente de Pago	42
5.4.3 Detalles de las entidades que acuerdan suscribir la emisión sobre una base firme de compromiso.	42
5.4.4 Acuerdo de suscripción	43
5.4.5 Nombre y dirección del agente encargado del cálculo	43
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	43
6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que se admitan warrants a cotización	43
6.3 Nombre y dirección de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria.	43
7. INFORMACIÓN ADICIONAL	44
7.1. Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores relacionados con la emisión	44
7.2. Indicación de otra información auditada por auditores	44
7.3. Datos del experto en los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto	44
7.4. Confirmación en los casos en que la información proceda de un tercero de que la información se ha reproducido con exactitud.	45
7.5. Información post-emisión.	45
7.6. Información Financiera intermedia del Emisor	46
B. Warrants call-spread/put-spread	47
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN	47
4.1 Información sobre los valores	47
4.1.1. Información sobre los valores	47
4.1.2 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados	47
4.2 Información sobre el subyacente	48
4.2.1 El precio de ejercicio	48
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	49
5.3. Precios.	49
IV MODELO DE CONDICIONES FINALES	51
V MODULO DE GARANTIA (ANEXO VI)	53

I RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la presente Nota de Base de warrants y del Documento de Registro (ambos conjuntamente, el Folleto) deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión.

No obstante, se hace constar que:

- (i) Este Resumen debe leerse como una introducción al Folleto;
- (ii) toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto;
- (iii) cuando una demanda sobre la información contenida en una nota se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción de la nota antes de que dé comienzo el procedimiento judicial y
- (iv) no se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

FACTORES DE RIESGOS DEL EMISOR

Aunque Banesto Banco Emisiones, como entidad bancaria, asume riesgos en el desarrollo de su actividad, básicamente de interés y precio, la práctica totalidad de los mismos están cerrados con operaciones de signo contrario contratadas con Banco Español de Crédito, SA. En consecuencia, los riesgos contraídos por Banesto Emisiones, pueden calificarse de mínimos y controlados.

Por otra parte, las emisiones en vigor realizadas por Banesto Banco Emisiones, cuentan con la garantía solidaria de Banco Español de Crédito.

FACTORES DE RIESGOS DEL GARANTE

Banesto asume riesgos como consecuencia de su actividad crediticia, de sus operaciones fuera de balance y de las actividades de cobertura y de trading por cuenta propia que realiza. Estos riesgos pueden clasificarse en alguna de las siguientes categorías:

1. Riesgo crediticio

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que una contrapartida no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando por ello pérdidas para la institución crediticia.

La gestión de riesgo en Banesto tiene como función la identificación, medición, integración, control y valoración de las diferentes exposiciones, así como establecer la rentabilidad ajustada al riesgo, y se desarrolla en las siguientes etapas:

a) admisión de riesgos

Banesto dispone de una estructura de riesgos especializada en función de la segmentación del cliente. Así, distinguimos entre Riesgo Minorista, Riesgo de Empresas, Riesgo de Promoción Inmobiliaria y Riesgos Corporativos.

b) sistema de seguimiento de riesgos:

Conscientes de la importancia de mantener una supervisión estrecha de las operaciones concedidas, con los sistemas de seguimiento del riesgo establecidos Banesto trata de anticipar situaciones problemáticas, para posibilitar una respuesta ágil y adaptada a cada escenario.

Además, con carácter general, Banca Corporativa y Banca de Empresas realizan la revisión de sus carteras dos veces al año, por medio de un Comité de Seguimiento. El objetivo de esta rutina es evaluar periódicamente, la evolución de la calidad crediticia de nuestros clientes, con especial atención a aquellas contrapartidas incluidas en vigilancia especial

c) recuperaciones

La recuperación de los créditos impagados forma parte fundamental de la gestión del riesgo. Desde el comienzo del impago se persigue su regularización a través de gestiones extrajudiciales continuas, desarrolladas por gestores internos o externos en función de la cuantía de la deuda. Para los asuntos de mayor complejidad o importancia, nuestra entidad cuenta con gestores internos especializados en su tratamiento.

d) Riesgo País

En consonancia con la política selectiva del Grupo Banesto, la exposición a riesgo-país es baja, al haber actuado únicamente en operaciones que por su nivel de riesgo y rentabilidad sean aceptables para Banesto y al mismo tiempo, satisfagan las necesidades de financiación internacional de nuestros clientes y en todo caso, controlando y limitando los riesgos según las circunstancias específicas de cada país.

2. Riesgos de Mercado

Es el derivado de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera. A efectos de medición y control del riesgo de mercado, en Banesto podemos distinguir entre la gestión de los riesgos propios de la posición estructural del banco, y la gestión de las posiciones de la cartera de negociación (renta fija, renta variable y derivados).

La responsabilidad de la gestión de los riesgos de mercado estructurales está encomendada al Comité de Activos y Pasivos (COAP) y su seguimiento y ejecución de las políticas y decisiones adoptadas a la Unidad de Gestión Financiera.

a) Riesgo de Interés

Centrándonos, por lo tanto en este riesgo, el balance de Banesto está expresado en un 96,9% en euros, un 3,0% en dólares USA y el restante 0,1% en el resto de monedas, por lo que se realizan mediciones y gestión de riesgo de interés en dólares y, sobre todo, en euros.

Para la gestión del riesgo estructural de interés, la metodología y las herramientas de simulación utilizadas ofrecen una flexibilidad muy elevada para la realización de distintos análisis de riesgo, debido a que partimos de la información individual de cada contrato de nuestro Banco, con todos los datos reales sobre las condiciones relevantes de cada uno. Sobre la base de las mediciones realizadas, el COAP adopta las estrategias de inversión/financiación y cobertura que juzga oportuno para optimizar el binomio rentabilidad/riesgo.

b) Riesgo de Liquidez

La gestión del riesgo de liquidez debe asegurar que el banco tenga acceso a los fondos necesarios para hacer frente a sus compromisos de pago a precios razonables. Para la medición y gestión del riesgo de liquidez, el banco dispone de una amplia variedad de herramientas y mediciones. Entre ellas, las más importantes son la realización de cuadros de Gaps, diarios para los plazos más cortos y con agrupaciones mayores para los plazos largos, mediciones de la posición neta en mercados monetarios, ratios, etc.

Banesto concede una gran importancia a la gestión de liquidez y mantiene una política altamente conservadora en las posiciones que mantiene.

Adicionalmente, tanto la gestión del riesgo de tipos de interés como de liquidez se complementa con escenarios de stress-testing, que ofrecen información del riesgo de interés y de liquidez ante situaciones extremas o de crisis en los mercados. En este sentido, se han establecido planes de contingencia para las posibles crisis de liquidez que puedan acaecer en los mercados.

c) Riesgo de Cambio

Debido a la orientación estratégica de Banesto, las posiciones en divisas son poco significativas y su política es la de cubrir las posiciones estructurales en divisas siempre que sea posible.

3. Riesgo Operacional

El Modelo de Gestión de Riesgo Operacional se ha definido aprovechando la avanzada tecnología disponible, con unas herramientas automatizadas al máximo, para facilitar la información y gestión integral. Además, todas las herramientas de este Modelo de Gestión se están desarrollando de acuerdo con la metodología, los requerimientos cualitativos y los criterios de clasificación de la nueva normativa de solvencia bancaria (BIS II).

4. Riesgo medioambiental

Dentro de las diferentes acciones de Responsabilidad Corporativa que Banesto ha llevado a cabo durante este año, cabe mencionar el desarrollo de una metodología de valoración de riesgos medioambientales, dentro del ámbito del Área de Inversión y Riesgos, que valora todas aquellas acciones que nuestros clientes adoptan en esta materia y que van encaminadas, a reducir el impacto de las diferentes actividades económicas en el medio ambiente. El objetivo final de esta metodología es la identificación dentro del proceso de análisis de riesgos crediticios, los factores de riesgo medioambiental y medidas tendentes a su mitigación o eliminación.

FACTORES DE RIESGOS LIGADOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS

(i) Riesgo de pérdidas

La inversión en un warrant no garantiza ganancias. Un beneficio puede convertirse en pérdida, limitada siempre al importe invertido, como consecuencia de variaciones en el precio. El emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos, el riesgo de una evolución negativa del Activo Subyacente y por tanto la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

(ii) Fluctuación del valor del warrant

El valor del warrant puede fluctuar durante la vida del mismo. Factores que influyen el valor del warrant son, entre otros:

- **Valoración del Activo Subyacente**

El valor del Activo Subyacente puede depender, entre otros, de factores tales como los beneficios del Subyacente, la posición financiera y las previsiones futuras de la entidad emisora del activo subyacente. En este sentido, el inversor debe considerar que aquellas emisiones referidas a valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores, ofrecen grandes posibilidades de crecimiento futuro aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.

- **Tipo de cambio**

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta al Euro, el inversor debe tener presente las existencias de riesgo de tipo de cambio, tanto en caso de ejercicio de los warrants, como en la cotización diaria, puesto que la prima del warrant puede estar determinada en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.

- **Volatilidad**

Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant pues, en un momento dado, el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del warrant.

Estas mayores posibilidades de subir o bajar también implican que en el momento de liquidación del warrant, el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada.

Dicho factor no se cotiza directamente, es decir no hay un mercado de referencia, sino que es una estimación de futuro que va implícito en el valor del warrant.

- **Supuestos de distorsión del mercado o de liquidación**

En determinados casos, y de acuerdo con lo establecido en los epígrafes 4.2.3 y 4.2.4 de la Nota de Base, el Agente de Cálculo puede determinar que existe un Supuesto de Distorsión del Mercado o de liquidación, lo cual puede influir el valor de los warrants y retrasar la liquidación de los mismos.

(iii) Conflictos de interés

Banesto Emisiones puede realizar compras o ventas de los warrants tanto por cuenta ajena como por cuenta propia como cobertura de riesgos o como creador de mercado, lo cual puede afectar al valor de los warrants y la liquidez de los mismos. Consiguientemente, existe la posibilidad de que surja un conflicto de interés entre los intereses de Banesto Emisiones, S.A. y los intereses del cliente. En este sentido, no hay separaciones específicas establecidas entre el área de warrants que se encarga de emitir los warrants y adquirirlos por cuenta propia como creador de mercado y la división que, en su caso, adquiriese los warrants como cobertura de riesgos, pudiendo estas áreas intercambiarse información. No obstante lo anterior, Banesto Emisiones no tiene previsto comprar los warrants como cobertura de riesgos.

Banesto Emisiones dispone de un órgano interno, El Comité de Auditoría y Cumplimiento, que vela, entre otras cosas, por el cumplimiento de las normas de conducta y más específicamente, que tiene las facultades correspondientes para poder tomar las medidas oportunas con la finalidad de reducir, en lo posible, el riesgo de tales conflictos de interés.

(iv) Ineficiencia de cobertura

El inversor debe ser consciente, en caso de adquirir el warrant como instrumento de cobertura, que existe un riesgo de correlación. El warrant no es un instrumento perfecto de cobertura de un Activo Subyacente o cartera que incluye el Activo Subyacente.

(v) Los valores podrían no ser aptos para todo tipo de inversor

El warrant no es un valor apto para todo tipo de inversor. Los potenciales inversores deben tener los conocimientos y la experiencia suficientes para poder realizar una valoración adecuada de los warrants así como de los riesgos que pueda conllevar la inversión en los mismos.

Además, deben tener acceso a herramientas analíticas para poder evaluar el impacto que puede tener la inversión en los warrants, teniendo en cuenta su propia situación financiera. Por otro lado, los posibles inversores deben tener recursos financieros y liquidez suficientes para poder soportar el riesgo de invertir en los warrants. Los potenciales inversores deberían entender las condiciones concretas de cada emisión y estar familiarizados con el comportamiento de los índices relevantes y mercados financieros. Asimismo deberían estar capacitados para evaluar escenarios posibles para factores económicos, tipos de interés y otros factores que puedan influir en la inversión.

TIPOS DE WARRANTS

Tipos de warrants

- Call warrants y put warrants

Los warrants contemplados al amparo de la presente Nota de Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva (Call warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa (Put warrants) que en la Fecha de Ejercicio (la fecha en la que el tenedor del warrant ejercite sus derechos sobre el warrant) existiera entre el Precio de Liquidación (precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente) y el Precio de Ejercicio (el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el activo subyacente en la Fecha de Ejercicio).

- Warrants call-spread/put-spread

Los warrants call-spread o put-spread son una combinación de dos tipos de warrants y otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva con un techo (Call con techo, o call spread warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo (Put con suelo o put spread warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio. Los warrants call-spread o put-spread tienen ganancias limitadas.

Las fórmulas por las cuales se determina el Precio de Liquidación se encuentran detalladas en la Nota de Base.

Subyacentes

El subyacente es el activo financiero cuyo precio, medido en momentos diferentes en el tiempo, determina, al ejercicio del warrant, una liquidación positiva o nula a favor de su titular.

Está previsto emitir warrants sobre los siguientes grupos de Activos Subyacentes:

I. Divisas: un warrant cuyo subyacente es una divisa.

II. Índices Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es un índice bursátil de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

III. Cestas de Índices: un warrant cuyo subyacente es una cesta de índices bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable nacionales o extranjeros; siempre y cuando se pondere con una ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.

IV. Cestas de Acciones Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es una cesta de acciones de empresas cotizadas en mercados organizados; siempre y cuando se pondere con una ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.

V. Acciones: un warrant cuyo subyacente es una acción de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros.

VI. Tipos de interés: un warrant cuyo subyacente es un tipo de interés a un plazo determinado referido al mercado de depósitos interbancarios.

VII. Valores de renta fija: un warrant cuyo subyacente es un valor de renta fija (Deuda Pública u otros emisores) nacionales o extranjeros.

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. Asimismo, se indicará en tales Condiciones Finales dónde puede obtenerse información sobre el subyacente correspondiente así como sobre los parámetros más significativos que determinan el precio del warrant.

Estilo de warrants

- Warrants “americanos”

En caso de warrants “americanos” el tenedor puede ejercitar el derecho sobre el warrant en cualquier Día Hábil hasta el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento, mediante la presentación en la entidad donde tengan depositados los valores, de un Aviso de Ejercicio. El Aviso de Ejercicio debe haber sido recibido antes de las 17.00 PM CET (*Central European Time* (hora central europea) Es equivalente a la hora peninsular) para ser ejecutado el día siguiente. Más información respecto de tales Avisos de Ejercicio, así como una indicación de dónde pueden obtener los mismos, se encuentra detallada en la Nota de Base en el punto 4.1.7. En caso de que el inversor no proceda a ejercitar sus derechos sobre el warrant, en el plazo indicado, el ejercicio será automático a vencimiento.

- Warrants “europeos”

En caso de los warrants “europeos”, el tenedor puede ejercitar el derecho que tiene sobre el warrant únicamente en la Fecha de Vencimiento, y por tanto el ejercicio siempre será automático.

Vida de los warrants

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 2 años.

PRECIO DE EJERCICIO Y PAGO

El Precio de Ejercicio es el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) en la Fecha de Ejercicio, determinada para cada emisión, y que se utilizará por el emisor mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, para calcular si corresponde abonar un importe de liquidación a los titulares de los warrants.

En las “Condiciones Finales” de la emisión se establecerá el precio de ejercicio y el precio de referencia final del subyacente de cada emisión.

Dentro de 5 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio, Banesto Emisiones procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

VALORACIÓN DE LOS WARRANTS

Los warrants emitidos por Banesto Banco de Emisiones, S.A. estarán admitidos a negociación en la Bolsa de Madrid.

Consiguientemente, cualquier inversor interesado en adquirir los warrants, puede efectuar tal adquisición.

Se puede obtener información sobre los warrants en la página web del garante, Banco Español de Crédito (www.banesto.com) así como en cualquier oficina de Banco Español de Crédito, en la página web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es) y en las páginas de sistema de información de Reuters.

Asimismo, se puede obtener información sobre el subyacente concreto de cada emisión, en la página de sistema de información de Bloomberg. Las Condiciones Finales de cada emisión indicarán la página concreta en la cual se recoge la información específica del subyacente en cuestión así como los parámetros que determinan el precio del warrant.

Banesto Bolsa, S.A., S.V., es la entidad encargada de dar liquidez en cada momento a los warrants en condiciones normales de mercado.

AGENTE DE PAGOS Y AGENTE DE CÁLCULO

Banco Español de Crédito, S.A. actuará como Agente de Pagos.

Por otro lado, el Agente de Cálculo, es decir la entidad financiera encargada de, entre otras tareas determinar el Importe de Liquidación y ajustar el Importe de Liquidación en caso de supuestos de distorsión del mercado, será Banesto Bolsa, S.A., S.V.

CARACTERÍSTICAS DEL EMISOR

El Emisor de los Warrants es Banesto Banco de Emisiones, S.A. (en adelante el “Banesto Emisiones” o “El Emisor”), con domicilio en Avda. Gran Vía de Hortaleza, nº 3, Madrid, España.

BANESTO EMISIONES tiene la forma jurídica de Sociedad Anónima 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.

BALANCE Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL EMISOR

a)Balance

Miles de Euros

	2.004	2.003	% 04/03
ACTIVO:			
CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	--	93.147	-100%
ENTIDADES DE CREDITO	10.762.032	6.349.287	69,50%
CREDITO A CLIENTES	6	155	--
CUENTAS DE PERIODIFICACION	372.666	237.648	56,81%
OTROS ACTIVOS	255.208	211.260	20,80%
TOTAL ACTIVO	11.389.512	6.891.497	65,27%
PASIVO:			
ENTIDADES DE CREDITO	--	93.100	-100,00%
DEBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	10.000.000	6.000.000	66,67%
CUENTAS DE PERIODIFICACION	35.625	9.107	291,18%
OTROS PASIVOS	255.900	226.772	11,28%
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	470	418	12,44%
PASIVOS SUBORDINADOS	1.000.000	500.000	100,00%
CAPITAL SUSCRITO	30.050	21.636	38,89%
PRIMA DE EMISIÓN	65.406	38.221	71,13%
RESERVAS	2.061	1.643	25,44%
TOTAL PASIVO	11.389.512	6.891.497	65,27%
CUENTAS DE ORDEN	4	4	--

b) Cuenta de resultados

**Miles de Euros
(DEBE/HABER)**

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	
	Importe	Importe	% 04/03
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	196.139	166.078	18,1
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(194.516)	(165.272)	17,7
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.623	806	101,4
COMISIONES PAGADAS	(73)	(90)	(18,9)
RTDO.S OPERACIONES FINANCIERAS	40	68	(41,2)
MARGEN ORDINARIO	1.590	784	102,8
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	(814)	(117)	595,7
AMORTIZACIONES Y SANEAMIENTO ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	--	--	--
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION	(13)	--	--
MARGEN DE EXPLOTACION	763	667	14,4
AMORTIZACION Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS	2	(2)	--
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	(42)	(22)	90,9
RESULTADO (BENEFICIO) ANTES DE IMPUESTOS	723	643	12,4
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(253)	(225)	12,4
RESULTADO (BENEFICIO) DEL EJERCICIO	470	418	12,4
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	7.932.171	4.519.440	75,5

II. FACTORES DE RIESGOS LIGADOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS

(i) Riesgo de pérdidas

La inversión en un warrant no garantiza ganancias. Un beneficio puede convertirse en pérdida, limitada siempre al importe invertido, como consecuencia de variaciones en el precio. El emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos, el riesgo de una evolución negativa del Activo Subyacente y por tanto la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

(ii) Fluctuación del valor del warrant

El valor del warrant puede fluctuar durante la vida del mismo. Factores que influyen el valor del warrant son, entre otros:

- Valoración del Activo Subyacente

El valor del Activo Subyacente puede depender, entre otros, de factores tales como los beneficios del Subyacente, la posición financiera y las previsiones futuras de la entidad emisora del activo subyacente. En este sentido, el inversor debe considerar que aquellas emisiones referidas a valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores, ofrecen grandes posibilidades de crecimiento futuro aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.

- Tipo de cambio

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta al Euro, el inversor debe tener presente las existencias de riesgo de tipo de cambio, tanto en caso de ejercicio de los warrants, como en la cotización diaria, puesto que la prima del warrant puede estar determinada en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.

- Volatilidad

Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant pues, en un momento dado, el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del warrant.

Estas mayores posibilidades de subir o bajar también implican que en el momento de liquidación del warrant, el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada.

Dicho factor no se cotiza directamente, es decir no hay un mercado de referencia, sino que es una estimación de futuro que va implícito en el valor del warrant.

- Supuestos de distorsión del mercado o de liquidación

En determinados casos, y de acuerdo con lo establecido en los epígrafes 4.2.3 y 4.2.4 de la Nota de Base, el Agente de Cálculo puede determinar que existe un Supuesto de Distorsión del Mercado o de liquidación, lo cual puede influir el valor de los warrants y retrasar la liquidación de los mismos.

(iii) Conflictos de interés

Banesto Emisiones puede realizar compras o ventas de los warrants tanto por cuenta ajena como por cuenta propia como cobertura de riesgos o como creador de mercado, lo cual puede afectar al valor de los warrants y la liquidez de los mismos. Consiguientemente, existe la posibilidad de que surja un conflicto de interés entre los intereses de Banesto Emisiones, S.A. y los intereses del cliente. En este sentido, no hay separaciones específicas establecidas entre el área de warrants que se encarga de emitir los warrants y adquirirlos por cuenta propia como creador de mercado y la división que, en su caso, adquiriese los warrants como cobertura de riesgos, pudiendo estas áreas intercambiarse información. No obstante lo anterior, Banesto Emisiones no tiene previsto comprar los warrants como cobertura de riesgos.

Banesto Emisiones dispone de un órgano interno, el Comité de Auditoría y Cumplimiento, que vela, entre otras cosas, por el cumplimiento de las normas de conducta y más específicamente, que tiene las facultades correspondientes para poder tomar las medidas oportunas con la finalidad de reducir, en lo posible, el riesgo de tales conflictos de interés.

(iv) Ineficiencia de cobertura

El inversor debe ser consciente, en caso de adquirir el warrant como instrumento de cobertura, que existe un riesgo de correlación. El warrant no es un instrumento perfecto de cobertura de un Activo Subyacente o cartera que incluye el Activo Subyacente.

(v) Los valores podrían no ser aptos para todo tipo de inversor

El warrant no es un valor apto para todo tipo de inversor. Los potenciales inversores deben tener los conocimientos y la experiencia suficientes para poder realizar una valoración adecuada de los warrants así como de los riesgos que pueda conllevar la inversión en los mismos.

Además, deben tener acceso a herramientas analíticas para poder evaluar el impacto que puede tener la inversión en los warrants, teniendo en cuenta su propia situación financiera. Por otro lado, los posibles inversores deben tener recursos financieros y liquidez suficientes para poder soportar el riesgo de invertir en los warrants. Los potenciales inversores deberían entender las condiciones concretas de cada emisión y estar familiarizados con el comportamiento de los índices relevantes y mercados financieros. Asimismo deberían estar capacitados para evaluar escenarios posibles para factores económicos, tipos de interés y otros factores que puedan influir en la inversión.

III NOTA DE BASE DE WARRANTS

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 D. José Francisco Doncel Razola, Presidente del Consejo de Administración de Banesto Banco de Emisiones, S.A., (en adelante también “Banesto Emisiones”, o “el emisor”) y D. Angel Romero Sánchez, en nombre y representación de BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A, (en adelante también “Banesto”, o “el garante”), asumen la responsabilidad del contenido de la presente Nota y confirma la veracidad de su contenido.

1.2. D. José Francisco Doncel Razola, y D. Angel Romero Sánchez declaran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos de la emisión están descritos en el apartado II en la página 7 de la presente Nota.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No procede

3.2. Motivo de la Emisión y destino de los ingresos

La Emisión de valores se encuadra dentro de la actividad típica del emisor.

Los gastos del registro de la Nota de Base serán los siguientes:

Concepto	Importe
Registro Nota de Base en la CNMV	(0.14 por mil con un límite de 39.039,63 euros)
CNMV: Gastos de admisión a cotización	(0.03 por mil si la emisión es a más de 18 meses y 0.01 por mil si es inferior)
Bolsa de Valores: Estudio	1.160 Euros (Canon fijo)
Bolsa de Valores: Derechos	0.05 por mil del importe resultante de aplicar el precio de emisión por el total número de valores a admitir
IBERCLEAR	100 Euros por cada código de valor

A. Warrants tradicionales (“Call warrants” y “Put warrants”)

La información contenida en esta Sección “A. Warrants tradicionales” es asimismo aplicable a los warrants call-spread/put-spread, con la excepción de los puntos establecidos en la Sección “B. Warrants call-spread/put-spread” en la página 42

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Información sobre los valores

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización. Código ISIN (número internacional de identificación del valor).

Los warrants a emitir bajo la presente Nota de Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva (Call warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa (Put warrants) que en la Fecha de Ejercicio (la fecha en la que el tenedor del warrant ejercite sus derechos sobre el warrant) existiera entre el Precio de Liquidación (precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente) y el Precio de Ejercicio (el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el activo subyacente en la Fecha de Ejercicio). La Fecha de Pago se produce 5 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio.

La información relativa al Código ISIN (International Securities Identification Number), u otros códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo de la presente Nota de Base aparecerá recogida en las “Condiciones Finales” de la emisión correspondiente.

4.1.2. Explicación clara y coherente de la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos del subyacente.

Los warrants contemplados en esta Nota de Base son valores negociables con contenido derivado; es decir, contienen un derecho sobre otro Activo Subyacente cuyo precio y volatilidad determinan en gran medida el valor del warrant y la posibilidad de obtener un beneficio por la inversión en el warrant, ya sea en su fecha de ejercicio, o por haberlo transmitido previamente en el mercado secundario.

Los parámetros que influyen en el valor del mercado de los warrants, son los siguientes:

1. El precio del valor subyacente

El precio de un warrant depende del precio del Activo Subyacente; en caso de un warrant de compra se incrementará cuando el precio del Activo Subyacente aumente y bajará cuando éste disminuya. En el caso de un warrant de venta, el precio de cotización del warrant se incrementará cuando baje el precio del Activo Subyacente, y viceversa. Es lo que se denomina “valor intrínseco” del warrant.

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta al Euro, el inversor debe tener presente las existencias de riesgo de tipo de cambio, tanto en caso de ejercicio de los warrants, como en la cotización diaria, puesto que la prima del warrant puede estar determinada en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.

2. Dividendos

En el caso de warrants sobre Acciones, Índices y cestas de acciones, cesta de índices el valor del warrant (“la Prima”) se calculará teniendo en cuenta los dividendos. Cuanto mayores sean los dividendos, más baja es la prima del warrant call y más alta la prima del warrant put.

3. Tipos de interés

En el caso de warrants sobre Acciones, Índices y cestas de acciones, cesta de índices el valor del warrant (“la Prima”) se calculará teniendo en cuenta los tipos de interés. Cuanto más alta sea la tasa de interés, más alto es el precio del warrant call y más bajo el precio del warrant put. Para warrants sobre tipos de cambio, se tendrá en cuenta para el cálculo de la Prima el tipo de interés de la divisa subyacente.

4. Volatilidad

Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant pues, en un momento dado, el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del warrant.

Estas mayores posibilidades de subir o bajar también implican que en el momento de liquidación del warrant, el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada.

5. Tiempo de vencimiento

Cuanto mayor sea el periodo de ejercicio, mayor será el precio del warrant, pues la probabilidad de que el precio del Activo Subyacente suba o baje aumenta con el tiempo. Es lo que se denomina “valor temporal” del warrant.

4.1.3 Legislación según la cual se han creado los valores.

Los valores se emitirán de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emitirán de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores y el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

Por sus propias características, los warrants a emitir por el Emisor, de acuerdo con la presente Nota, tendrán el régimen jurídico de los valores negociables, al amparo de lo establecido en el artículo 2 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores. A pesar de seguir el régimen jurídico de los valores negociables, los warrants son una categoría de valores sin un régimen legal específico en el derecho español.

4.1.4 Representación de los valores

Los warrants objeto de la presente Nota de Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), con domicilio social en la calle Pedro Teixeira, 8, 28020 Madrid, será la encargada de su registro contable.

4.1.5 Divisa de emisión

Los valores a emitir estarán denominados en euros.

4.1.6. Orden de prelación de los valores ofertados

Las emisiones a realizar bajo la presente Nota de Base están garantizadas solidariamente por Banco Español de Crédito, S.A., que es la entidad dominante de la emisora, Banesto Banco de Emisiones, S.A., quedando sujetas, por tanto, al régimen general de responsabilidad patrimonial universal del Emisor y del garante.

Las emisiones no cuentan con garantías de terceros y no presentarán particularidad jurídica alguna a efectos de prelación de créditos. Los warrants serán obligaciones contractuales directas, generales y sin pignoración de BANESTO EMISIONES, S.A. y tendrán carácter *pari passu* entre ellos y todas las demás obligaciones sin pignoración y sin subordinación de BANESTO EMISIONES, S.A. (con excepción de las obligaciones que tienen prioridad legal). Por tanto, a efectos de prelación de créditos, los titulares de warrants se sitúan detrás de los acreedores con privilegio y delante de los acreedores subordinados.

4.1.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y del procedimiento para el ejercicio de tales derechos.

Derechos políticos

Conforme con la legislación vigente, los valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre BANESTO EMISIONES o sobre el emisor de los subyacentes que pueden tener los warrants.

Derechos económicos

Respecto de los derechos económicos y financieros, los warrants a emitir bajo la presente Nota de Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva (Call warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa (Put warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio.

Ejercicio de los derechos de los warrants

Warrants “americanos”

El Periodo de Ejercicio de los warrants americanos será cualquier Día Hábil hasta el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. En todos los casos, el ejercicio será automático a vencimiento.

Los gastos que se deriven para el inversor como consecuencia del ejercicio por parte de la entidad depositaria o el intermediario financiero, de los derechos que incorporan los warrants, serán a cargo del mismo.

El número mínimo de warrants para los cuales se solicite el ejercicio será de 100.

En caso de querer ejercitar el warrant antes de la Fecha de Vencimiento, el tenedor del warrant deberá presentar en la entidad en la que tengan depositados los valores, un “Aviso de Ejercicio”. El modelo para el Aviso de Ejercicio puede obtenerse en cualquier oficina de Banesto así como a través de la Banca Telefónica de Banesto.

El envío de un Aviso de Ejercicio constituirá una decisión irrevocable del titular de los warrants de ejercitar los warrants indicados y no podrá revocarse ningún Aviso de Ejercicio después de su recepción por el Agente de Pagos. Con posterioridad al envío de un Aviso de Ejercicio, no podrán transmitirse los warrants que sean objeto de dicho aviso.

Los Avisos de Ejercicio habrán de ser recibidos antes de las 17.00 p.m. CET (Central European Time, equivalente a la hora peninsular) para ser ejecutados el día siguiente. Los Avisos de Ejercicio recibidos del inversor por el Agente de Pagos después de las 17.00 p.m. CET tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo, los Avisos de Ejercicio recibidos después de las 17.00 p.m. CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores, tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Los Avisos de Ejercicio recibidos por el Agente de Pagos el día antes de la Fecha de Vencimiento antes de las 17.00 p.m. CET se ejercitarán en la Fecha de Vencimiento.

El Agente de Pagos tiene la potestad de rechazar los avisos que no cumplan las instrucciones del Aviso indicadas en el mismo. El Agente de Pagos hará cuanto esté a su alcance para notificar al titular de los warrants que un Aviso de Ejercicio es incompleto. Sin embargo, en principio el Agente de Pagos no será responsable frente a ninguna persona de cualquier medida en relación con el rechazo de cualquier Aviso de Ejercicio que no cumpla las instrucciones.

Warrants “europeos”

En caso de los warrants “europeos”, el tenedor puede ejercitar el derecho únicamente en la Fecha de Vencimiento, y por tanto el ejercicio será automático. Consecuentemente, en caso de los warrants “europeos”, la Fecha de Vencimiento es igual a la Fecha de Ejercicio.

La modalidad de ejercicio en la Fecha de Vencimiento será la siguiente:

Ejercicio Automático a Vencimiento

Ejercicio Automático a Vencimiento significa que el Emisor procederá a ejercitar en la Fecha de Vencimiento, los derechos que en su caso resulten a favor de los titulares de los warrants, sin necesidad de notificación ni requerimiento alguno por parte del tenedor de los warrants.

4.1.8 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos.

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la emisión de los warrants, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Junta General de Accionistas de la Entidad Garante (BANESTO) celebrada el 8 de Febrero de 2005 acordando delegar en el Consejo de Administración del Banco la facultad de emitir en una o varias veces, con sujeción a las disposiciones legales vigentes y previas las autorizaciones y tramites que sean necesarios, bonos, pagarés, y obligaciones tanto simples como subordinadas, con o sin garantía hipotecaria, pignoraticia o de cualquier clase; warrants, participaciones preferentes, cédulas, bonos y participaciones hipotecarias, certificados de transmisión de hipoteca, cédulas territoriales, así como cualesquiera otros valores susceptibles de emisión de conformidad con la normativa presente o futura reguladora del mercado de valores y del mercado hipotecario.

- Acuerdo del Consejo de Administración de Banesto, en sesión celebrada el 8 de Febrero de 2005, haciendo uso de las facultades conferidas por la Junta General de Accionistas celebrada el mismo día acordando sustituir a favor de la Comisión Ejecutiva del Banco las facultades mencionadas en el expositivo anterior.

- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de BANESTO, en sesión celebrada el 29 de agosto de 2005, haciendo uso de las facultades conferidas por el Consejo de Administración celebrado el día 8 de Febrero de 2005, acordando emitir un Programa de Warrants por un importe nominal máximo de Cuatrocientos Millones (400.000.000.-) de euros.

- Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de fecha el 29 de agosto de 2005, en el que se aprueba un programa de emisión de "warrants" por importe nominal máximo de Cuatrocientos Millones (400.000.000.-) de euros.

- Condiciones Finales, expedida por persona facultada para acordar las características de cada emisión, que se realizará al amparo de la presente Nota de Base cada vez que se realizan emisiones de warrants.

4.1.9 Fecha de emisión de los valores.

En las "Condiciones Finales" de la emisión se recogerán las fechas de emisión de los valores.

4.1.10. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se ofertan.

4.1.11. Fecha de vencimiento y Fecha de ejercicio

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 2 años.

La Fecha de ejercicio depende si los warrants emitidos son warrants “americanos” o warrants “europeos”.

En caso de warrants “Americanos”, el Período de Ejercicio será cualquier Día Hábil hasta el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. En caso de que el inversor no ejercita el derecho, el mismo será ejercitado automáticamente en la Fecha de Vencimiento.

En caso de warrants “Europeos”, el tenedor puede ejercitar el derecho únicamente en su fecha de vencimiento (ejercicio automático).

El emisor no puede amortizar el warrant anticipadamente, salvo en los casos contemplados en el epígrafe 4.2.4.

En las “Condiciones Finales” de cada emisión se establecerá la Fecha de Vencimiento prevista así como la Fecha de Ejercicio de cada emisión.

4.1.12. Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados.

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago resultante del ejercicio del warrant, la diferencia positiva (Call warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa (Put warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio, cantidad que se obtiene de aplicar las siguientes fórmulas:

Call warrants Tradicionales:

$$L = \text{Max} (0; (PL-PE)* \text{Ratio})$$

Put Warrants Tradicionales:

$$L = \text{Max} (0; (PE-PL)* \text{Ratio})$$

donde:

L= cantidad pagadera en la Fecha de Pago por warrant y es el importe resultante de aplicar la fórmula de liquidación correspondiente para cada emisión de warrants (“Importe de Liquidación”).El Importe de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

PE= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el activo subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

PL= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente, que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

“Ratio”: significa el número de subyacentes representados por cada warrant, así especificados en las Condiciones Finales de cada emisión. El ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el activo subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En el caso de que, como consecuencia de lo previsto en este apartado, resulte a favor del tenedor de los warrants, un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por Banesto Emisiones en la Fecha de Pago.

Tanto los Precios de Ejercicio, como las Fechas de Ejercicio, Momentos de Valoración, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta, vendrán especificados en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

En este sentido, el **Momento de Valoración** es la hora o el momento de la **Fecha de Valoración** en que se publica el Precio de Liquidación oficial. La fecha de valoración en la que se determina el momento de valoración se especifica en las Condiciones Finales de cada emisión y coincidirá con la **Fecha de Ejercicio** definida como la fecha en la que el tenedor del warrant ejercite los derechos del warrant que, en su caso, resulten a su favor.

La Fecha de ejercicio depende si los warrants emitidos son warrants “americanos” o warrants “europeos”.

En caso de warrants “Americanos”, y en caso de que el Aviso de Ejercicio sea recibido por Banesto Emisiones en su condición de Agente de Pago antes de las 17.00 p.m. CET, la Fecha de Ejercicio será el día siguiente a tal recepción. Los Avisos de Ejercicio recibidos del inversor por Banesto Emisiones después de las 17.00 p.m. CET tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo, los Avisos de Ejercicio recibidos después de las 17.00 p.m. CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores, tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En caso de warrants “Europeos”, la Fecha de Ejercicio coincide con la Fecha de Vencimiento.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los Warrants a emitir al amparo de la presente Nota de Base.

Las fórmulas a utilizar para calcular el “Importe de Liquidación Extraordinario” (el importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado) en los casos previstos en los apartados 4.2.3 y 4.2.4 serán también las arriba indicadas. El Agente de Cálculo determinará los precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables

en caso de discontinuidad, interrupción del mercado o defecto de publicación de índices o precios de referencia, supuestos de cancelación anticipada y los ajustes y valoraciones a realizar de acuerdo con lo señalado en los puntos 4.2.3. y 4.2.4. de la presente Nota de Base.

En el caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por la Entidad Emisora en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales de cada emisión.

4.1.13 Descripción de cómo se producen los ingresos de los valores derivados, la fecha de pago o entrega, y el método para su cálculo.

Llegada la Fecha de Ejercicio, se ejercitará los warrants, tanto si el ejercicio se produce a opción del inversor, en caso de los warrants “americanos”, como en el caso de ejercicio automático. Los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados automáticamente por el Emisor. El Emisor, a través del Agente de Pagos, a partir de esa fecha y dentro de 5 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

El abono del Importe de Liquidación que, en su caso, resulte a los titulares de los warrants se hará por el Emisor a través del Agente de Pagos y las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes. Los gastos para el inversor que se deriven de los ajustes en los precios calculados, de los supuestos de interrupción de mercado, discontinuidad descritos en el punto 4.2.3. por parte de la entidad depositaria o el intermediario financiero, serán a cargo de dichas entidades.

4.1.14 Régimen Fiscal

El análisis que sigue es un breve desarrollo de las principales consecuencias fiscales derivadas de la compra, tenencia, ejercicio o transmisión de los warrants cuya emisión se ampara bajo esta Nota de Base.

Este análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“LIRPF”), aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo; el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (“LIS”), aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; y el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“LIRNR”), aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, así como con los vigentes reglamentos de dichos Impuestos. El presente análisis se realiza de acuerdo con la legislación en vigor a la fecha de aprobación de la presente Nota de Base, no obstante este régimen fiscal puede ser afectado por los cambios que produzcan en la legislación vigente.

Esta exposición no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de inversión o desinversión en los warrants, ni tampoco puede abarcar el tratamiento fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto de Sociedades (“IS”), las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas particulares.

Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de los warrants que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias tributarias aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera experimentar en el futuro.

Imposición Indirecta

La adquisición de los warrants está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los Impuestos citados.

Imposición Directa

Por lo que respecta a las rentas derivadas de la titularidad de los warrants, de acuerdo con la Legislación Fiscal española vigente, el Emisor interpreta que se trata de una emisión de valores negociables que no representa la captación y utilización de capitales ajenos y que por tanto no originan rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, en los términos establecidos en el apartado 2 del artículo 23 de la LIRPF. Bajo esta premisa se describen las principales consecuencias fiscales, desde el punto de vista de la imposición directa, derivadas de las emisiones a realizar bajo el Programa de emisión.

Inversores residentes en territorio español.

A continuación se analiza el régimen aplicable a los sujetos pasivos del IS, de una parte, y las personas físicas de otro:

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

La fiscalidad sobre la renta obtenida por los sujetos pasivos del IS se encuentra regulada básicamente por la LIS, y por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del IS.

Cuando el suscriptor de los warrants sea un sujeto pasivo del IS, la prima pagada por su adquisición no tendrá carácter de gasto fiscalmente deducible sino que, por el contrario, constituirá, a efectos fiscales, el valor de adquisición del warrant. Lo mismo ocurrirá respecto de las adquisiciones de estos instrumentos en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho.

Si se produce la transmisión del warrant el rendimiento obtenido tendrá la consideración de renta sometida a tributación que, con carácter general, vendrá determinada por la diferencia entre el valor de adquisición - neto, en su caso, de las provisiones que hubiesen sido fiscalmente deducibles - y el precio de transmisión.

Si se produce el ejercicio del warrant, contable y fiscalmente se habría de computar la renta generada y que, con carácter general, vendrá determinada por la diferencia entre el importe obtenido

por la liquidación como consecuencia del ejercicio y el valor de adquisición - neto, en su caso, de las provisiones que hubiesen sido fiscalmente deducibles - del warrant.

Si llegado el vencimiento no hay liquidación positiva, se consolidará una renta negativa, fiscalmente computable por el importe del valor neto contable del warrant.

Personas Físicas

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Cuando los titulares de warrants sean contribuyentes por el IRPF, el régimen fiscal aplicable a las rentas derivadas de los mismos se encuentra regulado, básicamente, por la LIRPF y por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF.

Respecto a la suscripción o adquisición del warrant, el importe satisfecho por éste no tendrá la consideración de partida minorada de los rendimientos íntegros del IRPF, sino que se computará como valor de adquisición de un valor mobiliario.

Las rentas derivadas de la transmisión del warrant a título oneroso tendrán la calificación de ganancias o pérdidas patrimoniales, las cuales vendrán determinadas por la diferencia entre el valor de adquisición, en el que se incluirán los gastos y tributos inherentes a la operación, y el precio de enajenación, el cual se disminuirá por los importes mencionados anteriormente, siempre que hubiesen sido satisfechos por el transmitente.

En el supuesto de ejercicio del warrant, la renta obtenida tendrá la calificación de ganancia o pérdida patrimonial determinada por la diferencia entre el importe obtenido por su liquidación como consecuencia del ejercicio y la prima satisfecha en la suscripción o el importe por el que hubiera realizado su adquisición en el mercado secundario y, en su caso, los gastos y tributos inherentes a la adquisición.

Si llegado el vencimiento, el warrant no se hubiera ejercitado, y no diese lugar a ningún tipo de liquidación, se producirá una pérdida patrimonial fiscalmente computable por el importe del valor de adquisición del warrant.

Partiendo de lo anterior, parece defendible mantener que la renta así calculada se integrará en la parte especial o general de la base imponible en función de que el período transcurrido entre su suscripción o adquisición y el de su enajenación o ejercicio exceda o no de un año.

Si dicho período transcurrido fuese igual o inferior a un año, la ganancia o pérdida patrimonial que se manifieste se compensará con el resto de ganancias y pérdidas patrimoniales de esta naturaleza que se hubiesen generado en el ejercicio y, en su caso, con estas mismas pérdidas patrimoniales generadas en los cuatro años anteriores que se encontraran pendientes de compensación. Si el resultado de la anterior compensación arrojase un saldo positivo, el mismo se integrará en la parte general de la base imponible, tributando según la escala general del Impuesto. En el caso de que el resultado de la citada compensación de las distintas ganancias y pérdidas patrimoniales generadas durante el período impositivo arrojase un saldo negativo el mismo podrá ser compensado con el saldo positivo del resto de rentas de la parte general de la base imponible del contribuyente

obtenidas en el mismo período impositivo, con el límite del 10% de dicho saldo positivo, y, si aún así dicha compensación arroja un saldo negativo, el mismo podrá ser compensado, en los términos descritos, durante los 4 años siguientes. Si, por el contrario, el período transcurrido entre la fecha de suscripción o adquisición y la fecha de transmisión fuese superior a un año, la ganancia patrimonial obtenida se integrará en la parte especial de la base imponible, debiendo ser objeto de compensación, en su caso, con las pérdidas patrimoniales de esta misma naturaleza que se hubiesen generado en el ejercicio y, en su defecto, con aquellas otras de igual naturaleza que, procedentes de los cuatro años anteriores, aún estuviesen pendientes de compensación. Dicha ganancia patrimonial, una vez efectuada, en su caso, la compensación mencionada, tributará a un tipo fijo del 15%. En el caso de que la alteración patrimonial neta del período tuviese signo negativo, su importe podrá ser compensado durante los cuatro años siguientes.

Por último, podrá resultar, en su caso de aplicación, la previsión contenida en el apartado f) del número 5 del artículo 31 de la LIRPF.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio por la totalidad del patrimonio del que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Los Warrants se computarán en la base imponible por su valor de mercado a la fecha del devengo del Impuesto.

Inversores no residentes en territorio español

En esta sección se incluye el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español que no actúen en el territorio de nuestro país mediante establecimiento permanente.

Se considerarán inversores no residentes en territorio español las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en el territorio de nuestro país, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 4, 5 y 6 de la LIRNR.

La descripción que se contiene a continuación es de carácter general por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios para evitar la doble imposición firmados por España.

Impuesto sobre la Renta de no Residentes

Cuando los titulares de los warrants sean contribuyentes por el IRNR, el régimen fiscal aplicable a las rentas derivadas de aquellos se encuentra regulado, básicamente, por la LIRNR, y por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del IRNR.

Los rendimientos derivados de la transmisión o ejercicio del warrant a título oneroso tendrán la calificación de ganancias o pérdidas patrimoniales, determinadas por la diferencia entre el valor de adquisición y el precio de enajenación o el importe obtenido por la liquidación, y serán gravadas en España a un tipo fijo del 35%, salvo que resulte aplicable un convenio para evitar la doble imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho convenio.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, la ganancia patrimonial estaría exenta de tributación en España, en los siguientes casos:

(i) De acuerdo con el artículo 14.1.c) de la LIRNR está exenta la ganancia obtenida, sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro Estado de la Unión Europea, siempre que la citada ganancia no hubiera sido obtenida a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

(ii) De acuerdo con el artículo 14.1.i) de la LIRNR está exenta la renta derivada de la transmisión de valores realizados en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenida por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, siempre que la citada ganancia no hubiera sido obtenida a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

4.2 Información sobre el subyacente

4.2.1 El precio de ejercicio y precio de referencia final

Precio de Ejercicio, significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (call) o vender (put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor como precio de referencia inicial del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants.

El precio de referencia final, es el Precio de Liquidación del Activo Subyacente, tal como se especifica en las Condiciones Finales de cada una de las emisiones y significa el precio del Activo Subyacente, que se utilizará por el emisor mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, para calcular si corresponde a abonar un importe de liquidación a los titulares de los warrants.

En las “Condiciones Finales” de la emisión se establecerá el precio de ejercicio y el precio de referencia final del subyacente de cada emisión.

4.2.2 Tipo de subyacente y dónde puede obtenerse información sobre el subyacente

El subyacente es el activo financiero cuyo precio, medido en momentos diferentes en el tiempo, determina, al ejercicio del warrant, una liquidación positiva o nula a favor de su titular.

Está previsto emitir warrants sobre los siguientes grupos de Activos Subyacentes:

I. Divisas: un warrant cuyo subyacente es una divisa.

II. Índices Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es un índice bursátil de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

III. Cestas de Índices: un warrant cuyo subyacente es una cesta de índices bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable nacionales o extranjeros ;siempre y cuando se pondere con una ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.

IV. Cestas de Acciones Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es una cesta de acciones de empresas cotizadas en mercados organizados; siempre y cuando se pondere con una ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.

V. Acciones : un warrant cuyo subyacente es una acción de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros.

VI. Tipos de interés: un warrant cuyo subyacente es un tipo de interés a un plazo determinado referido al mercado de depósitos interbancarios.

VII. Valores de renta fija: un warrant cuyo subyacente es un valor de renta fija (Deuda Pública u otros emisores nacionales o extranjeros).

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma.

Asimismo, se indicará en tales Condiciones Finales dónde puede obtenerse información sobre el subyacente correspondiente.

4.2.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente.

A efectos de las emisiones a realizar bajo la Nota de Base, se considera que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado en las situaciones definidas a continuación en función del tipo de subyacente.

Verificada la existencia de un Supuesto de Interrupción del Mercado en una fecha tal que, de no haber sido por el acaecimiento de dicho Supuesto de Interrupción del Mercado, hubiese sido un día apto para efectuar la valoración correspondiente (Fecha de Valoración) en la fecha prevista para ello en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, se estará a las reglas de valoración alternativa contempladas a continuación para cada tipo de subyacente.

Con carácter general para las emisiones contempladas en esta Nota, en el caso en que en la fecha de determinación del Precio de Liquidación del Activo Subyacente (Fecha de Valoración Final) se produjese un Supuesto de Interrupción de Mercado, se tomará como nueva Fecha de Valoración Final el siguiente Día de Cotización en que no se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado (con un máximo de 8 días), salvo que por la proximidad de la Fecha de Vencimiento de la emisión no fuese posible obtener una nueva Fecha de Valoración Final, en cuyo caso, independientemente de que se hubiese producido un Supuesto de Interrupción del Mercado, se determinará el valor del índice, o acción de que se trate, en la Fecha de Valoración Final originalmente fijada para la determinación del Precio de Liquidación, de acuerdo con lo establecido en relación con las normas de ajuste, descritas posteriormente. En este sentido, “Día de Cotización” significa cualquier día que, salvo que se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado, sea día de negociación y estén abiertos para la realización de operaciones el Mercado de Cotización y el

Mercado de Cotización Relacionado, excepto en el supuesto en que en dichos mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual prevista para ello, sin previo aviso.

A) Respecto de un Índice o Cesta de Índices:

Cuando, en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones, el Mercado de Cotización (el mercado organizado o sistema de cotización especificado para cada índice de que se trate en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión) donde se negocie o cotiche el índice de que se trate, se produzca, durante la media hora inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente (es decir, en cada Fecha de Valoración, la hora o el momento en que se publica el Precio de Liquidación oficial), por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado:

- En valores que comprendan al menos el 20% de la composición total del índice de que se trate Siempre que dicha suspensión o limitación impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente, en el momento en que ésta se deba realizar.

A los efectos de verificar la existencia efectiva de un Supuesto de Interrupción del Mercado, si la cotización de uno o más valores o activos, de los que ponderen en el índice de que se trate, se suspende o se restringe, se procederá a calcular el porcentaje de ponderación de dicho valor o activo en el índice en el momento inmediato anterior a la suspensión o restricción a su cotización, a fin de determinar si el porcentaje de ponderación del/los valor/es suspendido/s es lo suficientemente elevado como para dar lugar a la existencia de un Supuesto de Interrupción de Mercado.

Como regla general se entenderá que existe un Supuesto de Interrupción del Mercado cuando el porcentaje de ponderación del/los valor/es suspendido/s, en el índice de que se trate, alcance el 20%.

Valoración alternativa:

En el caso en que se trate de un índice, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y se determinará:

El valor del índice de que se trate de acuerdo con la fórmula y método de cálculo de dicho índice que estuviese en vigor en la fecha en que comenzó el Supuesto de Interrupción del Mercado, utilizando para ello el precio de cotización de los valores que componen el índice (o una estimación del mismo, si los valores que componen el índice se encuentran suspendidos de cotización), en el Momento de Valoración en dicho octavo Día de Cotización.

Las fórmulas y métodos de cálculo utilizados serán los que se consideren más apropiados para la determinación del valor de los Activos Subyacentes.

En el caso de emisiones sobre cestas de índices, la Fecha de Valoración de cada uno de los índices que no se encuentren afectados por la interrupción del mercado será la Fecha de Valoración originalmente especificada para dichos índices y se tomará como Fecha de Valoración de los índices afectados por la interrupción el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción de Mercado para cada uno de ellos, salvo que el Supuesto de Interrupción de Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para cada una de los índices afectados, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración del índice de que se trate, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción de Mercado, y se determinará:

Su valor en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del valor que dicho índice hubiese tenido en el mercado, en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

B) Respecto de una Acción o Cesta de Acciones:

Cuando, en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado de Cotización (el mercado organizado o sistema de cotización especificado para cada acción en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, teniendo en cuenta que si cualquier acción que sea Activo Subyacente o forme parte de la cesta que sea Activo Subyacente deja de cotizar, por cualquier causa, en el mercado organizado o sistema de negociación especificado como Mercado de Cotización, el Agente de Cálculo notificará a los tenedores de los warrants otro mercado organizado o sistema de cotización donde se negocie la acción de que se trate) donde se negocie o cotice el Activo Subyacente de que se trate, durante la media hora inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado:

1) Respecto de una Acción:

En la negociación de la acción de que se trate siempre que dicha suspensión o limitación impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente, en el momento en que esta se deba realizar.

Valoración alternativa:

En el caso de emisiones sobre acciones se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y se determinará:

El valor de la acción en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dicha acción hubiese tenido en el mercado en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

Las fórmulas y métodos de cálculo utilizados serán los que se consideren más apropiados para la determinación del valor del Activo Subyacente.

2) Respecto de una Cesta de Acciones:

- En acciones que comprendan al menos el 20% de la composición de la cesta de que se trate. Siempre que dicha suspensión o limitación impida efectuar el valor acción a precios de mercado del Activo Subyacente, en el momento en que esta se deba realizar.

Valoración alternativa:

En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, la Fecha de Valoración de cada acción que no se encuentre afectada por la interrupción del mercado será la Fecha de Valoración originalmente especificada para dichas acciones, y se tomará como Fecha de Valoración de las acciones afectadas por la interrupción el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción de Mercado para cada una de ellas, salvo que el Supuesto de Interrupción de Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para cada una de las acciones afectadas, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración de la acción de que se trate, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción de Mercado, y se determinará:

El valor de las acciones afectadas en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dichas acciones hubiesen tenido en el mercado en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

Las fórmulas y métodos de cálculo utilizados serán los que se consideren más apropiados para la determinación del valor del Activo Subyacente.

C) Respecto de Tipos de Cambio:

Cuando en cualquier Fecha de Valoración se produzca la discontinuidad temporal o permanente de la publicación del tipo de cambio, o del futuro sobre el tipo de cambio, de referencia de que se trate, o no esté disponible la fuente de publicación correspondiente.

Valoración alternativa:

En el caso de emisiones ligadas al rendimiento de unas divisas contra otras, se determinará el Precio Final (o en cada Fecha de Valoración, los precios de las divisas subyacentes cuya media aritmética constituya el Precio Final), con arreglo a criterios de razonabilidad económica.

Para las emisiones que tengan como referencia un futuro sobre tipos de cambio, se atenderá a las normas de valoración alternativas dictadas por el mercado oficial, en su caso, en el que cotice el futuro correspondiente.

D) Respecto a la Cotización de un Tipo de Interés:

Cuando en cualquier Fecha de Valoración se produzca la discontinuidad temporal o permanente de la publicación del tipo de interés, o del futuro sobre el tipo de interés, de referencia de que se trate, o no esté disponible la fuente de publicación correspondiente.

Valoración alternativa:

En el caso de emisiones sobre tipos de interés, se tomará como nueva fecha de valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un supuesto de Interrupción de Mercado, salvo que en el supuesto de interrupción del Mercado permanezca durante los ocho días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado. En este caso, se determinará el valor de un tipo de interés sustitutivo que se considere comparable al tipo de interés original.

Para las emisiones que tengan como referencia un futuro sobre los tipos de interés, se atenderá a las normas de valoración alternativas dictadas por el mercado oficial en el que coticen el futuro correspondiente.

4.2.4 Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente.

A) Ajustes en Activos Subyacentes Constituidos por Acciones o Cestas de Acciones

Número de decimales y redondeo:

Precio de ejercicio:

Los precios de ejercicio resultantes de los ajustes se redondearán al céntimo más cercano y estarán expresados con dos decimales.

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant resultante del ajuste estará expresado con cuatro decimales.

Se considera que pueden tener efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones que constituyan el Activo Subyacente de las emisiones de warrants a realizar bajo el Programa de emisión los siguientes eventos:

- Ampliación del capital.
- Reducción de Capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas.
- División de nominal de las acciones.
- Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal
- Dividendos
- Adquisiciones, Fusiones y Absorciones

- cualquier 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 de los warrants y la ratio del warrant,

1) Ampliaciones de Capital:

a) Ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos:

Precio de ejercicio:

Se multiplicará el precio de ejercicio por el cociente “acciones antes de ampliación / acciones después”.

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se multiplicará por el cociente “acciones después de la ampliación / acciones antes”.

b) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas o totalmente liberadas con diferencia de dividendos, ampliaciones a la par y con prima de emisión y emisión de obligaciones convertibles sin exclusión de derecho de suscripción preferente:

Precio de Ejercicio:

El Precio de Ejercicio se ajustará de la siguiente forma:

$$PEN = PEV \times (1 - VTD/PC)$$

Donde:

PEN = Precio de ejercicio nuevo (precio de ejercicio después de ajuste)

PEV = Precio de ejercicio viejo (precio de ejercicio antes de ajuste)

VTD = Valor teórico del derecho de suscripción

PC = Precio de cierre del activo subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

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 (siendo esta última la fecha de inicio del periodo de suscripción de la ampliación y que es el primer 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:

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

Donde:

VTD: valor teórico del derecho

N: nº de acciones nuevas

V: nº de acciones antiguas

C: el valor de cotización al cierre del día anterior a la fecha de inicio del periodo de suscripción de la ampliación).

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

D: Diferencia de dividendos, si existe, entre las acciones nuevas y las acciones antiguas

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará de la siguiente forma:

$$NN = NV / (1 - VTD/PC)$$

Donde:

NN = Número de acciones representado por cada warrant nuevo (Número de acciones representado por cada warrant después de ajuste)

NV = Número de acciones representado por cada warrant viejo (Número de acciones representado por cada warrant antes de ajuste)

VTD = Valor teórico del derecho de suscripción

PC = Precio de cierre del activo subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

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 nominal de las acciones existentes.
- Cuando la ampliación se deba a la conversión de obligaciones en acciones (salvo que se hayan emitido sin exclusión de derecho de suscripción preferente) 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 el derecho de suscripción preferente.
- Cuando haya sido expresamente excluido el derecho de suscripción preferente de los accionistas en el acuerdo de ampliación de capital.

2) Reducción de Capital o de Reservas Mediante Devolución de Aportaciones en Efectivo a los Accionistas:

Precio de Ejercicio:

El precio de ejercicio se ajustará cuando la sociedad emisora del activo subyacente realice una disminución de la reserva por prima de emisión de acciones, u otras cuentas de recursos propios equivalentes, con distribución del importe a los accionistas.

Asimismo se ajustará el precio de ejercicio cuando la sociedad emisora del activo subyacente lleve a cabo una disminución del valor nominal de las acciones con distribución de dicho importe a los accionistas.

Se ajustará el Precio de Ejercicio restándole el importe por acción que la entidad emisora haya devuelto a sus accionistas. Dicho ajuste será efectivo en la fecha de pago del importe a los accionistas.

3) División del Valor Nominal (“Splits”):

Precio de Ejercicio:

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

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará multiplicando por el cociente “acciones después de la división / acciones antes”.

4) Agrupación de Acciones Mediante Variación del Valor Nominal

Precio de Ejercicio:

El precio de ejercicio se ajustará multiplicando por el cociente “acciones después / acciones antes”.

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se multiplicará por el cociente “acciones antes/ acciones después”.

5) Dividendos

a) Los dividendos ordinarios y otras retribuciones a los accionistas asimilables al pago de dividendos no darán lugar a ajuste. Se entienden como tales:

- el inicio de un pago periódico y recurrente.
- el cambio de un pago periódico y recurrente en forma de dividendos por otra denominación con el mismo carácter
- la repetición de retribuciones a los accionistas contra cuentas de fondos propios con carácter periódico y recurrente.

b) Los dividendos extraordinarios y otras retribuciones a los accionistas no asimilables al pago de dividendos ordinarios, se ajustarán por el importe del dividendo o retribución considerado excepcional y no periódico.

c) En los casos en que proceda realizar ajuste por dividendos, se ajustarán el Precio de ejercicio y el número de acciones del mismo modo que el apartado 2)(reducción de capital o reservas mediante devolución en efectivo a los accionistas).

d) En el caso de pagos en activos cuya valoración se prevea difícil de realizar en el momento en que se debe realizar el ajuste o sobre los que se pueda prever una dificultad de operatividad en mercado con el activo que se entrega como pago, podrá establecerse la no realización de ajuste, anunciándolo con prontitud tras el anuncio de la emisora de su intención de realizar un pago o una entrega de esas características.

e) En situaciones que exijan la realización de un ajuste por entrega de un activo cuya valoración sólo se conocería con certeza en la fecha de ajuste, la realización del ajuste se realizará en las condiciones más equitativas para los tenedores y emisores de warrants establecidas por el agente de cálculo.

6) Adquisiciones, Fusiones y Absorciones:

A efectos de las emisiones sobre acciones o cestas de acciones, contempladas en esta Nota de Valores, se considera que se produce una adquisición cuando una entidad adquiera la totalidad o realice una oferta de adquisición sobre acciones que sean Activo Subyacente de la emisión de que se trate y el resultado de dicha oferta suponga la adquisición de la totalidad de las acciones de la Entidad Emisora o bien la adquisición de un porcentaje inferior al 100% del capital cuando en virtud de dicha adquisición la parte del capital que circulaba libremente en bolsa y no estaba en manos de accionistas de referencia se ve reducida de manera sustancial, provocando la reducción del volumen de negociación de dichas acciones y dificultando en consecuencia la cobertura de las emisiones que tienen como Activo Subyacente las mencionadas acciones.

Se considera que se produce una fusión o absorción cuando la entidad emisora de las acciones que sean Activo Subyacente se fusione, por cualquiera de los medios reconocidos en la legislación que resulte aplicable, 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 (y por tanto a los titulares de emisiones sobre dichas acciones) se les ofrezcan en contraprestación acciones nuevas o existentes, acciones y dinero o valores o únicamente dinero o valores.

En los casos en que la adquisición, fusión o absorción sea efectiva con anterioridad a la Fecha de Pago de las emisiones, los ajustes a realizar en las emisiones sobre acciones y cestas de acciones emitidos serán los siguientes:

a) Si se ofrecen acciones en contraprestación:

En el caso de emisiones sobre acciones, a elección del Emisor:

- Las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y se realizarán los ajustes correspondientes en el número de acciones por

warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio a fin de tener en cuenta cualquier “pico” que se produzca como consecuencia de la relación de canje, o

- Se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, a elección del Emisor:

- La cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y se realizarán los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta cualquier “pico” que se produzca como consecuencia de la relación de canje o,
- Se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

b) Si se ofrece dinero en contraprestación.

- En el caso de emisiones sobre acciones, se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.
- En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.
- Igualmente, y si ello fuera viable para el Emisor, este podrá proceder a sustituir las acciones afectadas por acciones de la sociedad absorbente o adquirente.

c) Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:

En el caso de emisiones sobre acciones, a elección del Emisor:

- las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas, con su misma relación de canje, y se realizarán los ajustes correspondientes en el número de acciones por warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio, a fin de tener en cuenta los importes percibidos en efectivo como consecuencia del canje, o
- se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, a elección del Emisor:

- la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y se realizarán los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta el pago en efectivo percibido como consecuencia del canje o,
- se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma a fin de tener en cuenta el efectivo percibido.

B) Supuestos de Insolvencia en Activos Subyacentes Constituidos por Acciones o Cestas de Acciones

En el caso en que por cualquier causa se produzca la quiebra, suspensión de pagos o cualquier procedimiento concursal que afecte al emisor de acciones que sean Activo Subyacente de emisiones contempladas en esta guía, el Emisor:

_ En el caso de que se trate de emisiones sobre acciones, podrá amortizar anticipadamente las emisiones emitidas desde el momento en que tuviese conocimiento de la situación de insolvencia del emisor de las acciones que fueren Activo Subyacente de las emisiones emitidas, pagando a sus titulares el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

_ En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, el Emisor, podrá eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

C) Supuestos de Exclusión Definitiva de Cotización de Activos Subyacentes Constituidos por Acciones o Cestas de Acciones .

- En el caso de emisiones sobre acciones, se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte. A estos efectos, la nueva Fecha de Vencimiento será una fecha que estará comprendida entre la fecha en que se anuncie la exclusión definitiva de cotización del valor afectado y la fecha de efectividad de la exclusión.
- En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma, ya sea tomando como precio de mercado el precio de las acciones afectadas al cierre del Mercado de Cotización en una fecha comprendida entre la fecha del anuncio de la exclusión de cotización y la fecha de efectividad de la misma, o el precio ofrecido en una OPA de exclusión, según sea el caso.

D) Discontinuidad en Activos Subyacentes Constituidos por Índices Bursátiles:

a) En el supuesto en que los índices utilizados como referencia para la valoración de los Activos Subyacentes de la emisión de que se trate, no se hayan calculado y/o publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello, en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un índice sucesor que se considere utilice una fórmula y método de cálculo idéntico o substancialmente similar a los utilizados para el cálculo de los índices de que se trate, se entenderá por índice de referencia el índice así calculado y publicado por dicha entidad sucesora o dicho índice sucesor, según sea el caso.

b) Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, los promotores, entidades o agencias designadas para el cálculo del índice utilizado como referencia para la valoración del Activo Subyacente:

- llevaran a cabo una modificación material en la fórmula o método de cálculo de dicho índice (distinta a las previstas para el mantenimiento del índice de referencia en el supuesto de cambios en

los valores o activos integrados en el mismo o en otros supuestos ordinarios) o de cualquier otra forma relevante lo modificarán, o

- si, en cualquier fecha de valoración las entidades así designadas dejaran de calcular y publicar el índice, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera considerada aceptable, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte

E) Activos Subyacentes Constituidos por Divisas:

a) En el supuesto en que los tipos de cambio utilizados como referencia para la valoración de la emisión de que se trate, no se hayan publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello, en las Fechas de Valoración correspondientes, pero si lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un tipo de cambio que se considere comparable al tipo de cambio original, se entenderá por tipo de cambio de referencia el tipo de cambio sustitutivo.

b) Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de cambio podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

c) En el supuesto de emisiones sobre el tipo de cambio del euro contra la moneda de un país miembro de la Unión Europea que no hubiese adoptado el euro, si antes del vencimiento de las emisiones dicha moneda pasara a formar parte del euro, se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte y que se determinará utilizando el tipo de conversión que se fije de manera irrevocable.

F) Activos Subyacentes Constituidos por Tipos de Interés.

a) En el supuesto en que los tipos de interés utilizados como referencia para la valoración de la emisión de que se trate, no se hayan publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello, en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un tipo de interés que, considerado comparable al tipo de interés original, se entenderá por tipo de interés de referencia el tipo de interés sustitutivo.

b) i) En el caso de emisiones que tengan como subyacente el futuro sobre un bono nocional, el Precio de Ejercicio será ajustado en el último día de negociación del futuro (siendo los vencimientos normalmente en los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre), o en alguna fecha anterior. El ajuste se efectúa de forma que el antiguo precio de ejercicio sea disminuido (aumentado) por el valor absoluto del spread por el que el precio del antiguo contrato relevante esté por encima (por debajo) del precio del nuevo contrato relevante, basados en los precios de cierre oficiales del mercado de futuros correspondiente.

ii) También variaría el Precio de ejercicio en caso de cambiar el tipo de interés del bono entregable. En este caso, un experto independiente designado por el Emisor establecerá el nuevo precio de ejercicio, de forma que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

iii) Si durante la vida del warrant cambiara la forma de determinar el bono entregable, un experto independiente designado por el Emisor se encargaría de determinar los ajustes pertinentes (si fuera necesario).

iv) Si un experto independiente designado por el Emisor determinase que la designación de un bono entregable es imposible, las emisiones se amortizarán anticipadamente.

c) Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de interés podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta.

No aplicable

5.1.2 Importe total de la emisión/ oferta.

El importe total de la oferta al amparo de la presente Nota de Base es de hasta cuatrocientos millones (400.000.000) de euros de saldo emitido.

El importe de cada emisión concreta estará detallado en las correspondientes Condiciones Finales.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.

Una vez admitidos a negociación, los valores, durante su vida, pueden ser adquiridos en cualquier momento por los inversores.

Se puede emitir los warrants al amparo de la presente Nota de Base, durante un plazo de 12 meses desde la publicación de la indicada Nota.

5.1.4 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud, (ya sea en número de valores o el importe total por invertir).

La cantidad mínima de solicitud es de 1 (un) warrant.

Los inversores podrán realizar operaciones de compraventa de valores en el mercado secundario oficial, cursando órdenes a través de los intermediarios financieros o de las entidades colocadoras. El inversor que desee cursar órdenes de compraventa de valores habrá de suscribir la correspondiente orden normalizada de valores. En la orden podrá indicar un precio o limitar el mismo, de conformidad con lo establecido por la normativa bursátil aplicable a todas las

compraventas de valores realizadas en Bolsa, incluidos los Warrants. Las órdenes se cursarán por número de Warrants y no por importes efectivos.

El intermediario financiero informará, a petición del inversor, de las cotizaciones de compra y venta dadas por el especialista que en ese momento aparezcan en las pantallas de cotización de la Bolsa de Madrid (Segmento de Contratación de Warrants, Certificados y Otros productos), advirtiéndole que dichas cotizaciones son para importes máximos y mínimos y que tienen carácter indicativo en el sentido de que pueden haberse modificado en el momento en el que se ejecute la orden.

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

El método y los plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos, una vez admitidos a negociación, estarán sujetos a las prácticas habituales para los valores cotizados.

En caso de adquirir los warrants a través de Banesto Emisiones, S.A., se requiere que el inversor pague la suscripción de los warrants en el momento de su adquisición. En caso de adquirir los warrants a través de terceros intermediarios financieros, la fecha en la que deben pagar los inversores tal adquisición dependerá de las condiciones que establecen cada uno de tales intermediarios financieros.

5.1.6 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.

No aplicable.

5.2 Plan de distribución y asignación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores.

Una vez admitida a negociación la emisión de los warrants, su colocación no queda reservada a ningún colectivo específico, pudiendo ser colocados los valores a cualesquiera personas o entidades y público en general, sin perjuicio de las eventuales limitaciones que, por su normativa específica, pudieran ser aplicables a determinados inversores.

5.2.2. Proceso de notificación de cantidad asignada e inicio de negociación

No se puede iniciar ninguna negociación respecto de los warrants con anterioridad a la entrega de los boletines de suscripción definitivos.

5.3. Precios.

El precio del warrant (la “Prima”) es el valor que el warrant tiene en cada momento en el mercado.

La Prima se expresará en euros.

Los métodos de cálculo del valor del warrant serán los siguientes:

- Black-Scholes para los Put y Call warrants de ejercicio europeo.

- Para los Put y Call warrants de ejercicio americano se utilizará el método de valoración de opciones Binomial de Cox-Ross-Rubinstein.

Modelo Black-Scholes:

Para los Call Warrants

$$\text{Call} = S * N(d_1) - X * e^{-rt} * N(d_2)$$

Para los Put warrants:

$$\text{Put} = X * e^{-rt} * N(-d_2) - S * N(-d_1)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant

r: Tipo de interés correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

σ^2 : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

e^{-rt} : Factor de descuento.

En el caso de warrants sobre Acciones, Índices y cestas de acciones, la Prima se calculará de la misma forma, pero tendrá en cuenta, en el caso de las acciones e índices, los dividendos, sustituyéndose por tanto en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rt}$ siendo e la tasa de rendimiento por dividendos estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

Para warrants sobre tipos de cambio, la Prima se calculará de la misma forma pero tendrá en cuenta el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rt}$, siendo r el tipo de interés de la divisa y t el plazo de vencimiento del warrant.

En el caso de los warrants de ejercicio americano, se utilizará el método binomial de Cox-Ross Rubinstein.

Modelo Binomial o de “Cox-Ross-Rubinstein”:

Cox, Ross y Rubinstein desarrollaron el modelo de valoración de opciones por el método binomial concluyendo en la siguiente fórmula para la Call:

Para los Call Warrants

$$C_0 = S * \phi(P_{1,n}) - X * r^{-n} * \phi(P_{2,n})$$

C₀: Precio del warrant call en el momento 0

S: Valor del Subyacente en el momento 0

X: Precio de Ejercicio del warrant

n: Número de periodos hasta vencimiento

r^{-n} : Factor de descuento basado en el tipo de interés libre de riesgo a vencimiento y el flujo de dividendos (r) y el plazo a vencimiento (n) correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

$\Phi(P,n)$: distribución binomial de parametro n

P₁, P₂ Probabilidad de evento favorable por período (subida del Subyacente) tal que:

$$P_1 = \frac{u(r-d)}{r(u-d)} \quad P_2 = \frac{(r-d)}{(u-d)}$$

u, d son el incremento o decremento del Subyacente en cada período (tal que S*u) es el precio que alcanzará el Subyacente en caso de subir)

Para los Put Warrants se parte del precio del warrant call anteriormente calculado aplicándole la relación de paridad put/call siguiente:

$$P_0 = C_0 - S_0 + X * r^{-n}$$

P₀ precio de la put en el momento 0

En cuanto a los gastos, no existen, para los tenedores de los warrants, gastos ni comisiones durante la emisión ni durante el ejercicio, sin perjuicio de las comisiones que apliquen las respectivas entidades depositarias por el trámite del ejercicio, más las comisiones por compra y venta en el mercado secundario.

5.4. Colocación y suscripción

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma.

La entidad colocadora es Banco Español de Crédito, S.A.

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier Agente de Pagos

El Agente de Pagos es Banco Español de Crédito, S.A.

5.4.3 Detalle de las entidades que acuerdan suscribir la emisión sobre una base firme de compromiso.

La entidad que suscribe la emisión en el mercado primario es Banco Español de Crédito, SA.

5.4.4. Acuerdo de suscripción

No aplicable

5.4.5 Nombre y dirección del agente encargado del cálculo

El Agente de Cálculo será Banesto Bolsa, S.A., S.A. con dirección con domicilio en Madrid, c/ Mesena, 80, 28043 Madrid.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

El Consejo de Banesto Emisiones, S.A. adoptó, el 29 de agosto de 2005, el acuerdo de solicitar la admisión de cada una de las emisiones de warrants realizadas al amparo de la presente Nota de Base en la Bolsa de Valores de Madrid y Barcelona y/o en otras Bolsas Españolas y Europeas. En este sentido, está previsto solicitar la admisión en la Bolsa de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil.

La Entidad Emisora se compromete a gestionar la admisión a cotización en mercados secundarios organizados de los valores de las distintas emisiones que se realicen al amparo del presente Programa, de modo que en el plazo máximo de 7 días hábiles, contados desde la fecha de emisión, estén cotizando en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que se admitan warrants a cotización

En España, los warrants están admitidos a cotización en las Bolsas Españolas. Las Condiciones Finales especificarán si los warrants cotizan en la Fecha de Vencimiento o dejan de cotizar el día antes de la Fecha de Vencimiento.

6.3 Nombre y dirección de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria

BANESTO BOLSA, S.A., S.V., con domicilio en c/ Mesena nº 80, 28043 Madrid es la entidad encargada de dar liquidez en cada momento a los warrants en condiciones normales de mercado, hasta el vencimiento de la operación, de acuerdo con lo establecido en la Circular de Sociedad de Bolsas 1/2002.

De acuerdo con el contrato firmado entre Banesto Emisiones y BANESTO BOLSA, S.A., S.V., Banesto Bolsa, S.A. asume las obligaciones establecidas en el contrato y se compromete a cumplir con las limitaciones que se recogen en la normativa aplicable al segmento de negociación de los warrants en el Sistema de Interconexión Bursátil, en concreto en la mencionada Circular y en la Instrucción Operativa nº 53/2002 de la Comisión de Contratación y Coordinación de la Sociedad de Bolsa así como en cualquier otra norma de desarrollo de dicha normativa.

BANESTO BOLSA, S.A., S.V. se compromete a dar liquidez en cada momento a los warrants en condiciones normales de mercado, hasta el vencimiento de la operación, para las cantidades que se establecen en las Condiciones Finales de cada una de las emisiones. En circunstancias extraordinarias de mercado el emisor adoptará las medidas necesarias para hacer frente a las mismas, respetando el cumplimiento de las normas vigentes y la integridad de los mercados. Más específicamente, BANESTO BOLSA, S.A., S.V. actuará de acuerdo con los siguiente parámetros:

- introducirá en el mercado posiciones de compra y venta con un diferencial máximo entre ellas del 5%, o de 0,05 euros en el caso de que el precio de compra sea inferior a 0,25 euros.
- Cada una de las mencionadas posiciones de compra y venta de Banesto Bolsa, S.A., S.V. tendrá un importe mínimo de 1.000 valores o 1.000 euros.
- Desarrollará las actuaciones indicadas en los epígrafes anteriores a lo largo de toda la sesión, en un plazo inferior a 5 minutos desde el inicio de la sesión abierta y, en su caso, desde el momento en que deje de observarse alguna de las circunstancias previstas en los dos epígrafes anteriores.

Adicionalmente, la actuación de Banesto Bolsa, S.A., S.V. está sujeta a los siguientes límites:

- Cuando Banesto Emisiones o Banesto Bolsa, S.A., S.V. hayan comprado todos los valores de una emisión, Banesto Bolsa, S.A., S.V. estará exonerado de poner precio de compra para este valor. Cuando Banesto Emisiones o Banesto Bolsa, S.A., S.V. hayan vendido todos los valores de una emisión, Banesto Bolsa, S.A., S.V. estará exonerado de poner precio de venta.
- El volumen a la compra y a la venta en los casos anteriores estará limitado por el resto de valores que Banesto Emisiones o Banesto Bolsa, S.A., S.V. pueda comprar o vender en el mercado.
- Cuando Banesto Bolsa, S.A., S.V. estime que el precio del valor es inferior a 0,01 euros estará exonerado de introducir posición de compra.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Declaración de la capacidad de los asesores externos relacionados con la emisión.

No aplicable.

7.2. Indicación de otra información auditada por los auditores

No aplicable

7.3. Datos del experto en los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto

No aplicable

7.4. Confirmación en los casos en que la información proceda de un tercero de que la información se ha reproducido con exactitud.

No aplicable

7.5. Información postemisión.

A lo largo de la vida del warrant, los inversores pueden obtener información sobre los warrants adquiridos a través de los siguientes canales:

- La página web de Banesto www.Banesto.com y cualquier oficina de Banesto. Se puede obtener información sobre las características de los warrants, los precios, y sobre la profundidad del mercado.

- La página web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es)

Se puede obtener información sobre las características de los warrants, la oferta y demanda, y el volumen de negociación.

- Las páginas de sistema de información de Reuters

Se puede obtener información sobre las características de los warrants y el volumen de negociación.

- Las páginas de sistema de información de Bloomberg

Se puede obtener información sobre las características de los warrants y el volumen de negociación.

Asimismo, se puede obtener información sobre el subyacente concreto de cada emisión así como sobre los parámetros que determinan el precio del warrant (especialmente la volatilidad), en las páginas de sistema de información de Bloomberg. Las Condiciones Finales de cada emisión indicarán la página concreta en la cual se recoge la información específica del subyacente en cuestión.

Adicionalmente, cualquier ajuste sobre cualquier parámetro de los warrants o de los activos subyacente, así como el importe de liquidación final será comunicado como hecho relevante a la CNMV y publicado en la página web www.cnmv.es y en la página web de la Bolsa de Madrid, www.bolsamadrid.es

Asimismo, en las Condiciones Finales que se entregarán a la CNMV antes de la admisión a cotización de los warrants y al inversor con el objeto de contratación a través de los intermediarios financieros, constarán las informaciones que se recogen en el apartado IV de la presente Nota de Base.

7.6 Información Financiera intermedia del Emisor

La información financiera del Emisor referida al 1º semestre del año 2005, fue remitida a la CNMV, como hecho relevante, con fecha 31 de agosto de 2005 y se puede consultar en la página web www.cnmv.es y en el domicilio del emisor, Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 de Madrid.

Durante el primer semestre del año 2005, la entidad ha continuado con su actividad emisora. En este sentido en el mes de febrero de 2005 procedió a la emisión de 1.000 millones de euros de bonos simples, a un tipo de interés del 2,23%, amortizables en febrero de 2010. No se han realizado más operaciones de carácter significativo.

Por lo que respecta a la cuenta de resultados, durante el primer semestre de 2005, la entidad ha obtenido un beneficio neto de 283 miles de euros, frente a 531 miles de euros registrados en el primer semestre de 2004. La bajada se ha producido, básicamente, como consecuencia de una bajada de la remuneración de la cuenta corriente que mantiene en Banco Español de Crédito, para adaptarla a la evolución de los tipos de interés del mercado.

Dada la operativa desarrollada por Banesto Banco Emisiones, la aplicación de la nueva normativa contable emitida por el Banco de España para adaptar la contabilidad de las entidades de crédito a las Normas Internacionales de Contabilidad, ha tenido un impacto inmaterial en las cuentas de la entidad.

B. Warrants call-spread/ put-spread

En relación con los warrants call-spread/put-spread es aplicable la información recogida en el capítulo sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Información sobre los valores

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización. Código ISIN (número internacional de identificación del valor).

Los warrants call-spread o put-spread son una combinación de call-warrants o put-warrants y otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva con un techo (Call con techo, o call spread warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo (Put con suelo o put spread warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio.

Los warrants Call-spread son equivalentes a la compra de un call-warrant y venta de un call-warrant siendo el precio de ejercicio del Call – Warrant comprado inferior al precio de ejercicio del call-warrant vendido. El Techo viene determinado por el precio de ejercicio del call-warrant vendido.

Los warrants Put-spread son equivalentes a la compra de un Put-warrant y venta de un Put-warrant siendo el precio de ejercicio del Put – Warrant comprado superior al precio de ejercicio del Put-warrant vendido. El Suelo viene determinado por el precio de ejercicio del put warrant vendido.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un warrant call-spread o putsread conlleva que las posibles ganancias están limitadas por el techo o por el suelo, a diferencia de los warrants tradicionales. Es por ello que los warrants combinados tienen un precio inferior a los warrants tradicionales con iguales características salvo por lo que se refiere al techo o suelo.

La información relativa al Código ISIN (International Securities Identification Number), u otros códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo de la presente Nota de Base aparecerá recogida en las “Condiciones Finales” de la emisión correspondiente.

4.1.2. Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados.

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago resultante del ejercicio del warrant, la diferencia positiva con un techo (Call con techo o call spread) o el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo (Put con techo o call spread warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio, cantidad que se obtiene de aplicar las siguientes fórmulas:

donde:

Warrants con techo o call spread:

$$L = \text{Max} (0; (\text{Min} (\text{PL} ; T) - \text{PE})) * \text{Ratio}$$

Warrants con suelo o put spread:

$$L = \text{Max} (0; (\text{PE} - \text{Max} (\text{PL} ; F))) * \text{Ratio}$$

L= cantidad pagadera en la Fecha de Pago por warrant y es el importe resultante de aplicar la fórmula de liquidación correspondiente para cada emisión de warrants (“Importe de Liquidación”). El Importe de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

Si es call warrant la diferencia positiva entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente por el Ratio.

Si es put warrant el valor absoluto de la diferencia negativa entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente por el Ratio.

PE= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el activo subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

PL= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente, que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

T: Techo, y significa el precio del activo subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o techo a la subida del activo subyacente en la Fecha de Ejercicio.

F: Floor o Suelo, y significa el precio del activo subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del activo subyacente en la Fecha de Ejercicio.

“Ratio”: significa el número de subyacentes representados por cada warrant, así especificados en las Condiciones Finales de cada emisión. Puede ser una fracción o un múltiplo de 1 y puede tener hasta 4 decimales. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el activo subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

4.2 Información sobre el subyacente

4.2.1 El precio de ejercicio

El Precio de Ejercicio es el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) en la Fecha de Ejercicio, determinada para cada emisión, y que se utilizará por el emisor mediante la aplicación de la fórmula de

liquidación, para calcular si corresponde a abonar un importe de liquidación a los titulares de los warrants.

En las “Condiciones Finales” de la emisión se establecerá el precio de ejercicio, el techo y suelo el precio de referencia final del subyacente de cada emisión.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.3. Precios.

El precio del warrant (la “Prima”) es el valor que el warrant tiene en cada momento en el mercado.

La Prima se expresará en euros.

Los métodos de cálculo del valor del warrant serán los siguientes:

Los warrants call spread y put spread que son combinaciones de put y calls tradicionales, se valorarán dentro del entorno de valoración de Black & Scholes, descrita en el punto 5.3. de los warrants tradicionales.

Modelo Black-Scholes:

Para los warrants Call Spread:

$$\text{Call-spread} = [S * N(d1) - X * e^{-rt} * N(d2)] - [S * N(d1') - T * e^{-rt} * N(d2')]$$

Para los warrants Put Spread:

$$\text{Put} = [X * e^{-rt} * N(-d2) - S * N(-d1)] - [F * e^{-rt} * N(-d2'') - S * N(-d1'')]$$

$$d1: \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2/2)*t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d2: d1 - \sigma\sqrt{t}$$

$$d1': \frac{\ln(S/T) + (r + \sigma^2/2)*t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d2': d1' - \sigma\sqrt{t}$$

$$d1'': \frac{\ln(S/F) + (r + \sigma^2/2)*t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d2'': d1'' - \sigma\sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

T: Techo
F: Suelo
r: Tipo de interés libre de riesgo.
N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal).
Ln: Logaritmo Neperiano.
 σ^2 : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente.
S: Precio del Activo Subyacente
 e^{-rt} : Factor descuento.

En el caso de warrants sobre Acciones, Índices y cestas de acciones, la Prima se calculará de la misma forma, pero tendrá en cuenta, en el caso de las acciones e índices, los dividendos, sustituyéndose por tanto en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rt}$ siendo e la tasa de rendimiento por dividendos estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

Para warrants sobre tipos de cambio, la Prima se calculará de la misma forma pero tendrá en cuenta el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rt}$, siendo r el tipo de interés de la divisa y t el plazo de vencimiento del warrant.

IV. Modelo Condiciones Finales

CONDICIONES FINALES DE WARRANTS BANESTO EMISIONES 2005

Las presentes Condiciones Finales están complementadas por la Nota de Base de Warrants inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha XX de XXXXX de 2005, y por el Documento de Registro del Emisor, que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 11 de agosto de 2005.

Para obtener una visión en conjunto de los valores deberán leerse todas las informaciones mencionadas anteriormente.

D. José Francisco Doncel Razola, en nombre y representación de BANESTO EMISIONES, S.A., en calidad de Presidente del Consejo de Administración, en virtud del apoderamiento del Consejo con fecha 29 de Agosto de 2005, relativo a la Nota de Base de Warrants de Banesto Emisiones 2005, fija las Condiciones Finales y asume la responsabilidad por las mismas.

D. José Francisco Doncel Razola declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en las Condiciones Finales es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

Tipo de valores:

• Características de la emisión:

Tipo	ISIN	Activo Subyacente	Precio Ejercicio	Fecha Emision	Nº Warrants	Ratio	Prima	Fecha Vto	Moneda Ejercicio	Tipo Ejercicio
------	------	-------------------	------------------	---------------	-------------	-------	-------	-----------	------------------	----------------

Número de warrants emitidos e importe nominal y efectivo: [] Los warrants emitidos han sido suscritos y desembolsados en su totalidad

• Liquidación de los warrants

Precio de liquidación:

Fecha de valoración:

Momento de valoración:

La inversión en warrants igual que en otras opciones requiere de una vigilancia constante de la posición. Los warrants comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente; el inversor podría llegar a perder la totalidad de la prima. El emisor no garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución del activo. Invertir en warrants requiere conocimiento y buen juicio.

• Información sobre el activo subyacente

Emisor:

Información adicional sobre el activo subyacente, volatilidad histórica e implícita, trayectoria pasada y reciente en el sistema de información de Bloomberg:

Mercado de cotización del subyacente:

Mercado de cotización Relacionado del subyacente:

Distorsión del mercado del subyacente: se comunica a la CNMV como hecho relevante y será publicado en la página web de la CNMV www.cnmv.es

Firmado en Madrid, el XX de XXXXX de 200X

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
p.p.

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.
p.p.

Fdo: José F. Doncel Razola

Fdo.: Angel Romero Sánchez

V. Modulo de Garantía (anexo VI del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1. NATURALEZA DE LA GARANTIA

La Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A., en su reunión celebrada el 29 de agosto de 2005, acordó garantizar solidariamente las emisiones que Banesto Banco de Emisiones, S.A. realice al amparo de la presente Nota de Base de Warrants, por un importe máximo de hasta CUATROCIENTOS MILLONES (400.000.000) DE EUROS.

La referida garantía solidaria fue acordada por la Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A., en virtud de la delegación de facultades conferida en su favor por el Consejo de Administración, que se extiende a las mismas facultades de éste excepto las indelegables por Ley.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

Banco Español de Crédito, S.A., garantiza con carácter solidario y renuncia a los beneficios de excusión, división y orden, las obligaciones que se deriven para Banesto Banco de Emisiones, S.A., del que es accionista mayoritario, de la “Nota de Base de Warrants Banesto 4” y de las distintas emisiones que se realicen a su amparo.

3. INFORMACION SOBRE EL GARANTE

Banco Español de Crédito, S.A., garante de la Emisión, tiene inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores un Documento de Registro (Anexo I) con fecha 11 de agosto de 2005.

4. DOCUMENTOS PRESENTADOS

La certificación del acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 29 de agosto de 2005 ha sido aportada como documento acreditativo para la verificación de la presente Nota de Base de Warrants y podrá ser consultada en la propia CNMV.

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
p.p.

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.
p.p.

Fdo: José F. Doncel Razola

Fdo.: Angel Romero Sánchez