

Madrid, a 10 de Enero de 2003

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Pº de la Castellana, 19
28046 – Madrid

MERCADOS PRIMARIOS

Att. Carlos Lázaro

Estimado Carlos:

Por la presente os comunicamos que el contenido del folleto reducido presentado en este disco se corresponde con el verificado por la C.N.M.V. con fecha 9 de enero de 2003.

Atentamente,

Carlos Stilianopoulos Ridruejo



FOLLETO REDUCIDO DE PROGRAMA DE EMISION DE WARRANTS PARA INVERSORES INSTITUCIONALES

ENERO 2003

600.000.000 EUROS

**FOLLETO INFORMATIVO REDUCIDO, MODELO RED5
SEGÚN LA CIRCULAR 2/1999, INSCRITO EN LOS REGISTROS
OFICIALES DE LA CNMV CON FECHA 9 DE ENERO DE 2003.
ESTE FOLLETO INFORMATIVO REDUCIDO ESTÁ
COMPLEMENTADO POR EL FOLLETO CONTINUADO
INSCRITO EN LOS RR.OO. DE LA CNMV CON FECHA 4 DE
JULIO DE 2002.**

CAPITULO 0.

0.1. Definiciones

A efectos de la interpretación de los términos contenidos en este Folleto Programa de Emisión de Warrants y en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión, los términos que más abajo se indican tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

Activo Subyacente, significa el activo financiero u otro tipo de activo cuyo precio, medido en momentos diferentes en el tiempo, determina al ejercicio del warrant, una liquidación, mediante entrega física o en metálico, positiva o nula a favor de su titular.

Agente de Cálculo, significa la entidad financiera encargada de obtener, medir o calcular los precios y valores del Activo Subyacente en diversos momentos del tiempo, aplicar las fórmulas correspondientes de liquidación y determinar el Importe de Liquidación que en su caso resulte a favor de los titulares de los warrants. Significa GESMADRID, S.G.I.I.C., S.A. salvo que se especifique otra entidad en la Información Complementaria.

Agente de Pagos, es la entidad a través de la cual se efectuarán, en caso de que existan, las liquidaciones de los warrants a favor de los titulares de los mismos. Será Caja Madrid, salvo que se especifique lo contrario en la Información complementaria.

Aviso de Ejercicio, significa la comunicación a realizar por el tenedor de los warrants para el ejercicio de los mismos, según la forma especificada en la información complementaria (telefónica, por fax, etc...).

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, salvo en el supuesto en que en dichos mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual prevista para ello, sin previo aviso.

Día Hábil, significa el día en que los bancos comerciales estén abiertos para la realización de operaciones financieras, en las plazas indicadas en la Información Complementaria de cada emisión y que el target y SCLV estén operativos.

Ejercicio Automático, significa que el Emisor procederá a ejercitar los derechos que en su caso resulten a favor de los titulares de los warrants, sin necesidad de notificación ni requerimiento alguno a estos efectos, aplicando directamente la fórmula pactada para obtener el Importe de Liquidación del warrant. El Ejercicio Automático se aplicará en la Fecha de Vencimiento, salvo que en la Información Complementaria a cada emisión se determine otra cosa, abonando el importe o, en su caso, realizando la entrega física en la Fecha de Pago.

En el caso de alguna emisión en particular en la que se establezca que la modalidad de ejercicio de los warrants sea Ejercicio No Automático a Vencimiento o en el caso de warrants con ejercicio de tipo americano que sean ejercitados antes de su Vencimiento, los titulares que quieran ejercitar los warrants deberán comunicar el Aviso de Ejercicio al Emisor respetando las condiciones recogidas en la Información Complementaria correspondiente.

Ejercicio no Automático, significa que el Titular de los warrants tendrá que comunicar el Ejercicio de los mismos al Emisor siguiendo el procedimiento establecido en el apartado II.1.11.3 del presente Folleto y en su caso en la Información Complementaria de cada Emisión.

Fecha de Desembolso, significa la fecha en que se hace efectivo el pago de la prima o precio de emisión del warrant. Esta fecha coincidirá con la de suscripción de los warrants salvo que se especifique otra cosa en la Información Complementaria de la emisión.

Fecha de Ejercicio, significa la Fecha de Vencimiento en el caso de warrants de estilo europeo o, con sujeción a lo establecido en el apartado II.1.11.3, la fecha durante el Periodo de Ejercicio en que el Warrant es realmente ejercitado o se considere que ha sido ejercitado (en el caso de Warrants de Estilo Americano).

Fecha de Emisión, significa la fecha así determinada en la Información Complementaria de cada emisión.

Fecha de Pago, significa la fecha en la que se hará efectivo por el Emisor, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en la Información Complementaria de cada emisión, el Importe de Liquidación o la cantidad de subyacente (en las emisiones en las que excepcionalmente se hubiese establecido como modalidad la liquidación mediante entrega física en el caso del call warrant) que en su caso resulte a favor de los titulares de los warrants. La Fecha de Pago, salvo que se especifique otra cosa en la Información Complementaria tendrá lugar 3 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio.

Fecha de Valoración, significa cada fecha en que el Agente de Cálculo, determinará o valorará los precios o niveles del Activo Subyacente a fin de determinar los precios de referencia para el cálculo de la liquidación, salvo que en dicha fecha se haya producido un Supuesto de Interrupción o Discontinuidad del Mercado, en cuyo caso se estará a lo indicado para el caso de que ocurra dicho supuesto. La fecha de valoración será el día de ejercicio.

Fecha de Vencimiento, significa la fecha en la que finaliza el período de vigencia de los warrants emitidos.

Importe de Liquidación, significa el importe resultante de aplicar la fórmula de liquidación correspondiente para cada emisión de warrants, y que el Emisor abonará en efectivo (o en unidades de subyacente en las emisiones en las que excepcionalmente se hubiese establecido como modalidad de liquidación de la entrega física) a los titulares de los mismos, en caso de que de la aplicación de dicha fórmula resulte un importe a abonar.

Importe de Liquidación Extraordinario, significa el importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado previstos en el apartado II.1.6.3..

Mercado de Cotización, significa,

- a) respecto de un índice, cesta de índices o tipo de interés: el mercado organizado, o sistema de cotización, especificado para cada índice o tipo de interés de que se trate, en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión
- b) respecto de una acción o cesta de acciones, el mercado organizado o sistema de cotización, especificado para cada acción, en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión.

Mercado de Cotización Relacionado, significa el mercado organizado o sistema de cotización así especificado en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión.

Momento de Valoración, significa, en cada Fecha de Valoración, la hora o el momento así especificados en la Información Complementaria de cada emisión o, si no se ha especificado hora o momento alguno, significa la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate.

Precio de Ejercicio, significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar o vender el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants.

Precio de Liquidación, significa el precio del Activo Subyacente, calculado por el Agente de Cálculo, que se utilizará como precio de referencia final 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.

Prima o Precio de Emisión, es el precio a pagar por el warrant.

Ratio del Warrant, significa el número de subyacentes representado por cada warrant, pudiendo ser tanto una fracción como un múltiplo de la unidad, y estando especificado en la Información Complementaria de cada emisión. Está sujeto a alteraciones durante la vida del warrant ante Supuestos de Modificación.

0.2. Resumen de las características de los valores objeto de emisión u oferta amparadas por este folleto y procedimiento previsto para su colocación y adjudicación.

Por sus propias características, los warrants a emitir por el Emisor de acuerdo con el presente folleto 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.

De acuerdo con lo anterior, los warrants que se emiten tendrán las siguientes características relevantes para el inversor:

? Son valores negociables, quedando por tanto sometidos a la normativa de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998 del Mercado de Valores, y a sus disposiciones de desarrollo. Como valores negociables serán libremente transmisibles en un mercado secundario de valores, una vez que estén admitidos a negociación. El Emisor tiene intención de solicitar la Admisión a negociación de los warrants emitidos al amparo de este Folleto Programa en la Bolsa de Madrid o en otras bolsas según el tipo de emisión o los activos subyacentes a la misma.

? Otorgan el derecho a sus suscriptores a percibir en dinero en el caso de warrants liquidables por diferencias, a su ejercicio, la diferencia positiva, si la hubiera, entre el precio de liquidación del Activo Subyacente y el precio de ejercicio en el caso de un warrant Call, y entre el precio de ejercicio y el precio de liquidación del activo subyacente en el caso de un warrant Put. Si, excepcionalmente, se hubiera establecido como modalidad de liquidación la entrega física, la liquidación se realizará mediante la entrega del Activo Subyacente y, en este caso, los warrants otorgarán el derecho a sus suscriptores a recibir una determinada cantidad o importe del activo subyacente a cambio del precio de ejercicio.

? Sus titulares podrán ejercer el warrant (durante su vida o al vencimiento), para percibir los importes a que en su caso tuviesen derecho, o transmitirlo en el mercado secundario en que cotice antes de su vencimiento.

????? El precio de cotización de un warrant en el mercado secundario vendrá determinado por diversos factores, fundamentalmente los siguientes:

- a) Diferencia entre el precio de mercado del Activo Subyacente y el precio de ejercicio. El precio de un warrant de compra se incrementará cuando el precio del Activo Subyacente se incremente y bajará cuando este 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.
- b) Plazo de ejercicio. Cuanto mayor sea el plazo 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.
- c) Volatilidad del Activo Subyacente. 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 período de vigencia del warrant.

La volatilidad utilizada para la valoración de los warrants a emitir bajo el Programa se basará en una estimación que tendrá en cuenta la volatilidad negociada en las opciones a corto plazo (Mercado MEFF en el caso de activos españoles y el mercado organizado de derivados correspondiente en el caso de activos no españoles), la volatilidad negociada en las opciones a largo plazo (Mercado OTC) así como las perspectivas del emisor. Para cada emisión, el emisor facilitará la volatilidad utilizada para el cálculo de la prima de los warrants al inversor, que podrá consultarla por medio de internet, teléfono, páginas de Reuters o Bloomberg a las que contribuya, etc...

0.3. Entidades que intervienen en las emisiones a realizar bajo el Programa.

Emisor: Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

Suscriptor: Institucionales.

Agente de Cálculo: GESMADRID SGIIC, S.A

Entidades Colocadoras, Aseguradoras y Directoras: No está prevista la participación de entidades colocadoras, aseguradoras o directoras en las emisiones a realizar bajo el programa.

Agente de pagos: Caja Madrid.

0.4. Riesgos de los warrants.

Los warrants son valores que contienen una apuesta por una evolución determinada del precio de un Activo Subyacente; es preciso, por tanto, que el inversor adquiera en todo momento los warrants con un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión y sobre las expectativas de evolución del Activo Subyacente, asumiendo que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada, o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte a los Activos Subyacentes, pudiendo incluso llegar a perder parte o la totalidad de la inversión efectuada.

Los warrants a emitir al amparo de este Folleto Informativo son valores negociables con contenido derivado, es decir, contienen un derecho sobre otro Activo Subyacente. El precio y volatilidad determinan en gran medida el valor del warrant y la posibilidad de obtener un beneficio por la inversión en el mismo, ya sea en su fecha de ejercicio, o por haberlo transmitido previamente en el mercado secundario.

Así mismo, el inversor debe tener en cuenta que en la valoración del warrant intervienen otros factores, además de la evolución del activo subyacente, tales como la evolución de la

volatilidad (que es una estimación subjetiva de la entidad que le ofrezca contrapartida), el paso del tiempo, la evolución de los tipos de interés, la rentabilidad por dividendos y, en su caso, el tipo de cambio. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente, así es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable, su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución negativa de alguno o algunos de los restantes factores. Estas circunstancias las deberá tener en cuenta especialmente si utiliza los warrants como cobertura de los riesgos de otros activos, ya que la evolución del subyacente y la de su cobertura pueden resultar de distinta proporción a la esperada.

El inversor debe saber que, en algunos casos, durante el plazo transcurrido entre el Aviso de Ejercicio y la fijación del Precio de Liquidación correspondiente, el activo subyacente puede sufrir variaciones en su cotización que afecten a Liquidación a percibir por el inversor. Ese período puede ser significativamente largo, particularmente en el caso de un retraso en el ejercicio de Warrants causado por un supuesto de Interrupción del Mercado (en caso que fuera aplicable). El Importe de Liquidación puede Cambiar significativamente durante cualquier período, y dichos movimientos podrían disminuir el Importe de Liquidación de los Warrants ejercitados y podría incluso hacer que el Importe de Liquidación fuese cero.

El inversor debe saber que el Emisor, por el tipo de cobertura que realiza para hacer frente a los riesgos de su cartera de warrants, puede realizar operaciones en el activo subyacente que, sin tener intención alguna de suponer una manipulación de los precios, pueden representar un conflicto de intereses con el inversor. El Emisor, así como sus filiales y entidades asociadas, podrán participar en actividades de comercialización relacionadas con los Activos Subyacentes de los Warrants y con otro instrumento o producto derivado resultante de, o relacionados con, dicho Activo Subyacente, tanto a favor de cuentas de su titularidad como de otras cuentas que se hallan bajo su administración. El Emisor, sus filiales y sus entidades asociadas también pueden emitir otros instrumentos derivados en relación con los Activos Subyacentes de los Warrants.

El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los Activos 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.

El inversor que suscribe o compra warrants a emitir al amparo del presente Folleto debe tener en cuenta que, si tratase de venderlos antes de su vencimiento, la liquidez de estos productos es muy limitada, aunque estén admitidos a cotización.

El emisor advierte que las rentabilidades pasadas de los activos subyacentes no presuponen rentabilidades futuras y que las perspectivas sobre el comportamiento del activo subyacente pueden modificarse en cualquier momento durante el plazo de vigencia de los warrants.

El inversor debe considerar que se pueden emitir warrants al amparo del presente Folleto en algunos casos, sobre valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores que ofrecen grandes posibilidades de crecimiento futuro aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.

Es conveniente que el inversor consulte a su asesor fiscal, asesor legal o profesional independiente sobre el Régimen Fiscal y Legal en cuanto a la compra, tenencia, transferencia y ejercicio de los warrants.

Se recomienda a los inversores la lectura detenida de las informaciones complementarias de las emisiones que se realicen al amparo del presente programa para una mejor comprensión de las características específicas de los warrants a emitir; en particular, en relación con el método de valoración de sus primas, sus fórmulas de liquidación y las consecuencias que en el valor de los warrants tengan las variaciones de precio de los subyacentes.

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta al euro, el inversor debe tener presente la existencia de riesgo de tipo de cambio tanto en caso de ejercicio de los Warrants, como en la cotización diaria, puesto que el precio del Warrant está determinado en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.

CAPITULO I

I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.

I.1.1. Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid es una institución benéfico social, fundada en el año 1702 en su rama de Monte de Piedad, y en su actividad de Caja de Ahorros por el Real Decreto de 25 de octubre de 1838.

Domicilio Social: Pza. de Celenque, 2, 28013 Madrid

Código de identificación fiscal: G28029007

C.N.A.E.: 814

En nombre de dicha Institución, asumen la responsabilidad del presente folleto:

D. Carlos Stilianopoulos Ridruejo, con N.I.E nº X 0478655W
Director de Mercado de Capitales.

Poderes vigentes otorgados por dicha Entidad, suficientes para esta representación.

I.1.2. El responsable del folleto confirma la veracidad del contenido del folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1. Verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente folleto reducido, modelo Red5, ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de Enero de 2003.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora ó la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

Este folleto informativo reducido está complementado por el folleto continuado inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 5 de junio de 2001.

I.3. VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES.

Las Cuentas Anuales Individuales y las Cuentas Anuales Consolidadas de Caja de Madrid y de las sociedades dependientes que componen, el Grupo CAJA DE MADRID, que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2001, 2000 y 1999 y las cuentas de resultados y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditados por Arthur Andersen y Cía. S. Com., sociedad inscrita con el número 38 en el Registro de Auditores de la Dirección General de Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda, con domicilio en calle Raimundo Fernández Villaverde número 65 de Madrid con informes favorables sin salvedades.

Se adjunta como Anexo II Balance y Cuenta de Resultados Individual y Consolidado de Caja de Madrid, al 31 de Diciembre de 2001.

I.4 INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LOS WARRANTS A EMITIR DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISION/ADMISION Y LA POLITICA DE EMISION DE DICHOS VALORES

El Emisor manifiesta que las emisiones de warrants que se pretenden realizar dentro del Programa de Emisión/Admisión tienen la finalidad de proporcionar a los inversores institucionales instrumentos alternativos de inversión y cobertura de riesgos de mercado.

Sin perjuicio de los beneficios que en cuanto a cobertura de riesgos y diversificación de inversiones ofrecen los warrants, el Emisor advierte expresamente de los riesgos que conlleva la inversión en estos valores, y de la posibilidad de que se pierda todo o parte del capital invertido cuando el Activo Subyacente de la emisión de que se trate no evolucione conforme a las expectativas correspondientes.

CAPITULO II

EL PROGRAMA DE EMISION U OFERTA WARRANTS

II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN ESTE PROGRAMA.

II.1.1. Importe del conjunto de warrants a emitir.

El Programa de Emisión tendrá un importe global máximo de SEISCIENTOS MILLONES (600.000.000.-) de euros por lo que la suma de los importes de todas las emisiones que se realicen a su amparo no podrá superar en ningún momento dicho límite. Al amparo del Programa de Emisión y dentro del límite mencionado se podrán realizar distintas emisiones de warrants que tendrán un importe mínimo de prima (18.030 Euros). Este Programa de emisión tendrá una vigencia de un año desde su verificación en los Registros oficiales de la CNMV.

El número de valores a emitir no está prefijado de antemano y estará en función del número de emisiones que se realicen al amparo del Programa de Emisión, y del importe de cada una de dichas emisiones. Para calcular el importe utilizado del Programa en cualquier momento se agregará el resultado de calcular para cada emisión el producto del Precio de Emisión o Prima del warrant por el número de warrants emitidos en euros.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen.

Los warrants a emitir por Caja Madrid al amparo del presente Programa de Emisión, constituyen valores negociables de carácter atípico que atribuyen a sus titulares el derecho a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, en el caso de los Calls Warrants, o viceversa en el caso de Put Warrants, todo ello según los términos, condiciones y fórmulas de cálculo previstas en este Folleto informativo y en la Información Complementaria de cada emisión concreta. Los warrants se emitirán con un plazo hasta vencimiento comprendido entre uno y cinco años.

Cada emisión se formalizará mediante la Comunicación Previa y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los términos establecidos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de Marzo, modificado por el Real Decreto 2590/98, de la correspondiente Información Complementaria, que formará a todos los efectos parte integrante a este folleto, y que contendrá las condiciones particulares y características concretas de cada emisión.

II.1.3.- Importes previstos para los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión.

El importe de cada Emisión se determinará en la información complementaria correspondiente. La Prima o Precio de Emisión se determinará igualmente en la información complementaria correspondiente a cada emisión, mediante la aplicación de las fórmulas de valoración que se establecen en el apartado II.1.5. del presente folleto. La prima se expresará como una cantidad en Euros

II.1.4.- Tipo y modalidad de las distintas emisiones que configuran el Programa de Emisión.

II.1.4.1. Activos subyacentes previstos:

Bajo el presente programa de warrants se podrán únicamente utilizar los subyacentes que a continuación se indican:

- Acciones individuales de empresas cotizadas en mercados organizados, nacionales o internacionales, así como futuros sobre las mismas que se negocien en mercados organizados.
- Índices que se negocien en mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros, o futuros sobre los mismos.
- Cestas de acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros y cestas de índices de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros que tomarán como referencia la misma divisa.
- Tipos de interés de depósitos, en Euros o cualquier otra moneda, cotizados en los mercados interbancarios locales de cada moneda o en el Euromercado, así como diferenciales sobre los mismos, FRAS y futuros sobre tipos de interés.
- Tipos de cambio de una divisa frente a otra, o frente a cestas de divisas.

Con ocasión de cada emisión, en la Información Complementaria correspondiente se detallará el subyacente elegido incluyendo información relativa a la evolución de precios y volatilidades del mismo y, en su caso, se solicitarán las oportunas autorizaciones y se formalizarán los contratos que permitan el uso de los mismos. En todo caso los términos y condiciones de cada emisión serán aprobados por los administradores de Caja Madrid y las personas con los correspondientes poderes debidamente autorizados.

II.4.1.2. Tipología.

Según la modalidad de liquidación:

Los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión se liquidarán por diferencias. Excepcionalmente, en emisiones de warrants de compra (Call) se podrá hacer la liquidación mediante entrega física del Activo Subyacente, circunstancia que se hará constar en la Información Complementaria de cada emisión.

Según la modalidad de ejercicio:

Los warrants a emitir podrán ser de ejercicio europeo, es decir, podrán ser ejercitados sólo en su fecha de vencimiento, o americano, ejercitables en cualquier fecha hasta su vencimiento o, una variación o combinación de ambos ejercicios, es decir, que podrán ser ejercitados en una serie de fechas predeterminadas o por ejemplo una combinación de ejercicio europeo y americano en la que durante parte de la vigencia del warrant éste no se podrá ejercitar y llegada una determinada fecha pasará a poder ser ejercitado en cualquier momento.

Los warrants emitidos dentro de este Programa de Emisión serán generalmente de Ejercicio Automático en sus Fechas de Vencimiento, es decir, no se precisará notificación alguna de su ejercicio por parte de los titulares, procediendo la Entidad Emisora directamente a abonar a los titulares los Importes de Liquidación a que, en su caso, tuviesen derecho como consecuencia de dicho ejercicio, en las respectivas Fechas de Pago fijadas para cada emisión. Excepcionalmente, los warrants emitidos podrán ser de Ejercicio no Automático y las especificaciones para proceder a ejercitarlos vendrán determinadas en la Información Complementaria correspondiente.

Clases de Warrants:

Las clases de warrants a emitir bajo el presente Programa podrán ser las que se indican a continuación:

Nivel 1:

- Warrants de Compra Tradicionales (Call Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho a percibir en la Fecha de Pago la diferencia positiva (Importe de Liquidación), si existiera, entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, multiplicándose dicha diferencia por el ratio.
- Warrants de Venta Tradicionales (Put Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho a percibir en la Fecha de Pago la diferencia positiva (Importe de Liquidación), si existiera, entre el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente y el Precio de Liquidación del mismo, multiplicándose dicha diferencia por el ratio.

Nivel 2:

- Warrants Combinados: Combinaciones de estrategias simples call y/o put, siempre y cuando la posición global de riesgo neta sea equivalente a la compra de una opción.

Nivel 3:

- Warrants Asiáticos: son warrants Put o warrants Call en los que el Precio de Liquidación del Activo Subyacente se determina como la media aritmética de los precios observados en una serie de fechas durante la vigencia del warrant.
- Warrants con barrera: son warrants cuyo pago está condicionado a que los warrants toquen o no toquen determinados niveles del subyacente establecidos a priori (niveles de la barrera).
- Warrants cliquet: Son warrants que van consolidando el valor de las observaciones periódicas que se van realizando. El período de vigencia de un warrant cliquet se divide en varios períodos de una misma duración y para cada uno de esos períodos intermedios se calcula la revalorización del subyacente desde el inicio hasta el fin de dicho período. El pago a vencimiento de un warrant cliquet es por tanto la suma de los pagos de varias opciones call (en el caso de un call cliquet) o varias opciones put (en el caso de un put cliquet) con vencimientos sucesivos dentro del período de vigencia total del warrant cliquet.
- Warrants rainbow: son warrants ligados a dos o más subyacentes que a vencimiento pagarán una cantidad ligada al subyacente que mejor evolución haya tenido (warrants best of) o al que peor evolución haya tenido (warrants worst of).
- Warrants quanto: Dentro de las modalidades anteriores se podrán emitir warrants quanto, que son aquellos warrants cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta del euro y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en euros sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.
- Combinaciones de los anteriores y cualquier otra estructura compleja similar cuya descripción, características, fórmulas de liquidación y parámetros se explicarán con detalle en su correspondiente información complementaria.

II.1.5.- Métodos de cálculo de la prima de emisión.

Dado que el Precio de Emisión o Prima a satisfacer por los suscriptores de los warrants a emitir variará para cada emisión, según sea el subyacente elegido y el momento de la emisión, dicho importe se determinará para cada emisión amparada en este Programa de Emisión de Warrants.

En cualquier caso, el método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar la Prima a pagar por los suscriptores de los warrants a emitir estará basado fundamentalmente en la aplicación de los siguientes métodos de valoración:

- Black-Scholes para los Put y Call Warrants tradicionales. En caso de utilizarse un método distinto se especificará en la información complementaria de cada emisión.

- Para los Call y Put exóticos y asiáticos se aplicará el modelo de Black-Scholes Modificado u otros procedimientos de valoración como integración numérica, generación de árboles de evolución del subyacente, simulaciones de Montecarlo, o cualquier otro que sea más idóneo de acuerdo con la práctica de valoración de mercado. El método aplicable se describirá en detalle en la correspondiente Información Complementaria.

Todos los métodos de valoración indicados parten de la hipótesis fundamental de que los precios de los Activos Subyacentes siguen una distribución estadística normal o lognormal.

El método de valoración Black-Scholes se calcula de la siguiente manera:

Para Warrants de Tipos de Interés:

Para los Call warrants:

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

Para los Put Warrants:

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

Donde:

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

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

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 : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente.

S : Precio del Activo Subyacente.

e^{-rt} : Factor de descuento.

Para Warrants sobre Acciones, Indices, Materias Primas y cestas de los mismos:

El método de valoración se calculará de la misma forma pero tendrá en cuenta, en el caso de las acciones e índices, los dividendos, que serían incluidos mediante una tasa de reparto continua q en el modelo de valoración de Merton resultando las fórmulas siguientes:

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

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

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

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

siendo la única diferencia con el método de Black-Scholes la inclusión del factor q o tasa continua de reparto de dividendos.

Asimismo, para otros subyacentes distintos de los ya mencionados, se especificará en la Información Complementaria el método de valoración que resulte más adecuado utilizar.

II.1.6.- Características y derechos que atribuyen los valores

II.1.6.1.- Derechos que otorgan los warrants.

Los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión otorgarán a sus titulares el derecho a percibir en Euros en la Fecha de Pago, la diferencia positiva, si la hubiese, que en la Fecha de Vencimiento existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo (Call warrants) o entre el Precio de Ejercicio y el Precio de Liquidación del Activo Subyacente (Put warrants). Excepcionalmente, en alguna emisión, otorgarán el derecho a sus titulares a recibir, a cambio del precio de ejercicio, una determinada cantidad del Activo Subyacente en el caso del Call warrant, si así se prevé en la Información Complementaria correspondiente. En dichas emisiones, será siempre la Entidad Emisora la que entregará los valores, es decir, que la Entidad Emisora estará emitiendo warrants de compra (Call).

II.1.6.2. Procedimiento para el cálculo de las liquidaciones debidas a los tenedores de warrants.

Cada warrant tradicional (Call o Put), europeo o americano, dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, el importe de liquidación resultante de aplicar las siguientes fórmulas (salvo que en la Información Complementaria de cada emisión se determine otra fórmula):

- Para los Call Warrant:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \times \text{Max}(Pf - Pi, 0)$$

- Para los Put Warrant:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \text{Max}\{(P_i - P_f), 0\}$$

- En el caso de ser Warrants Call Spread y Put Spread las liquidaciones serían las siguientes:

Para los Call Spread:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \text{Min}\left\{\frac{P_f - P_i}{\text{Spread}\%}, \text{Max}\left\{\frac{P_f - P_i}{P_i}, 0\right\}\right\}$$

Para los Put Spread:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \text{Min}\left\{\frac{P_i - P_f}{\text{Spread}\%}, \text{Max}\left\{\frac{P_i - P_f}{P_i}, 0\right\}\right\}$$

- Warrants sobre cestas

Para los Call Warrant, el Importe de Liquidación será igual a:

$$\text{Ratio} \cdot \text{Max}\left\{\frac{N1\% \cdot \frac{P_{f1} - P_{i1}}{P_{i1}}}{N1\%}, \frac{N2\% \cdot \frac{P_{f2} - P_{i2}}{P_{i2}}}{N2\%}, \dots, \frac{Nn\% \cdot \frac{P_{fn} - P_{in}}{P_{in}}}{Nn\%}, 0\right\}$$

Para los Put Warrant, el Importe de Liquidación será igual a:

$$\text{Ratio} \cdot \text{Max}\left\{\frac{N1\% \cdot \frac{P_{i1} - P_{f1}}{P_{i1}}}{N1\%}, \frac{N2\% \cdot \frac{P_{i2} - P_{f2}}{P_{i2}}}{N2\%}, \dots, \frac{Nn\% \cdot \frac{P_{in} - P_{fn}}{P_{in}}}{Nn\%}, 0\right\}$$

Siendo:

Ratio: significa el número de subyacentes representado por cada warrant

Pi: Precio de Ejercicio del Activo Subyacente. En el caso sobre warrants sobre cestas de Divisa, expresado en unidades de la Divisa X por una unidad de Divisa Base, tal y como estas están definidas en el Mercado de Divisas, y como se especificaría en las condiciones singulares de cada emisión.

Pf: Precio de Liquidación del Activo Subyacente En el caso de la Divisa, expresado en unidades de la Divisa X por una unidad de Divisa Base, tal y como estas están definidas en el Mercado de Divisas, y como se especificaría en las condiciones singulares de cada emisión.

N%: Porcentaje de participación de cada índice, acción, divisa o materia prima en la cesta que constituye el Activo Subyacente, teniendo en cuenta que la suma de todos estos porcentajes es 100%.

- Warrants asiáticos:

Para los Call:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \text{Max} \{ (\overline{Pf} - P_i), 0 \}$$

Para los Put:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \text{Max} \{ (P_i - \overline{Pf}), 0 \}$$

Donde:

$\overline{Pf} = \frac{\sum_{j=1}^n P_j}{n}$; es la media aritmética de las n observaciones del activo subyacente en cada fecha predeterminada j .

- Warrants cliquet:

Para los Call:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \sum_{i=1}^n \text{Max} \{ (P_{fi} - P_i), 0 \}$$

Para los Put:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Ratio} \cdot \sum_{i=1}^n \text{Max} \{ (P_i - P_{fi}), 0 \}$$

Donde:

n : número de períodos del cliquet.

i : identificador del período correspondiente.

P_i : Precio de Ejercicio del período i .

P_{fi} : Precio de Liquidación del período i .

- Warrants con barrera: Son aquellos que condicionan el pago de la liquidación a que ocurra o no un determinado evento (Barrera) y pueden ser, tanto Calls como Puts, de varios tipos:

?? Knock out: La liquidación del warrant será la misma que la de uno tradicional excepto si el subyacente alcanza el nivel de la Barrera en cualquier momento de la vida del warrant, en cuyo caso la liquidación será cero o una cantidad fija predeterminada.

?? Knock in: La liquidación del warrant será la misma que la de uno tradicional sólo si el subyacente alcanza el nivel de la Barrera en cualquier momento de la vida del warrant, en caso contrario la liquidación será cero o una cantidad fija predeterminada.

- Warrants Rainbow: Pueden ser de dos tipos, en concreto:

?? Best of: Importe de Liquidación = Nominal $\times \max\{R_j, 0\}$

?? Worst of: Importe de Liquidación = Nominal $\times \min\{R_j, 0\}$

Siendo:

$$R_j = \frac{P_{fj} - P_{ij}}{P_{ij}}, \text{ con } j = 1, 2, \dots, n;$$

el rendimiento de cada uno de los j activos que componen el Rainbow.

Nominal: el importe inicial de cada Warrant.

El Precio de Ejercicio, así como el Precio de Liquidación de los warrants se podrán determinar bien por referencia al precio o nivel del Activo Subyacente en una determinada Fecha de Valoración, o por referencia a la media aritmética de los precios, niveles o tipos del Activo Subyacente en una serie de Fechas de Valoración indicadas en la Información Complementaria de cada emisión.

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 el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en la Información Complementaria de cada emisión. Lo mismo ocurrirá en el caso de las emisiones que den derecho al tenedor de los Warrants a una entrega física del activo subyacente (en el caso de call warrants).

Tanto los Precios de Ejercicio, como los Precios de Liquidación, Fechas de Ejercicio, Fechas de Valoración, Fechas de Pago, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta, vendrán especificados en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión.

Igualmente, en el caso de que una emisión concreta presente cualquier variación sobre las fórmulas de liquidación anteriormente indicadas para calcular el Importe de Liquidación, dichas variaciones se indicarán con detalle en la Información Complementaria. En caso de que suceda algún supuesto de vencimiento anticipado, el titular del warrant tendrá derecho a percibir el Importe de Liquidación Extraordinario tal y como se recoge en la información complementaria.

II.1.6.3. Ajustes en los precios calculados: Descripción de los supuestos de interrupción de mercado, discontinuidad o modificaciones de los derechos que conllevan los activos subyacentes.

Cualquier ajuste a realizar en los precios relevantes para la determinación de los Importes de Liquidación, distintos a los previstos en el apartado II.1.6.3 de este Folleto, vendrán detallados en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión.

En todo caso, los ajustes que en su caso se realicen en los precios calculados, se comunicarán a la CNMV como información adicional a la Información Complementaria correspondientes a cada emisión y se publicarán en el Boletín de Cotización de la Bolsa de Madrid.

II.1.6.3. 1. - Supuestos de Interrupción del mercado.

A efectos de las emisiones de warrants amparadas en este Programa de Emisión, se considera que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado en una Fecha de Valoración:

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 o el Mercado de Cotización Relacionado donde se negocie o cotice el índice 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:

- en valores que comprendan al menos el 20% de la composición total del índice de que se trate y en el caso de cestas sobre índices el 20% de la composición de la cesta (este porcentaje se podrá ver modificado en la información complementaria dependiendo del tipo de cesta de índices sobre el que se emita el warrant) , o
- en opciones o contratos de futuro sobre el índice de que se trate, en su Mercado de Cotización Relacionado, siempre que dicha suspensión o limitación sea relevante a juicio del Agente de Cálculo y le impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente, en el momento en que esta 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%.

b) respecto de una acción, cesta de acciones o futuros sobre acciones, cuando, en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones, el Mercado de Cotización 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 en la negociación de la acción de que se trate. Si cualquier acción o forme parte de la cesta que sea 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. En el caso de Cestas de acciones, como regla general se entenderá que existe un Supuesto de Interrupción del Mercado cuando el porcentaje de valores suspendido, en la cesta de que se trate, alcance el 20%.

c) respecto de la cotización de un tipo de interés o futuro sobre éste, 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.

d) respecto de una divisa o cesta de divisas, cuando, en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones, el Mercado de Cotización 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 en la negociación de la divisa de que se trate. En el caso de Cestas de divisas, como regla general se entenderá que existe un Supuesto de Interrupción del Mercado cuando el porcentaje de divisas suspendido, en la cesta de que se trate, alcance el 20%.

La limitación a las horas y días de negociación no supondrá un supuesto de interrupción, siempre y cuando provenga de un cambio previamente anunciado.

II.1.6.3.2.-Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción de Mercado.

Verificada por el Agente de Cálculo, 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 la Información Complementaria correspondientes a cada emisión, se estará a las siguientes reglas de valoración alternativa:

a) en el caso de warrants sobre índices, acciones, futuros sobre acciones o futuros sobre índices, 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 cinco Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el quinto Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado. En este caso, el Agente de Cálculo, determinará en el Momento de Valoración en dicho quinto Día de Cotización,.

- en el caso en que se trate de un índice o futuro sobre el índice, 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 de los mismos, si los valores que componen el índice se encuentran suspendidos de cotización), y
- en el caso de que sea una acción o futuro sobre esta, el Agente de Cálculo determinará su valor 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.

En ambos casos, el Agente de Cálculo utilizará las fórmulas y métodos de cálculo que considere más apropiados para la determinación del valor de los Activos Subyacentes, pero siempre intentando aproximarse al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

b) en el caso de warrants 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 los mismos 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 cinco Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para cada uno de los índices afectados, en cuyo caso, el quinto 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. En este caso, el Agente de Cálculo, 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 de los mismos, si los valores que componen el índice se encuentran suspendidos de cotización), en el Momento de Valoración en dicho quinto Día de Cotización, intentando aproximarse en la medida de lo posible al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

c) en el caso de warrants 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 cinco 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 quinto Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará 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. En este caso, el Agente de Cálculo, determinará su valor 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, intentando siempre aproximarse, en la medida de lo posible, al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

d) en el caso de warrants 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 cinco Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el quinto 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, el Agente de Cálculo determinará el valor de un tipo de interés sustitutivo, que, a su juicio, sea comparable al tipo de interés original.

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

e) en el caso de warrants sobre divisas 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 cinco Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el quinto Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado. En este caso, el Agente de Cálculo, determinará el valor del tipo de cambio de que se trate, en la misma fecha, mediante la media aritmética entre las cotizaciones de las divisas subyacentes proporcionadas por cinco Entidades de Referencia, para operaciones por importe y plazo igual al determinado para la emisión de que se trate, descartando las cotizaciones más alta y más baja.

f) en el caso de warrants sobre cestas de divisas, la Fecha de Valoración de cada divisa que no se encuentre afectada por la interrupción del mercado será la Fecha de Valoración originalmente especificada para dichas divisas y se tomará como Fecha de Valoración de las divisas 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 cinco Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para

cada una de las divisas afectadas, en cuyo caso, el quinto Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración de la divisa de que se trate, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción de Mercado. En este caso, el Agente de Cálculo, determinará el valor del tipo de cambio de que se trate, en la misma fecha, mediante la media aritmética entre las cotizaciones de las divisas subyacentes proporcionadas por cinco Entidades de Referencia, para operaciones por importe y plazo igual al determinado para la emisión de que se trate, descartando las cotizaciones más alta y más baja.

Para todos los warrants en general a emitir bajo el Programa de Emisión se aplicará lo siguiente:

- ?? en el caso en que la determinación del Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, se hubiese de realizar mediante la obtención de la media aritmética de los valores o precios de una acción, divisa, índice, tipo de interés, futuros o cesta de los mismos, en una serie de Fechas de Valoración inmediatamente sucesivas, y en alguna de ellas se produjese un Supuesto de Interrupción del Mercado, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización, salvo que esa fecha ya fuera una Fecha de Valoración, en cuyo caso, el período comprendido por las Fechas de Valoración fijadas, a efectos de obtener el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, se prolongará en tantos Días de Cotización como fuere necesario, a fin de obtener el número de Fechas de Valoración inicialmente fijado para la determinación del Precio de Ejercicio del Activo Subyacente. Si ello no fuese así se especificará convenientemente en el “Información Complementaria “ de cada emisión.

- ?? en el caso en que la determinación del Precio de Liquidación del Activo Subyacente, se hubiese de realizar mediante la obtención de la media aritmética de los valores o precios de una acción, divisa, índice, tipo de interés o cesta de los mismos, en una serie de Fechas de Valoración inmediatamente sucesivas (Fechas de Valoración Finales) y en alguna de ellas se produjese un Supuesto de Interrupción de Mercado, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización, salvo que esa fecha ya fuera una Fecha de Valoración, en cuyo caso, el período comprendido por las Fechas de Valoración fijadas, a efectos de obtener el Precio de Liquidación del Activo Subyacente, se prolongará en tantos Días de Cotización como fuere necesario, a fin de obtener el número de Fechas de Valoración Finales inicialmente fijado para la determinación del Precio de Liquidación del Activo Subyacente, salvo que por la proximidad de la Fecha de Vencimiento del warrant, no fuese posible obtener el número de Fechas de Valoración Finales requerido, en cuyo caso, el Agente de Cálculo procederá a calcular los valores o precios correspondientes, en tantas Fechas de Valoración Finales como se hubiese especificado, independientemente de que en las mismas se hubiese producido un Supuesto de Interrupción el Mercado, utilizando la fórmula y método de cálculo de dichos precios o valores, en vigor en la/s fecha/s en que se produjo el Supuesto de Interrupción del Mercado e intentando, en todo caso, aproximarse, en la medida de lo posible, al valor que hubiera prevalecido en esas fechas, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

En aquellos supuestos en que los Precios/Valores se deban determinar mediante la obtención de cotizaciones de Entidades de Referencia, se seguirá el procedimiento siguiente:

Se designarán cinco Entidades de Referencia para la emisión de que se trate.

Si en la fecha en que se deba determinar el Precio/Valor de que se trate, dos cualesquiera de las Entidades de Referencia indicadas se hubieran fusionado, o cualquiera de ellas se hubiera fusionado con una tercera entidad y hubiera dejado de existir como tal, o por cualquier causa, cualquiera de las entidades financieras de referencia indicadas no proporcionase una cotización en la fecha prevista para ello, el Agente de Cálculo seleccionará nuevas Entidades de

Referencia, destacadas por su actividad en el mercado de que se trate, de tal forma que se obtengan cinco cotizaciones de cinco Entidades de Referencia a efectos de determinar el Precio/Valor de que se trate.

Si en la fecha prevista para ello únicamente se obtuviesen cotizaciones de tres Entidades de Referencia, el Precio/Valor de que se trate se determinará como la media aritmética de las cotizaciones disponibles, sin descartar la cotización más alta y la más baja. Lo mismo se hará si únicamente se obtuviesen cotizaciones de dos Entidades de Referencia. Si únicamente se obtuviese la cotización de una Entidad de Referencia, el Precio/Valor de que se trate será igual a dicha cotización. Si no se obtuviesen cotizaciones de ninguna Entidad de Referencia, el Precio/Valor de que se trate se determinará por el Agente de Cálculo, en base a los datos y situación de mercado vigentes en la fecha en que dichas cotizaciones debieran de haberse obtenido.

II.1.6.3.3.- Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por índices .

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 aceptable para el Agente de Cálculo o, sea sustituido por un índice sucesor que utilice, en consideración del Agente de Cálculo, 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, o de cualquier otra forma relevante lo modificarán (en el entendido de que se trate de una modificación en la fórmula o método de cálculo 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 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 aceptable para el Agente de Cálculo, en dichos supuestos, el Agente de Cálculo calculará el correspondiente valor del índice, utilizando, en lugar del nivel publicado, el nivel de dicho índice en la Fecha de Valoración designada, según se determine por el Agente de Cálculo, de conformidad con la última fórmula y el método de cálculo vigente con anterioridad a dicha modificación o discontinuidad, pero utilizando únicamente aquellos valores, activos o componentes que integraban el índice con anterioridad a la citada modificación o discontinuidad y excluyendo, en consecuencia, los que hubieran dejado desde entonces de cotizar en el mercado a que se refiere el índice.

II.1.6.3.4.- Modificaciones y ajustes a realizar en Activos Subyacentes constituidos por acciones o cestas de acciones.

a) Ajustes por sucesos con efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones que constituyan el Activo Subyacente.

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:

- división del nominal de las acciones
- reducción de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas

- ampliación del capital mediante aportación dineraria y/o emisión de nuevas acciones.
- 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 Ejercicio de los warrants y el Ratio del warrant.

En el caso de ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos, el ajuste a realizar es el siguiente:

- se multiplica el número de acciones representado por cada warrant por el cociente “acciones después de la ampliación/acciones antes “;
- se multiplicará el Precio de Ejercicio por el cociente “acciones antes de la ampliación/acciones después”.

En el caso de ampliaciones de capital totalmente liberadas con diferencia de dividendos, parcialmente liberadas, a la par o con prima de emisión, el Precio de Ejercicio se reducirá por el importe del valor teórico de los derechos de suscripción preferente. A estos efectos, el valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la acción en el Día Hábil anterior a la Fecha de Ajuste (fecha de efectividad de la ampliación y que es el último día en que cotizan los derechos de suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las acciones nuevas.

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

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

En el caso de reducción de capital mediante devolución de aportaciones en efectivo a los accionistas, se reajustará el Precio de Ejercicio restándole el importe por acción que la entidad emisora haya devuelto a sus accionistas salvo que esta distribución sustituya al reparto ordinario de dividendos según acuerdo de la Junta General de Accionistas.

b) Ajustes a realizar en supuestos de adquisiciones, fusiones y absorciones.

A efectos de las emisiones de warrants sobre acciones o cestas de acciones, a realizar bajo el programa de emisión, (a) se considera que se produce una adquisición cuando una entidad adquiera la totalidad o realice una oferta global de adquisición sobre acciones que sean Activo Subyacente del warrant de que se trate, (b) 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 warrants sobre dichas acciones) se les ofrezcan en contraprestación, acciones nuevas o existentes, acciones y dinero o únicamente dinero.

En los casos en que la adquisición, fusión o absorción sea efectiva con anterioridad a la Fecha de Liquidación de los warrants, los ajustes a realizar por el Agente de Cálculo en los warrants sobre acciones y cestas de acciones emitidos serán los siguientes:

1) Si se ofrecen acciones en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, a elección del Emisor, (a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará 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 (b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, a elección del Emisor, (a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará 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, (b) se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

2) Si se ofrece dinero en contraprestación:

Si a juicio del Emisor es viable, éste procederá a sustituir las acciones afectadas por acciones de la sociedad absorbente o adquirente, si no procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants 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.

3) Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:

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

(a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará 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.

(b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

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

(a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará 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.

(b) 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.

c) Supuestos de insolvencia.

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 warrants emitidos bajo el Programa de Emisión, el Emisor:

1) warrants sobre acciones,

Caja Madrid podrá amortizar anticipadamente los warrants emitidos desde el momento en que tuviese conocimiento de la situación de insolvencia del emisor de las acciones que fueren Activo Subyacente de los warrants emitidos, pagando a sus titulares el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

2) warrants 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.

d) Supuestos de exclusión definitiva de cotización.

1) warrants sobre acciones.

Se procederá a amortizar los warrants 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.

2) warrants 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.

En todos los casos mencionados, y en aquellos en que se ofrezcan varias alternativas a los titulares de acciones afectadas, el Emisor elegirá la opción, que a su juicio, sea más ventajosa para los titulares de los warrants.

En el supuesto en que la Entidad Emisora decida amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario, el Agente de Cálculo determinará dicho Importe de Liquidación, conforme a la valoración que resulte de aplicar a los warrants afectados los métodos de valoración indicados en este Folleto y utilizando como precios de los Activos Subyacentes afectados las cotizaciones disponibles más cercanas a la nueva Fecha de Vencimiento de los warrants afectados, pagándose a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario si la valoración resultante fuese superior a cero.

En todo caso, se comunicará a la CNMV el acaecimiento de cualquier Supuesto de Interrupción del Mercado, discontinuidad de índices y supuestos de ajustes en los precios de los Activos Subyacentes, especificados en el apartado II.1.6.3.3. y II.1.6.3.4. así como las nuevas Fechas de Valoración escogidas, en su caso, el valor alternativo del Activo Subyacente afectado, los ajustes realizados en los precios y modificaciones de los derechos de los warrants determinados por el Agente de Cálculo conforme a lo dispuesto en este apartado y se publicarán en el Boletín de Cotización del Mercado Organizado donde cotiche el Subyacente.

II.1.6.3.5.- Discontinuidad en el caso de Divisas.

En el caso de que se produjera un supuesto de discontinuidad, distinto de los contemplados como supuesto de interrupción de mercado en el apartado II.1.6.3.1 anterior (por ejemplo la desaparición de la divisa de que se trate), que afectara a una divisa que se estuviera utilizando como Activo Subyacente en alguna emisión de Warrants de este programa, el Agente de Cálculo determinará el Importe de Liquidación aplicable conforme a los criterios que se hayan especificado en la Información Complementaria correspondiente.

II.1.6.3.7.- Discontinuidad en el caso de Tipos de Interés.

En el supuesto en que el Tipos de Interés utilizado como referencia para la valoración de la emisión de que se trate, no se haya publicado por las entidades designadas para ello en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sea por una entidad que les suceda y que sea aceptable para el Agente de Cálculo, o sea sustituido por un Tipo de Interés que, según el criterio del Agente de Cálculo, sea comparable al Tipo de Interés original, se entenderá por Tipo de Interés de referencia al Tipo de Interés sustitutivo.

En el caso de que se produjera un supuesto de discontinuidad, distinto de los contemplados como supuesto de interrupción de mercado en el apartado II.1.6.3.1 anterior que afectara a un Tipo de Interés que se estuviera utilizando como Activo Subyacente en alguna emisión de Warrants de este programa, el Agente de Cálculo determinará el Importe de Liquidación aplicable conforme a los criterios que se hayan especificado en la Información Complementaria correspondiente.

II.1.6.3.8.- Información sobre el agente de cálculo.

Salvo que se especifique lo contrario en la Información Complementaria de cada emisión, el Agente de Cálculo para las emisiones de warrants amparadas bajo este Programa de Emisión será Gesmadrid S.G.I.I.C, S.A con domicilio en Madrid Paseo de la Castellana, número 189 y CIF A-78638251

El Agente de Cálculo asumirá las funciones correspondientes al cálculo, determinación y valoración de los derechos que correspondan a los warrants objeto de las emisiones que se realicen bajo el Programa de Emisión, y de los precios, tipos o cotizaciones de los Activos Subyacentes en las correspondientes Fechas de Valoración, de conformidad con lo previsto en

el presente Folleto informativo, y en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión, para lo cual:

- a) Calculará o determinará los tipos de interés, precios y niveles de los Activos Subyacentes en cada Fecha de Valoración en que estos se deban calcular o determinar, conforme lo establecido en la Información Complementaria correspondiente a cada emisión.
- b) Determinará los derechos de los tenedores de los warrants que de la aplicación de las fórmulas de liquidación previstas resulten en su caso, a favor de los titulares, en la Fecha de Liquidación correspondiente.
- c) Determinará los tipos de interés, precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables, en caso de discontinuidad, interrupción del mercado, defecto de publicación de índices o precios de referencia y los ajustes y valoraciones a realizar, de acuerdo con lo señalado en el presente Folleto.
- d) Realizará cualquier otro cálculo o valoración necesario para la determinación de los derechos correspondientes a los titulares de los warrants.
- e) Realizará cualquier otra comunicación, cálculo o actuación que de acuerdo con el presente Folleto o la Información Complementaria deba ser realizada por el Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes tanto para el Emisor como para los titulares de los warrants.

En sus actuaciones se basará en las prácticas habituales del mercado correspondiente y, para todo aquello que no se haya especificado en la Información Complementaria de la emisión de que se trate, seguirá las indicaciones de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA).

Si en los cálculos efectuados se detectase algún error u omisión, el Agente de Cálculo procederá a subsanarlo en el plazo máximo de CINCO Días Hábiles desde el momento en que se detectase dicho error, o el mismo fuese notificado al Agente de Cálculo por cualquier parte interesada.

El Emisor se reservará el derecho a sustituir al Agente de Cálculo en cualquier momento, sustitución que no será efectiva hasta que se determine una nueva entidad que asuma las obligaciones del Agente de Cálculo. La sustitución no será efectiva hasta que esta nueva entidad haya sustituido en sus funciones a la antigua entidad.

Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en este Folleto, el Emisor nombrará una nueva entidad, que necesariamente habrá de ser una entidad financiera, en un plazo que en todo caso no será superior a QUINCE Días Hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia o imposibilidad. En cualquier caso, la sustitución del Agente de Cálculo, cualquiera que sea su causa, no será efectiva hasta que esta nueva entidad haya sustituido en sus funciones a la antigua entidad.

La sustitución del Agente de Cálculo se comunicará como hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se notificará a los titulares de los warrants mediante publicación del correspondiente anuncio en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores españolas en donde coticen los warrants, con una antelación de, al menos, diez (10) días.

El Agente de Cálculo actuará exclusivamente como Agente del Emisor y no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los titulares de los warrants.

El Agente de Cálculo es independiente aunque sea una entidad perteneciente al grupo del Emisor y no asumirá el deber de realizar más actuaciones que las derivadas de sus funciones como Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo en ningún caso será responsable ante tercero alguno de los errores de cálculo de los precios o índices, omisiones o afirmaciones incorrectas efectuadas o publicadas por las entidades encargadas de la publicación o cálculo de dichos precios o índices.

II.1.6.3.9.- Cobertura.

No está prevista la emisión de warrants que confieran derecho a adquirir acciones pendientes de emisión. El Emisor valorará en cada caso, la utilización de instrumentos de cobertura necesarios para eliminar el riesgo financiero de las emisiones. En el caso de que el Emisor opte por hacer una gestión dinámica de la cobertura, se compromete a una actuación tal que no afecte a la cotización del subyacente. En caso contrario, se compromete a comunicar a la CNMV cualquier operación que pudiera tener un impacto significativo en la cotización del activo subyacente.

II.1.7. Comisiones y gastos conexos de todo tipo a pagar por el suscriptor.

Las emisiones a realizar dentro del Programa de Emisión se realizarán libres de gastos para el suscriptor por parte del emisor tanto en el momento de suscripción como en el ejercicio, y sin perjuicio de las comisiones que puedan aplicar las entidades depositarias.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de dichas emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente y registrados en el organismo correspondiente

II.1.8.- Gastos y comisiones derivados de la representación de los valores en anotaciones en cuenta, inscripción y mantenimiento de saldos en los registros contables.

Los warrants emitidos bajo el presente Programa estarán representados en anotaciones en cuenta. Para todos aquellos que se negocien en las Bolsas españolas corresponderá la llevanza del registro contable al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en Madrid, calle Orense, nº 34.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de Emisión, en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores serán por cuenta y a cargo del Emisor.

La inscripción y mantenimiento de los valores, a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros de detalle a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y de las Entidades Adheridas al mismo, según proceda, estará sujeta a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y a cargo de los titulares de los valores. Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados y estarán a disposición del público, en general, en las oficinas de las Entidades Adheridas.

II.1.9.- Cláusulas de intereses y rendimientos.

Los warrants carecen de rendimiento explícito y el rendimiento efectivo previsto para el suscriptor dependerá de la evolución del precio del Activo Subyacente y de las condiciones de ejercicio de los warrants de cada emisión.

La Información Complementaria a cada emisión incluirán información sobre los Activos Subyacentes de cada emisión concreta, incluyendo cuadros detallados sobre su evolución histórica y otra información relevante sobre los mismos a fin de permitir a los suscriptores y titulares la formación de un juicio fundado sobre las expectativas de rentabilidad y riesgo de los warrants de cada emisión.

El rendimiento implícito de los valores se calculará de acuerdo con las fórmulas recogidas en el apartado II.1.6.

Aviso al inversor

El Emisor advierte que los rendimientos de los valores objeto de la presente emisión dependen de la evolución de los Activos Subyacentes de los warrants. El Emisor advierte que las rentabilidades pasadas de los activos que vayan a constituir Activos Subyacentes de las emisiones a realizar bajo el Programa de Emisión, no presuponen rentabilidades futuras, y las expectativas sobre el comportamiento de cualquier Activo Subyacente pueden modificarse en cualquier momento durante el plazo de vigencia del warrant. El suscriptor de los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión debe ser consciente de que una evolución del Activo Subyacente contraria a las expectativas del inversor del warrant podrá dar lugar a la pérdida de todo o parte del capital invertido.

II.1.10.- Régimen fiscal

La información contenida en los siguientes apartados no constituye en ningún caso asesoría específica en materia fiscal para los suscriptores de warrants. La normativa fiscal está sujeta a cambios y en numerosos casos contiene normas especiales para diversos tipos de inversores que no se contemplan en las consideraciones generales que a continuación se desarrollan. En este sentido se aconseja que los inversores consulten con sus asesores fiscales para la obtención de asesoría sobre las consecuencias fiscales particulares de la inversión en estos valores.

De acuerdo con lo establecido por las leyes 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades; 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y 41/1998, de 9 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, así como en sus disposiciones de desarrollo, el Emisor interpreta que el tratamiento fiscal de las emisiones a realizar bajo este Programa de emisión, es el siguiente:

a) Impuesto sobre Sociedades

Cuando el suscriptor o adquirente de los warrants sea un sujeto pasivo de este Impuesto, la prima pagada por su adquisición, tanto en Mercado Primario como Secundario, no tendrá carácter de gasto fiscalmente deducible, por el contrario, se activará dicha prima en el activo de la sociedad, siendo el importe pagado el coste de adquisición de dicho activo. Lo mismo ocurrirá respecto de las sociedades que adquieran estos instrumentos en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho..

Si se produce la transmisión del warrant, la diferencia entre el precio de transmisión y el valor neto contable para el transmitente, tendrá la consideración de renta, positiva o negativa, que se integrará en su base imponible.

El titular del warrant en el momento de su ejercicio, tendrá una renta positiva o negativa por diferencia entre el importe percibido en su liquidación o el valor de mercado del activo subyacente que adquiriera y el valor neto contable del warrant.

Si llegado el vencimiento del warrant no se produjera una liquidación positiva, se producirá una pérdida patrimonial por el importe del valor neto contable del warrant.

b) Inversores no residentes en España

Las ganancias patrimoniales obtenidas en la transmisión o ejercicio del warrant por entidades o personas físicas no residentes en España, que no operen mediante establecimiento permanente en España, y que sean residentes en algún país miembro de la Unión Europea, estarán exentas de tributación en España siempre que no se hayan obtenido a través de los países o territorios calificados como “paraíso fiscal” conforme al Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio. Las ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de la transmisión o ejercicio del warrant por entidades o personas físicas residentes en cualquier otro país, se encuentran sujetas a tributación en España, al tipo del 35%, salvo que el país de residencia del sujeto pasivo hubiera suscrito un Convenio para evitar la doble imposición con España, en cuyo caso se aplicarán las disposiciones del mismo.

No obstante lo anterior, si el warrant cotiza en mercado secundario oficial de valores español, la ganancia de patrimonio obtenida en la transmisión del mismo, no tributará en España siempre que el transmitente (persona física o jurídica) sea residente en un país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Cuando el titular de los warrants sea un establecimiento permanente en territorio español de una entidad no residente, las rentas obtenidas con dichos valores quedarán sujetas al Impuesto Sobre la Renta de los No Residentes de acuerdo con las disposiciones del Impuesto sobre Sociedades, según lo señalado en los apartados anteriores.

Para la acreditación de la condición de residente en un país miembro de la Unión Europea, o de un país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición, el titular deberá entregar al emisor o depositario de los títulos el correspondiente certificado de residencia fiscal conforme a lo previsto en la legislación vigente.

II.1.11.-Periodo de vigencia de los warrants, ejercicio y amortización de los mismos.

El período de vigencia de los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión variará para cada emisión concreta y se determinará en la información complementaria correspondiente.

No se podrán emitir warrants con vencimientos inferiores a un año y superiores a cinco años.

II. 1. 11.1. Precio de reembolso

Los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión no atribuirán a sus titulares derecho alguno de reembolso, sino el derecho a percibir los importes o el derecho a la entrega física de las unidades de activo subyacente que correspondan, que en su caso, y de conformidad con lo previsto en el apartado II. 1.6 anterior y en la Información Complementaria de que se trate, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

II. 1. 11.2. Modalidades de amortización.

Los warrants se podrán liquidar por diferencias o mediante entrega física del activo subyacente (sólo en el caso del call warrant), circunstancia que se hará constar en la Información

Complementaria correspondiente. En dicha liquidación será siempre la Entidad Emisora la que entregará los valores.

Los derechos que en su caso resulten de la liquidación de los warrants, se satisfarán definitivamente en las Fechas de Pago previstas para cada emisión, según indique el correspondiente Información Complementaria.

II. 1. 11.3. Procedimiento a seguir para el ejercicio de sus derechos por parte de los tenedores de los warrants.

Salvo que se indique en la Información Complementaria de cada emisión que existe un Agente de Pagos, los derechos económicos que en su caso correspondan a los titulares de los warrants se liquidarán directamente por el Emisor y se canalizarán a los titulares a través de las entidades encargadas de la tramitación de los registros contables correspondientes.

Para las emisiones de Warrants con Ejercicio Europeo y automático a vencimiento, el inversor no deberá realizar acción alguna para recibir el Importe de Liquidación a que, en su caso, tuviera derecho. Será el Emisor el que, mediante el procedimiento establecido para cada emisión en la Información Complementaria de la misma, abone al tenedor la cantidad correspondiente al Importe de Liquidación.

Tanto para las emisiones en las que la Información Complementaria correspondiente especifique que el ejercicio del warrant no es automático a vencimiento, como para las emisiones con Ejercicio Americano en las que el Inversor quiera proceder al ejercicio anticipado de los warrants, el procedimiento para ejercer los mismos será el siguiente:

Los avisos de ejercicio habrán de ser comunicados al Emisor. A estos efectos solo será válida la notificación por el medio establecido en la Información Complementaria para tal fin (telefónico, escrito, etc.)

Los avisos habrán de ser formulados siguiendo estrictamente las instrucciones del Aviso de Ejercicio que se incluye como Anexo a la Información Complementaria de cada emisión. El Emisor tiene la potestad de rechazar los avisos que no cumplan dichas instrucciones. Los avisos de ejercicio serán irrevocables y habrán de ser recibidos antes de las 17:00 para ser ejecutados el día hábil siguiente. Los avisos de ejercicio recibidos después de las 17:00 tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En aquellas emisiones en las que en la correspondiente Información Complementaria se especifique que el ejercicio del warrant no será automático a vencimiento, el límite final para dar aviso de ejercicio serán, por tanto, las 17:00 del día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. Llegada la hora límite para dar aviso de ejercicio, los warrants no ejercitados por los tenedores no serán ejercitados automáticamente por el Emisor en la Fecha de Vencimiento. En dicha fecha los warrants se amortizarán, no dando lugar, en su caso, a ningún tipo de abono al inversor. No obstante, ante contingencias, el Emisor habilita un periodo de 30 días naturales para atender las reclamaciones si las hubiera.

No obstante lo anterior, en la Información Complementaria de cada emisión y por características especiales de la misma, podrá establecerse un procedimiento de ejercicio distinto del indicado más arriba.

Asimismo, salvo que se indique lo contrario en la Información Complementaria a cada emisión no será necesario un número mínimo de warrants para poder ejercitarlos en la Fecha de Ejercicio elegida por sus titulares.

Salvo que se indique lo contrario en la Información Complementaria, en los supuestos excepcionales en los que se hubiera establecido como modalidad de liquidación la entrega física del Activo Subyacente, ésta se realizará en los plazos habituales de liquidación de operaciones del mercado secundario organizado donde se negocien. En principio, como el

único caso en el que puede haber entrega física es el de Call Warrants sobre acciones, la entrega física se realizará con fecha valor la Fecha de Vencimiento y al precio de Liquidación del Warrant, realizándose, en la Fecha de Pago, un abono a favor del tenedor del Warrant por un importe igual a la diferencia entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del mismo, de manera que el resultado económico para el titular del Warrant sea equivalente a comprar las acciones al Precio de Ejercicio..

II.1.11.4. Publicidad por parte del Emisor.

Sin perjuicio de lo indicado para cada caso particular en este Folleto, todas las comunicaciones efectuadas a los titulares de los warrants serán válidas si se publican en el Boletín Oficial del mercado en que se negocien. Tales comunicaciones se enviarán igualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En dichas comunicaciones se indicarán los tipos, valoraciones, precios, fechas, Importes de Liquidación, lugares, entidades y otros detalles relativos al ejercicio de los derechos económicos de los titulares de los warrants, no indicados en la Información Complementaria correspondiente ni en este Folleto.

II.1.12.- Entidades que atienden al servicio financiero de este Programa.

Los pagos debidos a los tenedores de los warrants se atenderán por el Emisor, directamente, salvo que se indique otra cosa en la Información Complementaria correspondiente, en cuyo caso se realizarán a través de la entidad que aparezca allí designada como Agente de Pagos.

II.1.13.- Moneda de emisión de warrants.

Las emisiones que se realicen al amparo del Programa de Emisión estarán denominadas en euros. En el caso de warrants sobre ciertos activos subyacentes que estén denominados en monedas distintas del euro pero cuyo rendimiento se pague en euros y, para calcular la revalorización de dichos activos subyacentes, hubiera que convertir determinados importes en dichas monedas a euros, en la información complementaria de la emisión de que se trate se especificará la forma en que se determinarán los tipos de conversión

II.1.14.-Interes Efectivo previsto para el inversor (Suscriptor).

Los warrants carecen de rendimiento explícito y el interés efectivo previsto para el suscriptor dependerá de la evolución del precio del Activo Subyacente y de las condiciones de ejercicio de los warrants de cada emisión.

El método de cálculo del interés efectivo neto para el suscriptor es el de la Tasa Interna de Retorno (TIR) que iguala el flujo de cobro y pago descontados al momento de la Fecha de Desembolso. El cálculo de la TIR se realizará utilizando las fórmulas siguientes, aplicables tanto en el supuesto de Ejercicio como en una eventual transmisión del warrant (base un año de 365 días):

A) Si el warrant es ejercitado o vendido antes de un año desde la fecha de compra:

$$Po * (1+(r*d/365)) = \text{Importe de Liquidación}$$

B) Si el warrant es ejercitado o vendido después de un año desde la fecha de compra:

$$Po * (1 + r)^{d/365} = \text{Importe de Liquidación}$$

Donde en ambas fórmulas A) y B),

r= T.I.R. para el suscriptor en tanto por uno anual.

Po = Precio de Emisión del Warrant

d= Días transcurridos desde la fecha de desembolso inicial y la fecha en que se genera cada flujo.

Los ejemplos sobre el interés efectivo de cada emisión, con indicación de dicho interés en diversos escenarios, se especificarán en la Información Complementaria correspondiente.

II.1.15.-Coste efectivo previsto para el emisor.

El coste efectivo previsto para el Emisor dependerá de la evolución del precio del Activo Subyacente, de las condiciones de ejercicio de los warrants de cada emisión y de los gastos en que finalmente se incurran para cada emisión. Se especificarán en su correspondiente información complementaria.

Se estiman los siguientes gastos para el conjunto del programa:

CNMV

- Verificación y registro > 18 meses 0,14‰ del importe nominal (con un mínimo de 1.532,58 Euros y un máximo de 36.781,94 Euros)
 - Admisión a cotización < 18 meses 0,01‰ del importe nominal emitido.
 - Admisión a cotización > 18 meses 0,03‰ del importe nominal emitido.

Bolsa

- Estudio 1.160 Euros
- Derechos 0,05‰ del importe nominal

SCLV 200 Euros por emisión

Publicidad Oficial, Impresos, Notaría y Varios : Hasta el 0,10% del importe nominal de la emisión

El método de cálculo del interés efectivo neto para el Emisor es el de la Tasa Interna de Retorno (TIR) que iguala el flujo de cobro y pago descontados al momento de la Fecha de Desembolso.

El cálculo de la TIR se realizará utilizando la fórmula siguiente (base 365 días en 1 año):

1. Si el warrant es ejercitado antes de un año desde la Fecha de Desembolso de la emisión:

$$\text{Importe de Liquidación} = (Po-G) * (1+(r*d/365))$$

2. Si el warrant es ejercitado después de un año desde la Fecha de Desembolso de la emisión:

$$\text{Importe de Liquidación} = (Po-G) * (1 +r)^{d/365}$$

Donde en ambas fórmulas 1) y 2),

r= T.I.R. para el Emisor en tanto por uno anual.

Po = Precio de Emisión del Warrant

d= Días transcurridos desde la fecha de desembolso inicial y la fecha en que se genera cada flujo.

G = Gastos de emisión

Los ejemplos sobre el interés efectivo para el Emisor en cada emisión, con indicación de dicho interés en diversos escenarios, se definirán en la Información Complementaria correspondiente.

II.1.16.-Evaluación del riesgo inherente a los valores o al emisor por una entidad calificadora.

Para este Programa de emisión de Warrants, no se ha solicitado valoración del riesgo crediticio a ninguna entidad calificadora. No obstante se podrá solicitar por cada tipo de emisión valoración del riesgo crediticio, cuya calificación se reflejará como Anexo a la Información Complementaria.

Las actuales calificaciones otorgadas a la Entidad Emisora por agencias de rating son las siguientes:

Agencia de Rating	Calificación		
	Reino de España	Caja Madrid	
		Largo pl.	Largo pl.
Moody's (Jun 2002)	Aa2	Aa2	P-1
Standard & Poor's (Ene 2002)	AA+	AA-	A-1+
Fitch-I.B.C.A. (Ago 2002)	AA+	AA	F-1+

Como referencia para el suscriptor, en el cuadro siguiente se describen las categorías utilizadas por las anteriores agencias de rating. Los indicadores 1, 2, 3 y "+", "-" a continuación de una categoría reflejan la posición relativa dentro de la misma. El número 1 (o el signo "+") representa la mejor posición dentro de una categoría, mientras que el 3 (o el signo "-") indica la posición más débil.

		MOODY'S	S & P y Fitch- I.B.C.A.	SIGNIFICADO
		L A R G O	Grado de Inversión	Aaa
Aa1	AA+			Alta calidad
Aa2	AA			
Aa3	AA-			
A1	A+			Buena calidad
A2	A			
A3	A-			
Baa1	BBB+		Calidad satisfactoria que disminuirá con un cambio de circunstancias	
Baa2	BBB			
Baa3	BBB-			
P L A Z O	Grado Especulativo	Ba1	BB+	Moderada seguridad; mayor exposición frente a factores adversos
		Ba2	BB	
		Ba3	BB-	
		B1	B+	Seguridad reducida, mayor vulnerabilidad
		B2	B	
		B3	B-	
		Caa	CCC	Vulnerabilidad identificada
		Ca	CC	Retrasos en pagos
C	C	Pocas posibilidades de pago		
		D	Emisión con incumplimiento declarado	

C O R T O P L A Z O		MOODY'S	S & P	Fitch- I.B.C.A.	SIGNIFICADO	
	Grado de Inversión	P-1	A-1+	A-1	F1+	Alto grado de solvencia
		P-2	A-2		F1	Fuerte capacidad de pago
		P-3	A-3		F2	Capacidad satisfactoria; elementos de vulnerabilidad
Grado Especulativo	N-P	B C D		B C D	Capacidad de pago inferior a las categorías anteriores	

II.2.- PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE EMISIÓN.

II.2.1.- Solicitudes de suscripción o adquisición.

II.2.1.1.- Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores.

Las emisiones de warrants a realizar bajo el presente programa están dirigidas a Inversores Institucionales exclusivamente, entendiéndose por tales los definidos en el art. 7 a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores. En relación con las Instituciones de Inversión Colectiva se respetarán en todo momento los requisitos de la Orden de 10 de Junio de 1997 sobre operaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva de Carácter Financiero en Instrumentos Financieros Derivados.

La petición mínima de suscripción que soliciten los Inversores Institucionales será de 1 warrant (18.030 euros de valor efectivo), entendiéndose como tal el resultado de multiplicar la prima por el número de warrants.

La Entidad Emisora advierte que los rendimientos de los valores objeto de la presente emisión dependen de la evolución de los Activos Subyacentes de los warrants. La Entidad Emisora advierte que las rentabilidades pasadas de los activos que vayan a constituir Activos Subyacentes de las emisiones a realizar bajo el Programa de Emisión no presuponen rentabilidades futuras y las expectativas sobre el comportamiento de cualquier Activo Subyacente pueden modificarse en cualquier momento durante el plazo de vigencia del warrant. El suscriptor de los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión debe ser consciente de que una evolución del Activo Subyacente contraria a las expectativas del inversor del warrant podrá dar lugar a la pérdida de todo o parte del capital invertido, es decir, a la prima.

La inversión en warrants requiere una vigilancia constante de la posición ya que los warrants conllevan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Un beneficio puede convertirse en pérdida, si bien limitada al importe invertido.

II.2.1.2.- Aptitud de los valores que se ofrecen para cubrir las exigencias legales de inversión de determinados tipos de entidades.

Los warrants que se emitan al amparo del presente Programa de Emisión una vez admitidos a cotización, son aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones, de conformidad con lo previsto en el artículo 34 del Real Decreto 1307/88, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Asimismo, son igualmente aptos, una vez admitidos a cotización, para el cómputo de los coeficientes de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva, con excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario (F.I.A.M.M.), de conformidad con lo establecido en los artículos 17, 26 y 49 del Real Decreto 1393/90, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/84 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y la Orden Ministerial de 6 de Julio de 1992 modificada parcialmente por el Real Decreto 845/99 siempre y cuando se cumplan los requisitos de la Orden de 10 de Junio de 1997 sobre operaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva de Carácter Financiero en Instrumentos Financieros Derivados.

Funcionamiento del Mercado primario.

Las emisiones bajo el amparo de este programa están dirigidas a clientes institucionales y, por lo tanto, sus características estarán sujetas a las necesidades de los mismos. En principio, cada emisión irá dirigida a un solo cliente institucional, que la suscribirá en su totalidad en el momento mismo de la emisión.

La suscripción se realizará por vía telefónica con la sala de Mercado de Capitales de Caja Madrid y la confirmación de la misma será por la misma vía y en ese mismo momento, sin perjuicio de que se realice una confirmación por otras vías con posterioridad.

II.2.1.3.- Fechas y duración del período de suscripción. Trámites de la suscripción.

El período de suscripción o colocación de los valores de cada emisión se abrirá en las fechas y durante los períodos indicados en la Información Complementaria correspondiente, aunque, como se ha dicho anteriormente, de manera general la emisión y suscripción coincidirán en el tiempo.

Las solicitudes de suscripción serán de como mínimo 1 warrant o aquella que se especifique para cada emisión en la Información Complementaria correspondiente, sin que se establezca límite máximo alguno, y sujeto a una solicitud mínima de 18.030 Euros.

Durante el período de suscripción, el Emisor aceptará todas las solicitudes de suscripción que se le formulen, siempre que se ajusten al límite mínimo especificado para cada emisión en la Información Complementaria correspondiente y reúnan los demás requisitos previstos en este Folleto.

II.2.1.4.- Entidades ante las que se puede tramitar la suscripción.

Las solicitudes de suscripción se harán mediante negociación telefónica entre el suscriptor y Caja Madrid, realizándose las solicitudes de suscripción directamente a la sala de Mercado de Capitales de Caja de Madrid.

Se hace constar a estos efectos que las órdenes de suscripción, una vez el suscriptor y la Entidad Emisora hayan llegado a un acuerdo verbal sobre los términos esenciales de la operación de suscripción de los valores, se considerarán órdenes de suscripción firmes, válidas y vinculantes para las partes, surtiendo todos sus efectos desde que se acuerden por vía telefónica, independientemente de su confirmación posterior en la forma prevista en este apartado.

A los efectos previstos en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, la Entidad Emisora advierte que las conversaciones telefónicas que se mantengan entre ésta y los suscriptores, en relación con la suscripción de los valores a emitir, serán grabadas, y se podrán utilizar por la Entidad Emisora como medio de prueba para la resolución de cualquier incidencia o litigio que entre dichas partes se pudiera plantear en relación con la suscripción de los valores.

Sin perjuicio de lo anterior, y salvo que otra cosa se especifique en la información complementaria correspondiente, las solicitudes podrán formularse igualmente a través de cualesquiera intermediarios financieros autorizados, de conformidad con lo previsto en los artículos 71 y 77 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en su redacción dada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, en cuyo caso serán por cuenta y a cargo del inversor las tarifas o comisiones que aquellos tengan establecidas por la utilización de dicho servicio.

II.2.1.5.- Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso.

El desembolso del Precio de Emisión de los warrants cuya suscripción se solicita, deberá efectuarse necesariamente en la Fecha de Desembolso que coincidirá con la Fecha de Suscripción de los Warrants, salvo que se indique otra cosa en la Información Complementaria correspondiente a la emisión de que se trate.

II.2.1.6.- Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.

Recibida la solicitud de suscripción de los warrants por cualquiera de los canales habilitados al efecto, se entregará a través del canal correspondiente, de forma inmediata, justificante de suscripción a los solicitantes. Dicho justificante servirá únicamente como documento acreditativo de la suscripción efectuada y no será negociable, extendiéndose su validez hasta la fecha en que tenga lugar la primera inscripción de la emisión y la asignación de las correspondientes referencias de registro.

De conformidad con lo previsto en el artículo 36.1. del Real Decreto 116/1992, de 14 de Febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, el Emisor solicitará del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores que proceda a practicar la primera inscripción de los warrants de la emisión de que se trate. La primera inscripción es libre de gastos para el suscriptor.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores.

II.2.2.1. Entidades intervinientes en el proceso de colocación.

Aunque en la mayoría de las emisiones institucionales no se prevé que exista un proceso de colocación posterior a la suscripción, si lo hubiere nos atenderemos a lo siguiente:

Caja Madrid emitirá los warrants que serán suscritos por una entidad del Grupo y una vez admitidos a negociación los valores objeto de las emisiones a realizar al amparo del Programa de Emisión, venderá los warrants al cliente/s institucional/es que proceda.. No está prevista la intervención de otras entidades en calidad de directoras, colocadoras o aseguradoras de las emisiones a realizar.

II.2.2.2.- Procedimiento de colocación y adjudicación.

Distribución de los valores ofrecidos.

Aunque en la mayoría de las emisiones institucionales no se prevé que exista un proceso de colocación posterior a la suscripción, si lo hubiere, cada emisión será colocada siguiendo el sistema de distribución discrecional, velando en todo caso para que no se produzcan tratos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares.

II.3.- INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES.

II.3.1.- Mención sobre los acuerdos de emisión.

El presente folleto informativo se refiere al programa de emisión de warrants por un importe nominal global máximo de 600 millones de euros, equivalentes a 99.831,6 millones de pesetas.

Las emisiones que se realicen con cargo al programa al que se refiere este folleto se efectuarán en virtud del siguiente acuerdo:

- Acuerdo de la Junta General de fecha 5 de marzo de 2001.
- Acuerdo del Consejo de Administración de fecha 26 de marzo de 2001.
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 23 de abril 2001.

Certificados acreditativos de dichos acuerdos se adjuntan como Anexo I del presente Folleto.

II.3.2.- Acuerdos de realización de una oferta pública de venta.

No aplicable, por tratarse de un programa de emisión y no una oferta pública de venta.

II.3.3.- Autorización administrativa previa.

De acuerdo con la Orden Ministerial de 28 de Mayo de 1999 (B.O.E. de 4 de junio), no se requiere autorización administrativa previa para la emisión de valores sin rendimiento explícito a más de 18 meses, ni para la emisión de valores indicados a acciones, cestas de acciones, índices, cestas de índices y Divisas.

II.3.4.- Régimen legal típico de los valores.

II.3.4.1. Régimen jurídico de los valores.

Los warrants constituyen valores negociables de carácter atípico y carentes, por tanto, de un régimen legal específico en el Derecho Español, que atribuyen a sus titulares el derecho a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en el caso de warrants Call (o viceversa en el caso de warrants Put) en la Fecha de Vencimiento o en las fechas fijadas para la emisión específica de que se trate, todo ello según los términos, condiciones y fórmulas de cálculo previstos en este Folleto informativo y en la información complementaria correspondiente a cada emisión concreta.

Independientemente de su atipicidad legal, los warrants a emitir son, a todos los efectos, valores negociables, tal y como este término se define en el artículo 2.1 del Real Decreto 291/1992 sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, y por tanto les será aplicable el régimen jurídico general de aplicación a los valores negociables.

II.3.4.2. Justificación de que la emisión de los valores no se opone a lo establecido en normas imperativas.

Las emisiones de warrants a que se refiere el presente folleto no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, Ley 37/1998, de

16 de noviembre, que la modifica, Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, en su redacción dada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, Orden de 12 de Julio de 1993 sobre folletos informativos y Circular 2/99 de 22 de Abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.5.- Garantías.

Las emisiones que se realicen al amparo de este Programa de Emisión cuentan con la garantía general patrimonial de la entidad emisora, pero no cuentan con garantías reales otorgadas por la misma. La emisión no cuenta con garantías de terceros.

Los valores integrantes de las emisiones no presentarán particularidad jurídica alguna a efectos de prelación de créditos.

II.3.6.- Forma de representación de los valores.

Estos valores estarán representados por anotaciones en cuenta. En el caso de emisiones negociadas en las Bolsas españolas, la entidad encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta será el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, entidad domiciliada en Madrid, calle Orense nº 34.

La certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por el apunte correspondiente en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, o en el servicio de compensación y liquidación de que se trate.

II.3.7. Legislación bajo la cual se crean los valores e indicación de los tribunales competentes en caso de litigio.

Los valores de las emisiones que se realicen al amparo de este programa estarán sometidos a la legislación española vigente, siendo competentes en caso de litigio los juzgados y tribunales de Madrid.

El contenido del presente folleto se ajusta a lo previsto en la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Orden de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y, de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, Ley 37/1998, de 16 de noviembre, que la modifica, Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, en su redacción dada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, Orden de 12 de Julio de 1993 y Circular 2/99, de 22 de Abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.8. Ley de circulación de valores. Restricciones a su libre transmisibilidad.

Los warrants a emitir bajo el Programa de Emisión serán valores negociables, no estando sometidos a ningún tipo de restricción a su transmisibilidad.

La transmisión de los warrants a emitir al amparo del Programa de Emisión estará sujeta a las normas aplicables a las transmisiones de valores admitidos a negociación en un mercado secundario organizado de valores. En todo caso, la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/98, será aplicable a las emisiones a realizar bajo el programa de emisión. Asimismo será de aplicación la normativa específica del mercado secundario nacional o extranjero en que se solicite su admisión.

II.3.9. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para solicitar la admisión a negociación en Bolsa o en un mercado secundario organizado.

Se podrá solicitar la admisión a negociación de todas las emisiones que se realicen amparadas en el Programa al que se refiere el presente folleto de emisión en un o varios mercados organizados ya sean españoles o extranjeros, en virtud de la resolución que se realice determinando las características concretas de cada emisión, de conformidad con los acuerdos de emisión referidos en el apartado II.3.1. anterior de este Folleto.

II.4.- Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado oficial o no de los valores correspondientes a este programa de warrants.

II.4.1.- Mercados secundarios en los que se solicitará la admisión a negociación.

Se podrá solicitar la admisión a negociación de todas las emisiones que se realicen con cargo al programa al que se refiere el presente folleto bien en las Bolsas Oficiales de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

El Emisor se compromete a solicitar la admisión a negociación de las emisiones amparadas en este Programa de Emisión en el plazo máximo de 2 meses contados a partir de la fecha de cierre del periodo de suscripción de cada emisión.

En los casos en que el Emisor, por cualquier circunstancia, no pudiera dar cumplimiento en el plazo indicado al compromiso antes mencionado, procederá a hacer pública dicha circunstancia, así como los motivos del retraso, previa comunicación del correspondiente hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, todo esto sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir cuando dicho retraso resulte por causa imputable al emisor.

Caja de Madrid, conoce y acepta cumplir íntegramente los requisitos y condiciones que, según la normativa vigente y la reglamentación de los respectivos organismos rectores, se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de negociación de warrants en la Bolsa de Madrid y en el resto de las Bolsas de Valores españolas.

Asimismo, el Emisor en caso de que los warrants coticen en mercados secundarios organizados extranjeros se someterá a las normas vigentes en los citados mercados, o que puedan dictarse en el futuro, especialmente en lo relativo a la contratación, permanencia y exclusión de negociación.

Contrapartida y liquidez.

Caja Madrid Bolsa, S.V.B, S.A. actuará como entidad de contrapartida en las emisiones de warrants que realice el Emisor con arreglo al presente programa de emisión. De este modo, Caja Madrid Bolsa, S.V.B., S.A., en cuanto que entidad de contrapartida, se obliga a realizar todos los actos necesarios para obtener la difusión mínima exigida para que los warrants sean admitidos a cotización oficial en Bolsa de Valores, atendiendo públicamente las ofertas y demandas en régimen de mercado. .

Asimismo, Caja Madrid Bolsa, S.V.B., S.A. actuará como entidad de liquidez. Caja Madrid Bolsa, S.V.B., S.A. se compromete a realizar su labor de entidad de liquidez de acuerdo con la normativa vigente en cada momento en el mercado secundario donde se admitan a negociación los warrants, y en particular, con arreglo a lo dispuesto en la Circular Nº1/2002 de la Sociedad de Bolsas, S.A. sobre Normas de Funcionamiento del Segmento de Negociación de Warrants, Certificados y Otros Productos en el Sistema de Interconexión Bursátil y en la Instrucción Operativa 53/2002.

Caja Madrid Bolsa S.V.B. S.A., en cuanto que entidad de liquidez, se compromete a cotizar precios de compra y de venta de los warrants de conformidad con la práctica del mercado, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Los precios cotizados por la entidad de liquidez serán vinculantes para órdenes de compra y venta de los warrants.
- (ii) Los precios cotizados por la entidad de liquidez deberán calcularse de acuerdo con las condiciones de mercado existentes en cada momento. La entidad de liquidez podrá decidir los precios que cotee y modificarlos cuando lo consideren oportuno.
- (iii) La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de warrants en el mercado, y la entidad de liquidez estará obligada a llevar a cabo cuantas actuaciones sean posibles para disponer de warrants con los que satisfacer la demanda.
- (iv) La entidad de liquidez deberá introducir 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 la entidad de liquidez tendrá un importe mínimo de 1.000 warrants o 1.000 euros.

Cuando la Entidad de Liquidez estime que el precio del valor es inferior a 0,01 euros estará exonerado de introducir posiciones de compra

- (v) Las órdenes de compra o venta de los warrants cuya realización asume la entidad de liquidez no se realizarán en nombre ni por cuenta del Emisor.

La entidad de liquidez estará exonerada de sus responsabilidades en el supuesto de que los cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor causen una reducción determinante en su solvencia, o ante un supuesto de fuerza mayor o una alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de sus obligaciones.

En cualquier caso, una vez que las circunstancias indicadas hayan desaparecido, la entidad de liquidez estará obligada a continuar con el cumplimiento de sus obligaciones.

II.4.2.- Emisiones de warrants realizadas hasta la fecha.

No existen otras emisiones de warrants ya en circulación de la misma clase o de características homogéneas admitidas a negociación en uno o más mercados secundarios organizados oficiales o no situados en el territorio nacional.

II.4.3.- Emisiones de warrants admitidas a negociación en algún mercado secundario situado en el extranjero.

No existen otras emisiones de warrants ya en circulación de la misma clase o de características homogéneas admitidas a negociación en uno o más mercados secundarios organizados oficiales o no situados en el extranjero.

II.5.- FINALIDAD DEL PROGRAMA DE WARRANTS Y VOLUMEN DE EMISIONES.

II.5.1 Finalidad del programa de emisión de warrants.

Este Programa de Emisión se encuadra dentro de la actividad típica del emisor, según sus estatutos y se dirige fundamentalmente a poner a disposición de los potenciales suscriptores, de acuerdo con la política de innovación financiera que viene desarrollando la entidad, la posibilidad de inversión en productos financieros adecuados, tanto para la inversión como para la cobertura de riesgos financieros y de mercado.

II.5.2. Emisiones de warrants realizadas en España.

El Emisor no ha realizado emisiones de warrants en España hasta la fecha.

Fdo: Carlos Stilianopoulos Ridruejo