

**EMISION DE OBLIGACIONES
CAJA MADRID 2000-3
“OBLIGACIONES CAJA MADRID
INDICIADAS A VEGA GLOBAL
FUND LIMITED”**



**50.000.000 de Euros
(ampliable a 75.000.000 de Euros)**

Julio 2000

El presente Folleto Informativo Reducido (modelo Red 3) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 21 de Julio de 2000 y se completa por el

Folleto Informativo Continuado que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de abril de 2000.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL 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 Contreras Gómez, con D.N.I. 389.081

Director de Mercado de Capitales

D^a Soledad Romero Carrión, con D.N.I. 5.200.419 - G.

Directora de División de Renta Fija - Mercado de Capitales

Ambos por poderes vigentes otorgados por dicha Entidad, suficientes para esta representación.

I.1.2 Los responsables del folleto confirman la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1. El presente folleto (modelo Red 3) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha X de Julio de 2000. Tiene naturaleza de Folleto Reducido y se completa por el Folleto Informativo Continuado que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de abril de 2000.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de suscripción o compra de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Entidad Emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.3 ESTADOS ECONÓMICO-FINANCIEROS E INFORMES DE AUDITORÍA

Los estados económico-financieros individuales y consolidados de la Entidad Emisora son objeto de verificación anual por la auditoría de una firma externa independiente, habiendo sido auditados con resultado favorable en los ejercicios de 1997, 1998 y 1999 por “Arthur Andersen”, 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.

Dichos informes de auditoría han resultado favorables, no registrándose salvedades negativas con respecto a los estados financieros de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

Se adjuntan en el Anexo I los Estados Financieros disponibles correspondientes al último trimestre.

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II. LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISIÓN

II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL EMPRÉSTITO Y NÚMERO DE VALORES

El importe nominal será de 50 millones de Euros (8.319,3 millones de pesetas) ampliable, a discreción de la Entidad Emisora, hasta 75 millones de Euros (12.478,95 millones de pesetas), representados por 250 valores ampliables hasta 375 valores de 200.000 Euros (33.277.200 pesetas) de valor nominal cada uno.

La ampliación contemplada en el importe de la Emisión de OBLIGACIONES se realizará en idénticos términos y condiciones a los reseñados en el presente Folleto Informativo, y cumpliendo con todos los requisitos previstos en la legislación vigente, según se detalla en el punto II.3.7 del folleto.

Finalizado el periodo de suscripción y en caso de que al término del mismo no hubieran sido suscritos la totalidad de los valores objeto de la presente emisión, el importe nominal de ésta se reducirá al de los valores efectivamente suscritos.

Caja Madrid se reserva el derecho de no proceder al lanzamiento de la presente emisión si el importe finalmente suscrito no superara los 40.000.000 de Euros.

II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES

El presente folleto se formaliza con objeto de proceder a la EMISION DE OBLIGACIONES DE CAJA MADRID 2000-3 "OBLIGACIONES CAJA MADRID GARANTIZADO INDICIADO A VEGA GLOBAL FUND LIMITED", por un importe nominal de 50 millones de Euros, ampliables hasta 75 millones de Euros.

II.1.3 IMPORTES NOMINAL Y EFECTIVO

El importe nominal (VN) es de 200.000 Euros cada valor, que coincide con el importe efectivo por ser la Emisión a la par.

II.1.4 COMISIONES Y GASTOS PARA EL SUSCRIPTOR.

La Emisión se realizará a la par, libre de gastos para el suscriptor, tanto en la suscripción como en la amortización.

II.1.5 COMISIONES POR ANOTACIONES EN CUENTA

Los valores correspondientes a esta Emisión serán representados por anotaciones en cuenta, siendo la Entidad Emisora quien solicite la inclusión de la Emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV). Asimismo serán a cargo de la Entidad Emisora todos los gastos de inscripción en el Registro Central del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. También las entidades adheridas al citado servicio podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores, que libremente determinen. A cada valor le corresponderá una anotación, no siendo posible la división del nominal de la anotación de los valores.

II.1.6 CLÁUSULA DE INTERÉS

II.1.6.1 Las Obligaciones que integran esta Emisión no devengarán interés explícito. Las Obligaciones darán derecho a sus tenedores a percibir a vencimiento el Precio de reembolso de las Obligaciones, según se describe en la cláusula II.1.8.1.

II.1.6.2 No aplicable

II.1.7 RÉGIMEN FISCAL

Las rentas derivadas de estas Obligaciones estarán sujetas al régimen fiscal vigente en cada momento. De acuerdo con la normativa actualmente vigente los rendimientos que producirán estas obligaciones cupón cero tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario implícito y, atendiendo a la condición del suscriptor, se distinguirán las siguientes situaciones:

II.1.7.1 Residentes en España

Personas físicas

Transmisión o reembolso de las obligaciones

En la transmisión o reembolso de las obligaciones, el resultado que se obtenga por la diferencia entre el valor de transmisión o de reembolso y el

coste de adquisición, tendrá la naturaleza de rendimiento implícito del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del I.R.P.F. tributando al tipo correspondiente de la tarifa. No obstante, si entre la fecha de amortización o transmisión y la de adquisición hubieran transcurrido más de dos años, el rendimiento gozará de una reducción del 30%.

Si el rendimiento fuera negativo podrá ser objeto de compensación, tanto con los rendimientos positivos del capital mobiliario del ejercicio como con los restantes rendimientos e imputaciones de renta a integrar en la parte general de la base imponible del ejercicio.

Estos rendimientos están sujetos a retención del 18%, para lo cual se tomará como base de retención el rendimiento íntegro positivo obtenido, reducido en su caso en un 30%, si el plazo de generación de dichos rendimientos fuera superior a dos años.

Tenencia de las obligaciones

La mera tenencia de estas Obligaciones puede estar gravada por el Impuesto sobre el Patrimonio, siempre que el patrimonio neto del suscriptor a 31 de diciembre alcance la cifra determinada por la Comunidad Autónoma donde tenga su residencia fiscal. Para saber si se alcanza la cifra mínima establecida para tener que declarar el Impuesto sobre Patrimonio el tenedor de las obligaciones deberá computar entre sus bienes y derechos las propias Obligaciones de los que sea propietario a 31 de diciembre. La valoración se efectuará por su cotización media del cuarto trimestre del ejercicio.

Personas jurídicas

Transmisión o reembolso de las obligaciones

Las rentas obtenidas por los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, en la transmisión o reembolso de estas obligaciones, constituye un rendimiento más que debe integrarse en la base imponible de este Impuesto. Estos rendimientos no estarán sometidos a retención, al tratarse de activos financieros representados mediante anotaciones en cuenta que serán objeto de negociación en un mercado secundario oficial de valores español.

Tenencia de las obligaciones

La tenencia de las obligaciones por personas jurídicas no está sujeta a tributación.

II.1.7.2 No residentes a efectos fiscales en España

Inversores con establecimiento permanente en España

Transmisión o reembolso de las obligaciones

Los rendimientos obtenidos en la transmisión o reembolso de estas obligaciones por inversores no residentes a efectos fiscales con establecimiento permanente en España constituye una renta más que debe integrarse en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes. Los rendimientos generados por estas obligaciones no estarán sometidos a retención, ya que estarán representados mediante anotaciones en cuenta y serán objeto de negociación en un mercado secundario oficial de valores español.

Tenencia de las obligaciones

La mera tenencia a 31 de diciembre de estas obligaciones, por personas físicas no residentes a efectos fiscales, con establecimiento permanente en España, está gravada por el Impuesto sobre el Patrimonio. La valoración se efectuará por su cotización media del cuarto trimestre del ejercicio.

La tenencia de las obligaciones por personas jurídicas no está sujeta a tributación.

Inversores sin establecimiento permanente en España

Con carácter general, los rendimientos obtenidos en la transmisión o reembolso de estas obligaciones por inversores no residentes a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, estarán sometidos a una retención del 25%.

No obstante, el régimen fiscal puede variar en función del país de residencia del no residente a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, distinguiéndose los siguientes supuestos:

Residencia en la Unión Europea

Los no residentes a efectos fiscales en territorio español que residan en la Unión Europea, y que operen en España sin establecimiento permanente, en la transmisión o reembolso de las obligaciones, obtendrán una renta que tendrá la consideración de exenta en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes y respecto de la que no se deberá aplicar retención.

La aplicación del régimen fiscal hasta aquí descrito requerirá la acreditación de la condición de no residente mediante un certificado expedido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor.

Sin embargo, si el país de residencia fuera Luxemburgo, hay que tener en cuenta lo establecido en el Real Decreto 1080/1991 por el que este país se considera paraíso fiscal respecto de las rentas percibidas por las sociedades a

las que se refiere el párrafo 1 del protocolo anexo al Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional entre España y Luxemburgo. A tales efectos, estas sociedades serían las sociedades holding, definidas en la legislación especial luxemburguesa contenida en la Ley de fecha de 31 de julio de 1929, y el Decreto Gran Ducal de fecha de 17 de diciembre de 1928. Así, si los rendimientos fueran obtenidos por alguna de estas sociedades holding, estos estarían sometidos a retención, siendo en este caso el tipo de aplicación el del 25%.

Residencia en un país con Convenio para evitar la Doble Imposición

En la transmisión de las obligaciones realizada en mercados secundarios oficiales españoles, obtendrán una renta que tendrá la consideración de exenta en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes y respecto de la que no se deberá aplicar retención alguna. En el caso de que no exista cláusula de intercambio de información en el correspondiente Convenio, obtendrá un rendimiento que estará sometido al tipo de retención previsto en el respectivo Convenio.

En el reembolso de las obligaciones, obtendrá un rendimiento que estará sometido al tipo de retención previsto en el respectivo Convenio.

La aplicación del régimen fiscal hasta aquí descrito requerirá la acreditación de la condición de no residente mediante un certificado expedido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor a efectos del Convenio.

Residencia en un país sin Convenio de Doble Imposición.

El rendimiento generado estará sometido, con carácter general, a una retención del 25%. La base de retención estará constituida por la diferencia entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de dichos activos.

II.1.8 AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES

II.1.8.1 Las Obligaciones de esta Emisión serán amortizados definitivamente a los cinco años y siete días de la Fecha de Desembolso, es decir, el día 4 de agosto del año 2005 ("Fecha de amortización"), al "Precio de Reembolso" definido más adelante. El rendimiento de las Obligaciones depende, por tanto del precio de emisión y del precio de reembolso tal y como se explica en el apartado II.1.12.

Precio de Reembolso: Será igual al 100 % del principal más el "Valor de Reembolso de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited".

Valor de Reembolso de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VOR):

Será igual al "Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited" en la "Fecha de Valoración Final T" (VO_T) salvo que el "Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited" (VO_t) en cualquiera de las "Fechas de Valoración t" sea igual o menor que cero, en cuyo caso (VOR) sera igual a cero.

Fechas de Valoración (t): Serán los últimos días hábiles de cada mes (entendiendo por día hábil, aquel día que sea laboral en Madrid, Nueva York y Dublín). Existirán, por tanto, 60 Fechas de Valoración. En caso de que el último día hábil sea un día no hábil para alguna de las tres ciudades anteriormente mencionadas, se tomará, la valoración del día hábil anterior, salvo para VO_T como se detalla más adelante.

Fecha de Valoración Inicial (0)

Será el 31 de julio de 2000 (Coincidente con la Fecha de Fijación)

Fecha de Valoración Final (T):

Será la última fecha de valoración antes de la Fecha de Reembolso, es decir, el día 31 de julio del año 2005 (o el último día hábil de julio de acuerdo al calendario laboral de Madrid, Nueva York y Dublín). En caso de que el día 31 sea un día no hábil cualquiera de las tres ciudades anteriormente mencionadas, se tomará como fecha de valoración la fecha anterior que sea hábil en las tres ciudades.

E
Valor de la Opción
sobre el fondo Vega Global
Fund Limited en
cualquier fecha de
Valoración "t":

Será calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$VO_t = VO_{t-1} * \text{Max} \left(0; \left(1 + 3 * \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} - 2 * I * \frac{1}{12} \right) \right)$$

Siendo:

- VO_t: Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited en la Fecha de Valoración (t).
- VO_{t-1}: Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited en la Fecha de Valoración inmediatamente anterior a la Fecha de Valoración "t").
- VO₀: Esta cantidad será determinada por Caja Madrid en la Fecha de Fijación de la Emisión. Será importe del valor presente de los intereses (descontado al tipo cupón cero garantizado por Caja Madrid) para el nominal del bono, después de gastos (0,17% aprox.).
- S_t: El Valor Liquidativo de una acción "Investor Euro Class Serie 2" del Fondo Vega Global Fund Limited en la Fecha de Valoración "t", de acuerdo con la valoración proporcionada por el Agente de Calculo
- S_{t-1}: El Valor Liquidativo de una acción "Investor Euro Class Serie 2" del Fondo Vega Global Fund Limited en la Fecha de Valoración "t-1", de acuerdo con la valoración proporcionada por el Agente de Calculo
- S₀: El Valor Liquidativo de una acción "Investor Euro Class Serie 2" del Fondo Vega Global Fund Limited en la Fecha de Fijación Inicial de la Emisión, de acuerdo con la valoración proporcionada por el Agente de Calculo.
- I: Esta cantidad será determinada por Caja Madrid a partir del tipo de interés del swap del Euro a 5 años y 7 días más un spread de 30 puntos básicos

Fecha de Fijación
de la Emisión: El día 31 de julio de 2000

Fecha de Desembolso
de la Emisión: El día 28 de julio de 2000

Periodo de
Suscripción: El día 25 de Julio de 9:00 a 13:00 horas.

Situaciones Especiales

En caso de fusión de los participantes del fondo Investors Euroclass serie 2 Vega Global Fund con otro ya existente, para el cálculo de VO_t se tomarán los valores de las revalorizaciones mensuales del nuevo fondo.

En caso de liquidación antes del vencimiento de la emisión de las participaciones Investors Euroclass Serie 2 del Fondo Vega Global (según las situaciones excepcionales de liquidación del fondo incluidas en el folleto del fondo), el VO_t a vencimiento será igual al VO_t para t igual al mes anterior a la liquidación. No existirá, por tanto, rendimiento a partir de esa fecha hasta el vencimiento.

DESCRIPCION DEL FONDO Y SU POLITICA DE INVERSIONES. COMENTARIOS AL SISTEMA DE AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES

a. El fondo Vega Global Fund Limited

Vega Global Fund Limited es un fondo domiciliado en las Islas Cayman, gestionado por Vega Asset Management Limited, (investment manager), entidad ajena al Grupo Caja Madrid.

Vega Asset Management es una compañía de gestión de activos regulada en los EEUU por la CFTC (Commodities and Futures Trading Commission) y la NFA (National Futures Association) y registrada en las Islas Virgenes Britanicas.

El fondo Vega Global Fund Limited es un fondo de inversión de Gestión Alternativa creado el día 1 de Noviembre de 1996. El fondo tiene un objetivo (no garantizado) de rentabilidad anual entre el 10% y el 15% y un objetivo (no garantizado) de máxima pérdida anual del 6 %.

Vega Global Fund Limited es un fondo de inversión denominado en dólares USD. El día 1 de Enero de 2000 fueron creadas acciones del fondo denominadas en Euros. Las acciones del fondo denominadas en Euros representan una inversión en el fondo en dólares USD más una cobertura del tipo de cambio dólar USD/Euro que se renueva cada final de mes por un importe igual a l valor liquidativo de la inversión. El fondo tiene a fecha de 1 de Mayo de 2000 17,465 acciones denominadas en dólares USD con un valor liquidativo total de 235,551,153.45 dólares USD y 4,186 acciones denominadas en Euros ("Investors Euro Class en sus diferentes series") con un valor liquidativo total de 56,428,138.31 Euros. El valor liquidativo total del fondo era 286,733,076.87 dólares USD a fecha de 1 de Mayo de 2000.

El fondo realiza una gestión activa invirtiendo en instrumentos muy líquidos (invirtiendo principalmente en contratos negociados en los principales Mercados organizados) de Renta Fija, Tipo de Cambios e Indices Bursátiles de los países del G-10. El fondo toma posiciones largas y cortas en estos mercados de manera que los objetivos de rentabilidad se puedan mantener tanto en mercados al alza como en mercados a la baja. **La composición de la cartera a fecha 18 de julio de 2000 aparece reflejada en el anexo III, si bien la política de gestión activa por la que se rige el fondo hace que esta composición pueda variar de un día a otro.**

INVESTORS FUND SERVICES (IRELAND) LIMITED, compañía subsidiaria del grupo bancario con sede en Boston (EEUU) INVESTORS FINANCIAL SERVICES CORP. especializado en servicios de custodia de valores y administración de fondos, es el actual administrador independiente y responsable del calculo del Valor Liquidativo de las Acciones del Fondo Vega Global Fund Limited. El Valor Liquidativo del fondo es calculado

semanal y comunicado por correo y/o fax por INVESTORS FUND SERVICES (IRELAND) LIMITED a los inversores del fondo.

La evolución (neta de gastos y comisiones) de la rentabilidad del fondo Vega Global Fund Limited se presenta en el cuadro adjunto. Es necesario señalar que la rentabilidad histórica reseñada corresponde a las acciones del fondo Vega Global Fund Limited denominadas en dólares USD, mientras que esta emisión se indicia a acciones denominadas en Euros. Las acciones del fondo denominadas en Euros hubieran tenido una rentabilidad similar a las denominadas en dólares USD más o menos los puntos de swap de divisa necesario para realizar la cobertura mensual del tipo de cambio dólar USD/Euro. La rentabilidad histórica que el cuadro adjunto presenta para las acciones denominadas en Euros para fechas anteriores al 1 enero de 2000 se han calculado estimando cual hubiera sido el coste de dicha cobertura de divisa a partir de datos obtenidos de Bloomberg. Los costes de la cobertura mensual del tipo de cambio dólar USD/Euro en el futuro podrán ser superiores, inferiores o similares a los mostrados en este cuadro. **Consecuentemente, y como se puede observar en el cuadro adjunto, en el futuro la rentabilidad de las acciones del fondo denominadas en Euros podrá ser superior, inferior o similar a la de las las acciones del fondo denominadas en dólares USD en función del coste de la cobertura mensual del tipo de cambio dólar USD/Euro.**

Advertencia: Actualmente las participaciones de este fondo no se encuentran listadas en ningún mercado secundario oficial de valores. Por este motivo Vega Global Fund Limited no tiene obligación de remitir ninguna información de gestión a ninguna institución u organismo.

La pantalla de Reuters que recogerá la evolución de las acciones "Investors Euro Class Serie 2" será la página de Reuters ITIVG o la que en el futuro la sustituya.

El Sub-Asesor Europeo del fondo Vega Global Fund Limited es Vector Investment Advisor, S.L. con domicilio social en la Plaza Manuel Gómez Moreno, 2, Edificio Alfredo Mahou, Piso 23 28020, Madrid, España, sociedad española de responsabilidad limitada.

En el Anexo II se adjunta traducción al castellano del folleto del fondo Vega Global Fund Limited. Véase "Gestión y Administración - Sub-Asesor Europeo".

Fecha de valoración	Rentabilidad Mensual Neta de Vega Global Fund Limited	Coste % histórico estimado de la cobertura USD / EUR	Rentabilidad Mensual Neta estimadas para las acciones Euro de Vega Global Fund Limited
2000	Total 1.91%		0,66%
junio 30, 2000	0,70%	-0,21%	0,49%
mayo 31, 2000	0,46%	-0,11%	0,35%
abril 28, 2000	1,13%	-0,23%	0,90%
marzo 31, 2000	0,23%	-0,26%	-0,03%
febrero 29, 2000	0,17%	-0,22%	-0,05%
enero 31, 2000	-0,78%	-0,22%	-1,00%
1999	Total 10.33%		8,00%
December 30, 1999	0,14%	-0,15%	-0,01%
noviembre 30, 1999	2,11%	-0,18%	1,93%
octubre 29, 1999	0,91%	-0,20%	0,71%
septiembre 30, 1999	1,22%	-0,19%	1,03%
agosto 31, 1999	1,32%	-0,18%	1,14%
julio 30, 1999	0,50%	-0,17%	0,33%
junio 30, 1999	1,31%	-0,16%	1,15%
mayo 31, 1999	0,45%	-0,16%	0,29%
abril 30, 1999	0,37%	-0,14%	0,23%
marzo 31, 1999	0,22%	-0,13%	0,09%
febrero 26, 1999	0,74%	-0,12%	0,62%
enero 29, 1999	0,60%	-0,10%	0,50%
1998	Total 5.55%		5,00%
diciembre 30, 1998	0,39%	-0,07%	0,32%
noviembre 30, 1998	1,50%	-0,07%	1,43%
octubre 30, 1998	3,29%	-0,06%	3,23%
septiembre 30, 1998	1,79%	-0,08%	1,71%
agosto 31, 1998	-5,47%	-0,09%	-5,56%
julio 31, 1998	4,56%	-0,09%	4,47%
junio 30, 1998	-0,19%	-0,09%	-0,28%
mayo 29, 1998	0,33%	-0,08%	0,25%
abril 30, 1998	2,00%	-0,07%	1,93%
marzo 31, 1998	0,83%	-0,06%	0,77%
febrero 27, 1998	0,77%	-0,04%	0,73%
enero 30, 1998	-3,95%	-0,05%	-4,00%
1997	Total 13.42%		12,94%
diciembre 31, 1997	0,91%	-0,03%	0,88%
noviembre 28, 1997	0,86%	-0,02%	0,84%
octubre 31, 1997	3,23%	-0,01%	3,22%
septiembre 30, 1997	0,43%	0,00%	0,43%
agosto 29, 1997	1,51%	-0,01%	1,50%
julio 31, 1997	-1,59%	-0,01%	-1,60%
junio 30, 1997	1,00%	-0,01%	0,99%
mayo 30, 1997	0,62%	0,01%	0,63%
abril 30, 1997	1,67%	0,03%	1,70%
marzo 27, 1997	0,80%	0,08%	0,88%
febrero 28, 1997	1,46%	0,08%	1,54%
enero 31, 1997	1,83%	0,10%	1,93%
1996	Total 2.22%		2,48%
diciembre 31, 1996	1,16%	0,13%	1,29%
noviembre 29, 1996	1,05%	0,14%	1,19%

b. Comunicación de las valoraciones:

La Entidad Emisora se compromete a poner en conocimiento de los inversores, a vencimiento de la emisión, el Rendimiento de las obligaciones así como los valores correspondientes a las observaciones mensuales para el cálculo del Rendimiento de las obligaciones, tal y como ya ha quedado definido, y que serán utilizados para el cálculo de la rentabilidad garantizada en su componente indexada, el cual sirve para determinar la rentabilidad garantizada. Esta comunicación se realizará a través de un diario de difusión nacional dentro de un plazo de 7 días hábiles siguientes a la Fecha de Valoración Final.

Asimismo, a vencimiento de la emisión, la Entidad Emisora se compromete a poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Rendimiento de las obligaciones así como los valores correspondientes a las observaciones mensuales para el cálculo del Rendimiento de las obligaciones

dentro de un plazo de 7 días hábiles siguientes a la Fecha de Valoración Final. A estos efectos Caja Madrid suministrará a la CNMV los valores citados facilitados por el Agente de Cálculo, para su incorporación al registro como hecho relevante.

c. Agente de cálculo

c.1 Funciones generales del Agente de cálculo.

INVESTORS FUND SERVICES (IRELAND) LIMITED, actuará como Agente de Cálculo de la Opción, en calidad de experto independiente, del “Valor de Reembolso de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VOR)”. INVESTORS FUND SERVICES (IRELAND) LIMITED, compañía subsidiaria del grupo bancario con sede en Boston (EEUU) INVESTORS FINANCIAL SERVICES CORP. especializado en servicios de custodia de valores y administración de fondos, es el actual administrador independiente y responsable del cálculo del Valor Liquidativo de las Acciones del Fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED.

El Agente de Cálculo, que tiene capacidad y cuenta con los medios humanos y técnicos para desempeñar los cometidos de este contrato, deberá realizar todas aquellas funciones de él requeridas por las condiciones de “OBLIGACIONES CAJA MADRID INDICIADAS A VEGA GLOBAL FUND LIMITED”, en concreto:

1. - Calcular el “Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VOt)” en cada una de las Fechas de Valoración a partir del Valor Liquidativo de una acción “Investors Euro Class Series 2” del Fondo Vega Global Fund Limited, de acuerdo con la fórmula que ha sido expuesta en el apartado II.1.8 del Folleto Informativo.
2. - Calcular el “Valor de Reembolso de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VOR)” en la Fecha de Valoración Final de acuerdo con la fórmula que ha sido expuesta en el apartado II.1.8 del Folleto Informativo. En el caso excepcional de que desapareciera el fondo Vega Global Fund Limited antes de la Fecha de Reembolso de la Emisión, el “Agente de Cálculo de la Opción” calculara el valor de la Opción sobre el fondo Vega Global en la Fecha de Valoración inmediatamente anterior a la fecha de desaparición del fondo.
3. - En el caso de la existencia de supuestos de interrupción de mercado (“Interrupción de Mercado”), conforme a lo dispuesto en el Folleto del Fondo y debidamente notificado al Agente de Cálculo de la Opción por Vega Asset Management, el cálculo de los Valores mencionados anteriormente se realizará por el Agente de Cálculo de la Opción en la Fecha de Valoración inmediatamente anterior a la fecha de concurrencia del supuesto de Interrupción de Mercado, según se explica en la página 15 del folleto del Fondo.

Los cálculos y determinaciones del Agente de Cálculo de la Opción serán vinculantes, tanto para Caja Madrid como para los inversores de las Obligaciones que lo sean en la fecha de vencimiento de las mismas.

No obstante si en el cálculo efectuado por el Agente de Cálculo de la Opción se detectase error u omisión, el Agente de Cálculo de la Opción lo subsanará en el plazo de tres días hábiles desde que dicho error u omisión fuese conocido.

Cualquier Sociedad que pueda absorber por fusión al Agente de Cálculo de la Opción o con la que pueda fusionarse el mismo o cualquier Sociedad resultante de cualquier fusión por absorción o por creación a la que el Agente de Cálculo de la Opción venda o de otro modo transfiera todos o sustancialmente todos sus activos o el negocio, se convertirá en Agente de Cálculo de la Opción de acuerdo con el presente Contrato, dentro de los límites permitidos por la Ley, sin necesidad de que las partes ejecuten acto alguno o registren documentos alguno.

En el caso de que el Agente de Cálculo de la Opción renunciase a actuar como Administrador del Fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED, Caja Madrid, en su condición de emisor, nombrará como nueva entidad Agente de Cálculo de la Opción al nuevo Administrador del Fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED en un plazo no superior a tres días hábiles, desde la notificación de renuncia del anterior Agente de Cálculo de la Opción, comunicándose el nombramiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

RESPONSABILIDAD DEL AGENTE DE CÁLCULO DE LA OPCIÓN.

El Agente de Cálculo de la Opción no tendrá obligación alguna o relación de agencia con ninguno de los inversores o adquirentes de Obligaciones y será responsable únicamente del cumplimiento de los deberes y obligaciones expresamente impuestos en este Contrato o que se deduzcan razonablemente como consecuencia del mismo.

Todas las determinaciones y cálculos del Agente de Cálculo de la Opción hechos de acuerdo con el Contrato serán determinantes y vinculantes tanto para Caja Madrid como para los inversores beneficiarios indirectos de la garantía.

El Agente de Cálculo de la Opción no será responsable de ningún acto u omisión hecho de acuerdo con el Contrato, excepto en el caso de negligencia, mala fe o dolo.

Si en el cálculo efectuado por el Agente de Cálculo de la Opción se detectase error u omisión, el Agente de Cálculo de la Opción lo subsanará en el plazo de tres días hábiles desde que dicho error u omisión fuese conocido.

Por su parte, CAJA MADRID deberá mantener indemne al Agente de Cálculo de la Opción de cualquier reclamación que pudiera serle formulada por los adquirentes de Obligaciones o terceras personas como consecuencia del ejercicio de sus funciones de agencia conforme a este Contrato, salvo que dichas reclamaciones se deriven de actuaciones en que hubiera obrado dolosamente o con grave negligencia.

El Agente de Cálculo de la Opción podrá invertir, con los mismos derechos que cualquier otro inversor, en los "Bonos" y llevar a cabo cualquier transacción o negocio con Caja Madrid o cualesquiera de sus filiales, sin incurrir en responsabilidad frente a ningún otro inversor de las Obligaciones por cualquier beneficio obtenido. Igualmente, podrá actuar como agente de cualquier otro inversor o de cualquier otro producto sea o no emitido y comercializado por CAJA MADRID.

d. Ejemplos de comportamiento de las obligaciones ante diferentes evoluciones del fondo Vega Global Fund Limited

Se presentan a continuación tres ejemplos del cálculo del Valor de Reembolso de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VO_R) y del Precio de Amortización de las obligaciones bajo diferentes supuestos de comportamiento del fondo Vega Global Fund Limited.

En todos los ejemplos se parte de los siguientes valores en la Fecha de Fijación Inicial, calculados tal y como se ha descrito en el punto II.1.8.1.,

Fecha de fijación inicial:	31/7/2000
Importe de la inversión:	EUR 1.000.000
Nº de obligaciones (N):	5
Vo (para un t. cupón cero del 5.40%):	$200.000 - (200.000 / ((1 + 5.45\%)^5 \cdot 0.02)) - 340$ =46.400
Vo*N:	EUR 232.000
S ₀ (valor inicial de la acción):	EUR 1.000
I (coste de financiación):	5,60%

Supuesto A: Las acciones Investor Euro Class del fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED experimentan una revalorización mensual constante del 0,83% (TAE=10,4%). Esta revalorización mensual es la tasa de revalorización mensual media experimentada por el fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED desde su creación el 1 de Noviembre de 1997. Se considera, por tanto, que "Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VO_t)" en cualquiera de las "Fechas de Valoración" t^m no ha sido igual a cero (ya que en este caso el Valor de Reembolso de la Opción sería igual a cero). En este supuesto:

$$VO_R = 232.000 * (\text{Max. } (0\%, 1 + 3 * 0,83 \% - 2 * 5,6 \% / 12))^{(5*12)} = 586.130$$

Precio reembolso: $VR + VO_R =$
 $1.000.000 + 586.130 = 1.586.130$ euros

T.A.E. (30/360): 9,66 %

Supuesto B: Las acciones Investor Euro Class del fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED experimentan una revalorización mensual constante del 1,17% (TAE= 15%). Esta revalorización mensual corresponde al límite superior de la tasa de revalorización objetivo del fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED. Se considera, por tanto, que "Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VRt)" en cualquiera de las "Fechas de Valoración " (t) no ha sido igual a cero, ya que en este caso el Valor de Reembolso de la Opción (VRO) sería igual a cero.

$$VO_R = 232.000 * (\text{Max. } (0\%, 1 + 3 * 1,17\% - 2 * 5,6\% / 12))^{(5*12)} = 1.067.586$$

Precio reembolso: $VR + VO_R =$
 $1.000.000 + 1.067.586 = 2.067.586$ euros

T.A.E. (30/360): 15,64 %

Supuesto C: Las acciones Investor Euro Class del fondo VEGA GLOBAL FUND LIMITED experimentan una revalorización mensual media negativa igual a -1.17 % (TAE= - 13.17%). Se considera, por tanto, que "Valor de la Opción sobre el fondo Vega Global Fund Limited (VRt)" en cualquiera de las "Fechas de Valoración " (t) no ha sido igual a cero, ya que en este caso el Valor de Reembolso de la Opción (VRO) sería igual a cero.

$$VO_R = 232.000 * (\text{Max } (0\%, 1 + 3 * -1,17 \% - 2 * 5,6 \% / 12))^{(5*12)} = 15.175$$

Precio reembolso: $VR + VO_R =$
 $1.000.000 + 15.176 = 1.015.176$ euros

T.A.E. (30/360): 0,3 %

Peor escenario: Para cualquiera de los supuestos, si en cualquier fecha de valoración como consecuencia de una caída del fondo VO_t sea cero (el fondo Vega Global Fund cae un 32 % o más en un mes), esto quiere decir que el valor final de VO_R será cero y por tanto el precio de reembolso del bono a vencimiento será 100 %, con independencia de las valoraciones positivas y negativas que tenga VO_t antes o después de ste momento

II.1.8.2 El procedimiento para el pago será el habitual en el tratamiento de las operaciones financieras: los suscriptores de las "OBLIGACIONES

INDICIADAS A VEGA GLOBAL FUND LIMITED” recibirán el abono a través de la entidad agente de pagos (Caja Madrid) directamente en su cuenta, con fecha valor el 7 de junio del año 2005.

En caso de que esta fecha sea un día inhábil (aquél que coincida con sábado, domingo o festivo en alguno de los calendarios laborales de Madrid, Nueva York y Dublín), el pago se realizará el día hábil en las tres ciudades inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión en la cuantía del importe de la amortización.

No existirá opción de amortización anticipada de las Obligaciones de esta Emisión ni para la Entidad Emisora ni para los tenedores de las mismas, excepto su adquisición en el mercado de negociación de los valores por parte de la Entidad Emisora al efecto de amortizarlos.

La amortización de la Emisión y el correspondiente reembolso serán anunciados con anticipación suficiente, con una publicidad que como mínimo comprenderá la que en cada momento corresponde en derecho y, en todo caso, en un diario de difusión nacional. De no indicar otra cosa la normativa vigente, el anuncio de la amortización se efectuará con una antelación mínima de una semana.

II.1.9 ENTIDAD ENCARGADA DEL SERVICIO FINANCIERO

El servicio financiero será atendido a través de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, con domicilio en Madrid, Plaza de Celenque, 2.

II.1.10 MONEDA DEL EMPRÉSTITO

La presente emisión está denominada en Euros.

II.1.11 SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO

De acuerdo con las condiciones de la Emisión, el cuadro financiero de la misma, sobre un nominal de 50 millones de Euros, queda del siguiente modo para cada uno de los supuestos contemplados en el epígrafe II.1.8 anterior (cifras en Euros):

- **Supuesto A:**

Año	Desembolso	Revalorización	Amortización	Pago Total
0	50.000.000	0	0	
1	0	0	0	
2	0	0	0	
3	0	0	0	
4	0	0	0	
5	0	29.306.500	50.000.000	79.306.500

- **Supuesto B:**

Año	Desembolso	Revalorización	Amortización	Pago Total
0	50.000.000	0	0	
1	0	0	0	
2	0	0	0	
3	0	0	0	
4	0	0	0	
5	0	53.379.300	50.000.000	103.379.300

- **Supuesto C:**

Año	Desembolso	Revalorización	Amortización	Pago Total
0	50.000.000	0	0	
1	0	0	0	
2	0	0	0	
3	0	0	0	
4	0	0	0	
5	0	758.800	50.000.000	50.758.800

II.1.12 INTERÉS EFECTIVO PREVISTO PARA EL SUSCRIPTOR

El interés efectivo para el suscriptor, habida cuenta del carácter variable del reembolso a vencimiento de esta Emisión, dependerá de la evolución del Fondo Vega Global Fund Limited, y por tanto de los índices que la componen, y su incidencia en el resultado final, calculado según lo dispuesto en el epígrafe II.1.8 anterior.

La fórmula para calcular esta rentabilidad vendrá determinada por la siguiente expresión:

$$VN = \left(VN \times \frac{1}{(1+r)^{5,02}} \right) + \left(VR \times \frac{1}{(1+r)^{5,02}} \right)$$

Donde:

VN: Valor Nominal de la obligación (200.000 Euros)

r: Tasa Interna de Retorno (TIR) anual para el suscriptor

VR: Valor de reembolso de la opción tal y como aparece definida en II.1.8.

- Empleando los datos del Supuesto A

Inversión: 1.000.000 Euros

Retención fiscal: 18%

Revalorización Bruta y Neta:

Año	1	2	3	4	5
Revalorización Bruta:					58,61%
Revalorización Neta:					48,06%

Aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor bajo el supuesto de percepción de la revalorización bruta sería de 9,66%

Bajo el supuesto de percepción de revalorización neta, y aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor sería de 8,18%. Para el cálculo de la revalorización neta se ha aplicado la retención del 18 % sobre los rendimientos positivos generados con respecto a la inversión inicial.

- Empleando los datos del Supuesto B

Inversión: 1.000.000 Euros

Retención fiscal: 18%

Revalorización Bruta y Neta:

Año	1	2	3	4	5
Revalorización Bruta:					106,76%
Revalorización Neta:					87,54%

Aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor bajo el supuesto de percepción de la revalorización bruta sería de 15,64%

Bajo el supuesto de percepción de revalorización neta, y aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor sería de 13,39%

- Empleando los datos del Supuesto C

Inversión: 1.000.000 Euros

Retención fiscal: 18%

Revalorización Bruta y Neta:

Año	1	2	3	4	5
Revalorización Bruta:					0,30%

Revalorización Neta:					0,25%
---------------------------------	--	--	--	--	-------

Aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor bajo el supuesto de percepción de la revalorización bruta sería de 0,30%

Bajo el supuesto de percepción de revalorización neta, y aplicando la fórmula anterior, el Interés Efectivo para el inversor sería de 0,25%.

En todo caso, se advierte que la rentabilidad obtenida en los supuestos contemplados está calculada en función de precios teóricos. A estos efectos, es necesario recordar que la rentabilidad histórica no garantiza la rentabilidad futura.

II.1.13 COSTE EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR

A continuación se calcula el Coste Efectivo para la Entidad Emisora, de acuerdo con las tablas de flujos del apartado II.1.11, y estimando una cantidad en concepto de comisiones y gastos por trámites oficiales, operativos y legales de 86.800 Euros (14.442.305 millones de pesetas) para un nominal de 50 millones de Euros, o de 101.550 Euros (16.896.498 millones de pesetas) en caso de ampliación, como se detalla a continuación:

DETALLE DE GASTOS ESTIMADOS DE LA EMISIÓN (Euros)

CONCEPTO	NOMINAL EMITIDO	NOMINAL EMITIDO
	50 millones de Euros	75 millones de Euros
1. Registro Folleto en CNMV (0,014%)	7.000	10.500
2. Supervisión del proceso admisión a cotización en mercado organizado: (0,003%)	1.500	2.250
3. Notaría y Anuncio BORME	15.000	22.500
4. Publicidad y otros gastos	3.000	3.000
5. Cotización en AIAF de Madrid:	2.500	3.750
6. Inclusión S.C.L.V.: (0,007%)	3.500	5.250
7. Gastos legales, operativos y de agencia de cálculo	54.300	54.300
Total Euros:	86.800	101.550
Total Pesetas:	14.442.305	16.896.498

- Empleando los datos del Supuesto A (Revalorización de un 58.61%) :

* Para un nominal de 50.000.000 Euros:

$$50.000.000 - 86.800 = 50.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{58,61\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} \quad r= 9,70\%$$

* Para un nominal de 75.000.000 Euros:

$$75.000.000 - 101.550 = 75.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{58,61\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} \quad r= 9,69\%$$

- Empleando los datos del Supuesto B (Revalorización del 106,76%) :

* Para un nominal de 50.000.000 Euros:

$$50.000.000 - 86.800 = 50.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{106,76\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} \quad r= 15,68\%$$

* Para un nominal de 75.000.000 Euros:

$$75.000.000 - 101.550 = 75.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{106,76\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} r= 15,67\%$$

- Empleando los datos del Supuesto C (Revalorización del 1,5%) :

* Para un nominal de 50.000.000 Euros:

$$50.000.000 - 86.800 = 50.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{1,517\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} r= 0,34 \%$$

* Para un nominal de 75.000.000 Euros:

$$75.000.000 - 101.550 = 75.000.000x \left\{ \frac{100\%}{(1+r)^{5,02}} + \frac{1,517\%}{(1+r)^{5,02}} \right\} r= 0,33\%$$

La Entidad Emisora realizará las operaciones financieras de cobertura necesarias para eliminar el riesgo de mercado inherente a la naturaleza de esta Emisión, de forma que garantice un coste de financiación exclusivamente vinculado a tipos de interés.

II.1.14 EVALUACIÓN DEL RIESGO

No se ha solicitado calificación de *rating* para los valores de la presente Emisión. Las actuales calificaciones otorgadas a la Entidad Emisora por agencias de *rating* son las siguientes:

Agencia de <i>Rating</i>	Calificación		
	Reino de España	Caja Madrid	
	Largo pl.	Largo pl.	Corto pl.
Moody's	Aa2	Aa2	P-1
Standard & Poor's	AA	AA-	A-1+
Fitch-I.B.C.A.	AA	AA	F1+

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.

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

C O R T O	Grado de Inversión	MOODY'S	S & P	Fitch- I.B.C.A.	SIGNIFICADO
		P-1	A-1+	F1+	Alto grado de solvencia
P L A Z O	Grado de Inversión	P-2	A-2	F2	Fuerte capacidad de pago
		P-3	A-3	F3	Capacidad satisfactoria; elementos de vulnerabilidad
P L A Z O	Grado Especulativo	N-P	B	B	Capacidad de pago inferior a las categorías anteriores
			C	C	
			D	D	

II.2 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN

II.2.1.1 El colectivo potencial de inversores lo constituye el colectivo de inversores institucionales.

II.2.1.2 Las obligaciones objeto del presente Folleto Informativo son aptas para cubrir las exigencias legales de inversión de determinados tipos de Entidades, una vez admitidos a cotización en un mercado secundario organizado oficial

- a) Sociedades de garantía recíproca, de conformidad con lo previsto en la Ley 1/1994, de 11 de Marzo, sobre Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de Noviembre;
- b) Fondos de Pensiones, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1307/1998, de 30 de Septiembre;
- c) Entidades Aseguradoras, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1348/1985, de 1 de Agosto;
- d) Instituciones de Inversión Colectiva, excepto F.I.A.M.M., de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1393/90, de 2 de Noviembre.

II.2.1.3 El periodo de suscripción tendrá lugar el 25 de Julio entre las 9.00 y las 13.00 horas salvo que se complete la colocación de la totalidad del importe con anterioridad a la hora de finalización prevista para dicho período, momento en el que se dará por finalizado el período de suscripción.

Finalizado el periodo de suscripción y en caso de que al término del mismo no hubieran sido suscritos la totalidad de los valores objeto de la presente emisión, la importe de esta emisión se reducirá al importe de los valores efectivamente suscritos.

II.2.1.4. Las peticiones de suscripción se deben dirigir a las oficinas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid a la siguiente dirección:
Paseo de la Castellana, 189 (28046 Madrid)

II.2.1.5. Los suscriptores de los valores deberán abonar a Caja Madrid el importe suscrito con fecha 28 de julio de 2000. La liquidación de la emisión se realizará a través del SCL, (sistema con conexión EUROCLEAR o Clearstream Luxemburgo), al 100% de su valor nominal ("Precio de Emisión") con fecha valor 28 de julio de 2000 (Fecha de Desembolso).

Dicha Fecha de Desembolso es independiente de que se cierre el período de suscripción con anterioridad a lo previsto.

II.2.1.5 La Entidad Colocadora (Caja Madrid) entregará a los suscriptores un resguardo provisional de solicitud de suscripción en el momento de realizarse la misma. El suscriptor una vez efectuado el desembolso en la Fecha de Desembolso, recibirá un justificante acreditativo del número de valores definitivamente asignados. Este resguardo no es negociable y tiene validez hasta la asignación de las referencias de registro por parte del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

II.2.2 COLOCACIÓN Y ADJUDICACION DE LOS VALORES

II.2.2.1 La colocación de la Emisión la realizará la propia Entidad Emisora, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

II.2.2.2 Caja Madrid es la Entidad encargada de las funciones de dirección de esta emisión.

II.2.2.3 No intervendrá ninguna Entidad Aseguradora de la Emisión.

II.2.2.4 Los suscriptores deberán tramitar sus solicitudes de suscripción según se establece en el apartado II.2.1.4. y II.2.1.5.

La Entidad Colocadora, en la adjudicación de los valores, no podrá denegar ninguna petición de suscripción, si bien éstas se aceptarán por orden cronológico hasta completar el importe total de la Emisión. En caso de completar el importe total de la emisión antes de que finalice el período de suscripción, dejarán de admitirse solicitudes.

En cualquier momento durante el período de suscripción, la Entidad Emisora podrá decidir, a su discreción, la ampliación del importe de la Emisión, en

cuyo caso deberá comunicarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Entidad Colocadora conservará en su Archivo las Ordenes de Suscripción recibidas por ellas durante el tiempo previsto en la Circular 3/93, modificada por la Circular 1/95 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y las tendrán a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su examen y comprobación.

II.2.2.5 No aplicable.

II.2.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES

La adjudicación de los valores se efectuará mediante inscripción a nombre de los suscriptores en el correspondiente registro contable del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. La inscripción de la suscripción de los valores a favor de los adquirentes equivaldrá a la entrega y la persona que aparezca en los asientos será reputada titular legítimo.

Se hará entrega a los suscriptores de los documentos acreditativos de la suscripción tan pronto como sean ultimadas las operaciones de suscripción y, en todo caso, en el plazo máximo de un mes desde el cierre de la suscripción.

II.2.4 SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS

Con arreglo a las normas legales estipuladas por la Ley de 24 de diciembre de 1964 se suscribirá escritura pública de la Emisión, conteniendo los estatutos del Sindicato de Obligacionistas así como su 1^{er} Presidente y Comisario, cargos para los que la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid designa a D. Vicente Espinosa Navas, Vicesecretario General de Caja Madrid, con domicilio en Paseo de la Castellana núm. 189 de Madrid, provisionalmente y hasta tanto no sea ratificado por el Sindicato de Obligacionistas.

II.3 INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1 El presente folleto se formaliza con objeto de proceder a la EMISION DE OBLIGACIONES DE CAJA MADRID 99-3 “OBLIGACIONES INDICIADAS A VEGA GLOBAL FUND LIMITED”, por un importe nominal de 50 millones de Euros, ampliables hasta 75 millones de Euros.

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la Emisión, que figuran en el Anexo II de este Folleto Informativo Reducido, y cuya vigencia consta

en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son los que se enuncian a continuación:

- La Asamblea General de la Entidad acordó facultar al Consejo de Administración para la Emisión de valores mobiliarios.

- El Consejo de Administración, en virtud de la potestad conferida por los Estatutos de la Entidad y de la facultad atribuida por la Asamblea General de la Entidad acordó la delegación en la Comisión Ejecutiva de la Entidad en materia de emisiones.

- La Comisión Ejecutiva, en uso de las facultades delegadas al efecto por el Consejo de Administración de la Entidad, en sesión de **29 de mayo de 2000**, acordó el lanzamiento de esta Emisión de Obligaciones.

II.3.2 No aplicable.

II.3.3 No aplicable

II.3.4 No aplicable.

II.3.5 GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

La Emisión no tiene garantías reales ni de terceros.

El capital y los intereses de las Obligaciones objeto de la presente Emisión están garantizados por el total del patrimonio de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

II.3.6 FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

Los valores que integran esta Emisión estarán representados por anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., con domicilio en Madrid, C/ Orense 34, el encargado de su registro contable.

II.3.7 LEGISLACIÓN

Esta Emisión de obligaciones se realiza de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de Julio del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998 de 16 de Noviembre, y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/92 del 27 de Marzo sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de Diciembre.

En caso de litigio, la Entidad Emisora se somete a lo que los Tribunales de Justicia de Madrid dictaminen según el caso.

II.3.8 LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

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

II.4 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

II.4.1 COMPROMISO DE SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

La Entidad Emisora solicitará la inclusión de la Emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV), de forma que se efectúe la compensación y liquidación de las OBLIGACIONES de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto a valores admitidos a cotización en el mercado AIAF de renta fija, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el SCLV.

La Entidad Emisora solicitará la inclusión de la presente Emisión en el mercado AIAF de renta fija para que cotice en un plazo no superior a 3 meses, desde la Fecha de Desembolso.

La Entidad Emisora conoce los requisitos necesarios para la admisión, permanencia y exclusión de los valores y acepta su cumplimiento.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento mediante la inclusión de un anuncio en el B.O.R.M.E. o en un periódico de difusión nacional, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

II.4.2 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES DE RENTA FIJA PREVIAMENTE EMITIDOS

II.4.2.1

Los datos más significativos de negociación de anteriores emisiones de valores de análogas características en mercados secundarios oficiales, durante los seis últimos meses, son los siguientes:

BONOS DE TESORERÍA CAJA DE MADRID - 4ª, 5ª, 6ª, 7ª EMISIÓN, 2ª DEUDA SUBORDINADA, OBL. 99-1, OBL.99-2 OBL.99-3, OBL. 2000-1, BONO 2000-2

(Datos de cotización en el Mercado A.I.A.F. y Bolsa de Madrid (para O 99-2))

4ª Emis.:	Volumen:100.000 MM Pts.	Fecha Emis.: 28.05.97	Amort.: 28.05.07
------------------	-------------------------	-----------------------	------------------

5ª Emis.:	Volumen: 33.644 MM Pts.	Fecha Emis.: 02.06.97	Amort.: 02.06.07
6ª Emis.:	Volumen: 50.000 MM Pts.	Fecha Emis.: 29.12.97	Amort.: 29.12.07
2ª B.Sub:	Volumen: 67.023 MM Pts.	Fecha Emis.: 06.04.98	Amort.: 06.04.10
7ª Emis.:	Volumen: 69.703 MM Pts.	Fecha Emis.: 06.10.98	Amort.: 06.10.08
99-1:	Volumen: 80 MM Euros	Fecha Emis.: 12.02.99	Amort.: 12.02.09
99-2:	Volumen: 60 MM Euros	Fecha Emis.: 09.04.99	Amort.: 09.04.09
99-3:	Volumen: 74,2 MM Euros	Fecha Emis.: 05.07.99	Amort.: 05.07.02
B 2000-1:	Volumen: 289 MM Euros	Fecha Emis.: 06.04.00	Amort.: 06.04.04
B 2000-2:	Volumen: 90 MM Euros	Fecha Emis.: 12.04.00	Amort.: 19.04.02

Período	Emisión	Volumen (M Euros)	Frec. Cotiz.	Última Cotiz.	Pr. Máx.	Pr. Mín.	TIR Máx.	TIR Mín.
nov-99	4ª	2.637,83	90,48%	30/11/99	106,680	98,658	6,229	4,650
nov-99	5ª	697,77	90,48%	30/11/99	106,710	99,100	5,890	4,650
nov-99	6ª	1.802,43	99,48%	30/11/99	102,210	94,300	6,010	4,750
nov-99	2ª Sub	9.737,56	90,48%	30/11/99	100,810	100,000	5,000	4,894
nov-99	7ª	3.455,81	90,48%	30/11/99	99,529	86,690	6,226	4,262
nov-99	99-1	248,00	61,90%	29/11/99	96,180	86,220		
nov-99	CH 99-1	15.600,00	19,05%	19/11/99	100,860	99,690	5,538	5,390
nov-99	99-2	4,917	0,58%	30/11/99	99,100	100,00		
dic-99	4ª	2.315,69	100,00%	30/12/99	106,335	99,599	6,321	4,700
dic-99	5ª	929,76	100,00%	30/12/99	106,330	100,000	5,746	4,700
dic-99	6ª	3.339,21	100,00%	30/12/99	101,870	95,645	5,800	4,800
dic-99	2ª Sub	5.610,43	95,00%	30/12/99	100,000	100,000	5,000	5,000
dic-99	7ª	4.514,79	100,00%	30/12/99	99,321	88,435	5,918	4,293
dic-99	99-1	23.200,00	10,00%	28/12/99	82,504	82,500	5,767	5,763
dic-99	99-3	221,00	70,00%	30/12/99	97,500	89,000		
dic-99	CH 99-1	50.000,00	5,00%	22/12/99	98,282	98,282	5,724	5,724
dic-99	PE	2.900,00	5,00%	17/12/99			3,710	3,710
ene-00	4ª	2.865,00	95,00%	31/01/00	104,755	98,040	6,095	4,950
ene-00	5ª	1.668,40	95,00%	31/01/00	104,750	98,275	6,050	4,950
ene-00	6ª	2.128,78	95,00%	31/01/00	100,260	93,620	6,150	5,050
ene-00	2ª Sub	5.225,18	95,00%	31/01/00	100,000	184,437	7,249	5,000
ene-00	7ª	3.964,86	95,00%	31/01/00	99,802	86,120	6,200	4,063
ene-00	99-3	230,00	75,00%	31/01/00	98,640	88,940		
feb-00	4ª	7.955,57	100,00%	29/02/00	103,500	98,285	6,050	5,150
feb-00	5ª	2.726,18	100,00%	29/02/00	103,495	98,122	6,478	5,150
feb-00	6ª	2.515,83	100,00%	29/02/00	99,425	93,620	6,150	5,250
Período	Emisión	Volumen (M Euros)	Frec. Cotiz.	Última Cotiz.	Pr. Máx.	Pr. Mín.	TIR Máx.	TIR Mín.
feb-00	2ª Sub	9.316,26	100,00%	29/02/00	100,000	84,437	7,066	5,000
feb-00	7ª	4.931,29	100,00%	29/02/00	99,730	86,025	6,576	4,385
feb-00	99-3	366,00	71,43%	29/02/00	94,640	91,680		
mar-00	4ª	4.715,52	91,30%	31/03/00	104,050	98,875	6,583	5,050
mar-00	5ª	2.509,82	91,30%	31/03/00	104,615	98,850	5,950	4,950

mar-00	6 ^a	2.902,88	91,30%	31/03/00	100,250	93,433	6,658	5,050
mar-00	2 ^a Sub	4.064,03	91,30%	31/03/00	100,000	97,000	5,400	5,000
mar-00	7 ^a	3.951,64	95,65%	31/03/00	99,321	86,360	6,531	4,156
mar-00	99-3	491,00	78,26%	31/03/00	99,480	92,260		
mar-00	CH 99-1	62.000,00	8,70%	31/03/00	98,438	97,360	5,853	5,707
abr-00	4 ^a	4.708,91	94,44%	28/04/00	105,195	99,090	5,914	4,850
abr-00	5 ^a	1.292,77	94,44%	28/04/00	104,595	99,975	5,750	4,950
abr-00	6 ^a	2.855,40	94,44%	28/04/00	100,865	95,455	5,856	4,950
abr-00	2 ^a Sub	4.852,55	94,44%	28/04/00	100,000	97,000	5,400	5,000
abr-00	7 ^a	2.197,29	94,44%	28/04/00	99,989	88,420	5,850	4,059
abr-00	99-3	280,00	77,78%	28/04/00	96,560	90,650		
abr-00	CH 99-1	111.000,00	11,11%	11/04/00	99,054	98,629	6,417	6,361
may-00	4 ^a	358,20	9,09%	31/05/00	100,000	99,969	5,752	5,750
may-00	5 ^a	182,71	9,09%	31/05/00	103,485	99,975	5,750	5,128
may-00	6 ^a	188,12	18,18%	31/05/00	99,940	90,063	6,850	5,100
may-00	2 ^a Sub	5.457,17	81,82%	31/05/00	100,000	97,000	5,400	5,000
may-00	7 ^a	188,72	9,09%	31/05/00	99,408	88,475	5,850	4,143
may-00	99-3	6,00	4,55%	02/05/00	99,500	99,500		
may-00	CH 99-1	77.000,00	22,73%	31/05/00	97,360	96,191	6,026	5,857
may-00	PE	20.000,00	9,09%	09/05/00			4,157	4,137
jun-00	4 ^a	3.132,46	81,82%	28/06/00	104,210	96,500	6,399	5,000
jun-00	5 ^a	2.110,15	81,82%	28/06/00	104,220	99,150	5,900	5,000
jun-00	6 ^a	1.450,24	81,82%	28/06/00	100,240	94,960	5,950	5,050
jun-00	2 ^a Sub	4.336,29	77,27%	28/06/00	100,000	94,986	5,692	5,000
jun-00	7 ^a	2.595,76	81,82%	28/06/00	99,375	84,330	6,611	4,148
jun-00	99-3	405,00	59,09%	26/06/00	98,880	89,440		
jun-00	CH 99-1	5.000,00	4,55%	07/06/00	97,360	97,360	5,860	5,860
jun-00	Bono 2000-1	1.081,00	90,91%	28/06/00	97,833	94,385	5,750	4,700
jun-00	Bono 2000-2	300,00	45,45%	28/06/00	103,530	94,390		

La 3^a emisión de Bonos de Tesorería, con un importe de 40.000 millones de pesetas, emitido el 27 de octubre de 1993, amortizó el 27 de octubre de 1998.

La emisión 37^a de Cédulas Hipotecarias Caja de Madrid ha sido incluida en el Fondo Público de Regulación del Mercado Hipotecario.

No ha sido contemplada la cotización en Bolsa ni en el mercado A.I.A.F. para ninguna de las emisiones vigentes de Cédulas Hipotecarias de esta Entidad.

La emisión de Obligaciones 99-1, emitida el 12 de febrero de 1999 por importe de 80 millones de Euros, después de su admisión a cotización en AIAF, no ha vuelto a negociarse por lo que no aparece en el cuadro a partir del mes de marzo.

La emisión de Obligaciones de Caja Madrid 99-2, emitida el 9 de abril de 1999 por importe de 60 millones de Euros, cotiza en Bolsa de Madrid.

La emisión de Obligaciones de Caja Madrid 99-3, emitida el 5 de Julio de 1999 por importe de 74,2 millones de Euros cotiza en AIAF.

La emisión de Bono Cesta Mundial de Caja Madrid 2000-1, emitida el 6 de Abril de 2000 por importe de 289 millones de Euros cotiza en AIAF.

La emisión de Bono Internet de Caja Madrid 2000-2, emitida el 12 de Abril de 2000 por importe de 90 millones de Euros cotiza en AIAF.

II.4.2.2 En cuanto a la contratación secundaria de la presente emisión de obligaciones, se realizará a través del mercado A.I.A.F. de renta fija.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid hará sus mejores esfuerzos para proporcionar liquidez a la presente emisión hasta el vencimiento de la operación siempre y cuando Caja Madrid no disponga en cartera de un saldo superior al 2% del volumen emitido de la presente emisión. Esta liquidez dependerá de las condiciones de mercado y de la propia liquidez del Fondo Vega Global Fund Limited. Sin embargo, Caja Madrid no se compromete explícitamente a garantizar esta liquidez.

II.4.3 OTRAS EMISIONES ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS SITUADOS EN EL EXTRANJERO

No existen emisiones admitidas a negociación en mercados secundarios organizados situados en el extranjero que no coticen, además, en un mercado organizado español. La emisión de Cédulas Hipotecarias 99-I cotiza en la Bolsa de Luxemburgo.

II.5 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

II.5.1.1 El importe neto de la presente Emisión se destinará en su totalidad al refuerzo de la situación financiera de la Entidad Emisora.

II.5.1.2 No aplicable.

II.5.2 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DEL EMISOR

Además del servicio financiero propio de la presente Emisión, la Entidad

TÍTULOS CAJA DE MADRID						
IMPORTE DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL E INTERESES (MM PTS)						
EMISIÓN	1,997	1,998	1,999	2,000	2,001	2,002
Cédulas Hipotecarias						
36ª - Nov. 94	2,277	2,277	32,635			
37ª - Feb. 95	1,758	22,277				
38ª - Jun. 95	2,955	33,220				
39ª - Sep. 95	4,000	44,000				
42ª - Jul. 97		213	6,149			
CH 99-1				2,482	13,727	13,727
Bonos y Obligaciones						
3ª - Oct. 93	3,520	43,520				
4ª - May. 97	2,815	5,630	5,630	5,630	5,630	5,630
5ª - Jun. 97	947	1,894	1,894	1,894	1,894	1,894
6ª - Dic. 97		2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
7ª - Oct. 98			2,788	2,788	2,788	2,788
Obligaciones 99-1				432,6	432,7	432,8
Obligaciones 99-2*				698,8	698,9	698,10
Obligaciones 99-3**						12,339
B 2000-1				962	1,923	1,923
B 2000-2**						14,975
Bonos y Obligaciones Subordinados						
1ª - Dic.90	190	190	190	180	180	180
2ª - Feb.98 (*)		1,227	2,454	2,454	2,454	2,454
Sept. 98	213	213	213	213	213	213
S 2000-1					5,720	5,720
S 2000-2				210	419	419
TOTAL	18,675	157,161	54,454	19,104	37,030	64,344
SALDO VIVO	355,867	367,157	533,453	779,538	779,538	779,538

Emisora mantiene las siguientes cargas y servicio de la financiación.

* Dado que el cupón de esta emisión está referenciado a acciones, las cifras de devolución de intereses se han incluido aquí bajo el supuesto de que el precio de esas acciones no ha

cambiado con respecto al precio de referencia, por lo que el cupón anual queda establecido en un 7%.

** Estas emisiones no devengarán flujos de principal o intereses hasta el año 2002. El dato que aparece es únicamente el de la devolución de principal.

(Cuadro elaborado con cifras de Julio de 2000)

La presente emisión no devengará flujos de principal o intereses hasta 2005 y por este motivo no se ha incluido en la anterior tabla.

En diciembre de 1990 se realizó la emisión de Deuda Subordinada perpetua por volumen de 6.000 millones de pesetas cuyo interés, referenciado a MIBOR 3 meses, se viene abonando trimestralmente.

La Entidad Emisora no ha incumplido en ningún momento los pagos de intereses y/o principal de ninguna de sus emisiones.

El volumen total de avales y fianzas concedidos por la Entidad Emisora ascendía, a 31 de diciembre de 1999, a 979.472 millones de pesetas. En términos consolidados, esta cifra se elevaba a 601.722 millones de pesetas.

En Madrid, a 18 de Julio de 2000.

Fdo: Carlos Contreras Gómez

Fdo. Soledad Romero Carrión

ANEXO I

**ESTADOS FINANCIEROS PROVISIONALES DE CAJA MADRID A 30 DE
JUNIO DE 2000**

ANEXO II

TRADUCCIÓN DEL FOLLETO DEL FONDO VEGA GLOBAL FUND

No. de Control _____

Los Administradores de Vega Global Fund Limited (la "Sociedad") cuyos nombres figuran en la página vi aceptan su responsabilidad respecto de la información contenida en este documento. Según el leal saber y entender de los Administradores (quienes han adoptado todas las medidas razonables para garantizar que así sea), la información contenida en este documento es conforme a los hechos y no omite nada susceptible de afectar al sentido de dicha información.

VEGA GLOBAL FUND LIMITED

(sociedad de inversión exenta y de capital variable constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán el 5 septiembre de 1996 bajo el número de inscripción 68230)

FOLLETO

(Investor Euro Class)

DE FECHA 8 DE MARZO DE 2000

GESTORA

VEGA ASSET MANAGEMENT LIMITED

Los posibles inversores deben analizar este Folleto atentamente y en su integridad y consultar a sus asesores legales, fiscales y financieros para determinar las posibles consecuencias legales, fiscales, financieras y de otro tipo de la suscripción, adquisición, tenencia o reembolso de las participaciones de la Sociedad.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

ESTE FOLLETO

Este Folleto describe la oferta de participaciones de la Investor Euro Class ("Participaciones") del capital de Vega Global Fund Limited (la "Sociedad"), sociedad de inversión exenta y de capital variable constituida con responsabilidad limitada de conformidad con la legislación de las Islas Caimán el 5 de septiembre de 1996 al amparo del número de inscripción 68230. Los términos utilizados en esta sección con mayúscula inicial tendrán los sentidos que se señalan en el apartado "Definiciones" de este Folleto.

RESPONSABILIDAD DEL INVERSOR

Los posibles inversores deben analizar este Folleto atentamente y en su integridad y consultar a sus asesores legales, fiscales y financieros en relación con (i) el contenido de este Folleto; (ii) las exigencias legales de sus propios países aplicables a la compra, tenencia, permuta, reembolso o enajenación de Participaciones; (iii) las restricciones sobre divisas a las que se encuentren sujetos en sus propios países en relación con la compra, tenencia, permuta, reembolso o enajenación de Participaciones; y (iv) las consecuencias legales, fiscales, financieras o de otro tipo de la suscripción, compra, tenencia, permuta, reembolso o enajenación de Participaciones.

RESTRICCIONES SOBRE LA DISTRIBUCIÓN Y LA VENTA

La distribución de este Folleto y la oferta o compra de las Participaciones pueden encontrarse restringidas en ciertos países. Ninguna persona que reciba un ejemplar de este Folleto o el modelo de solicitud adjunto en tal país podrá considerar que este Folleto o el mencionado modelo de solicitud constituye invitación a suscribir Participaciones, ni deberá en ningún caso utilizar dicho modelo de solicitud a no ser que dicha invitación pueda efectuarse legalmente en el país que corresponda y que el mencionado modelo de solicitud pueda utilizarse legalmente sin haber cumplido las exigencias de inscripción u otras exigencias legales. Consecuentemente, este Folleto no constituye oferta ni prospección a persona alguna en ningún país en que dicha oferta o prospección no sea legal o en el que la persona que efectúe dicha oferta o prospección no se encuentre habilitada a hacerlo ni a ninguna persona a la que sea ilegal efectuar dicha oferta o prospección. Es responsabilidad de toda persona en cuyo poder se encuentre este Folleto, o de toda persona que desee solicitar Participaciones de conformidad con este Folleto, informarse y observar todas las leyes y reglamentaciones aplicables del país que proceda. Los posibles solicitantes de Participaciones deben informarse sobre las exigencias legales de tal solicitud así como de las pertinentes reglamentaciones sobre control de cambios e impuestos vigentes en los países de su respectiva ciudadanía, residencia o domicilio.

La entrega de este Folleto en cualquier momento no implica que la información en él contenida sea correcta en un momento posterior al de su fecha. La información y las declaraciones contenidas en este Folleto se encuentran sujetas a modificación sin aviso previo. La información contenida en el presente es confidencial y no puede reproducirse en su totalidad ni en parte. La Gestora, previa solicitud, hará copias de este Folleto y de la demás información disponible que pueda solicitarse razonablemente. La información relativa a una persona señalada en el presente distinta de la Sociedad ha sido proporcionada por la parte correspondiente, y la Sociedad no hace ninguna declaración ni presta garantía alguna respecto de la exactitud o exhaustividad de tal información. Los inversores interesados en comprar Participaciones pueden realizar una indagación independiente sobre las Participaciones, la Gestora y la Sociedad. Los representantes de la Sociedad y de la

Gestora se encuentran a su disposición para responder a las preguntas que se planteen sobre las Participaciones y la Sociedad y, tras dicha solicitud, proporcionarán la demás información relativa a la oferta de las Participaciones que los inversores puedan solicitar razonablemente.

LAS PARTICIPACIONES NO REPRESENTAN INTERESES NI OBLIGACIONES DE LA GESTORA NI DE NINGUNA DE SUS FILIALES. LAS PARTICIPACIONES NO SE ENCUENTRAN ASEGURADAS NI GARANTIZADAS POR UNA ENTIDAD ADMINISTRATIVA NI HA VERIFICADO ÉSTA LA EXACTITUD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE FOLLETO.

Las Participaciones no se han inscrito, ni lo serán, de conformidad con la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos (modificada) (la "Ley de 1933") ni conforme a las leyes sobre valores de ninguno de los Estados de los Estados Unidos. Las Participaciones no pueden ofrecerse, venderse ni entregarse, directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, sus territorios o posesiones ni en ningún Estado ni el Distrito de Columbia ("Estados Unidos"), ni por cuenta o en beneficio de una Persona de los EE.UU., según este concepto se define en la reglamentación S consiguiente a la Ley de 1933 ("Persona de los EE.UU."), excepto como consecuencia de una exención o en una transacción que no se encuentra sujeta a las exigencias sobre inscripción de la Ley de 1933 o de una ley aplicable de un Estado. Toda nueva oferta o reventa de las Participaciones en los Estados Unidos o a una Persona de los EE.UU. puede constituir quebrantamiento de la legislación de los EE.UU. Los solicitantes de Participaciones pueden verse en la obligación de certificar si son "Personas de los EE.UU.". La Sociedad no se encuentra inscrita, ni lo estará, como sociedad de inversiones de conformidad con la Ley de Sociedades de Inversión de los EE.UU. de 1940, modificada.

Las Participaciones no pueden ofrecerse al público en las Islas Caimán.

Las Participaciones no pueden venderse en ningún momento, directa ni indirectamente, a ni por cuenta de residentes en Irlanda. Todo Partícipe que tenga la intención de pasar a ser residente en Irlanda deberá obtener el reembolso de sus Participaciones antes de ser residente en dicho país. Los solicitantes estarán obligados a certificar que no son residentes en Irlanda.

La Sociedad puede declinar la inscripción de una transmisión de Participaciones a una Persona de los EE.UU. o a un residente en Irlanda y puede amortizar obligatoriamente las Participaciones que hayan pasado a ser titularidad de una Persona de los EE.UU. o de un residente en Irlanda.

COTIZACIÓN EN BOLSA

Puede solicitarse al Comité de la Bolsa irlandesa que admita las Participaciones a cotización en la Lista Oficial de la Bolsa irlandesa. A la fecha de este Folleto, no se ha presentado dicha solicitud.

FUNDAMENTO DE ESTE FOLLETO

Las Participaciones de la Sociedad se ofrecen exclusivamente en función de la información contenida en este Folleto. No debe tenerse en cuenta información o declaración adicional alguna proporcionada o prestada por una sociedad, agencia u otra persona. Ninguna persona ha sido autorizada a proporcionar información ni a efectuar declaración alguna en relación con la oferta de Participaciones de la Sociedad distintas de las contenidas en este Folleto y en un informe anual posterior de la Sociedad y, si se hiciera o prestara, no podrá darse fe a dicha información o declaración como si hubiera sido autorizada por la Sociedad o los Administradores, la Gestora, el Sub-Asesor Europeo, el Sub-Asesor de los EE.UU., el Administrador o el Depositario.

Las declaraciones contenidas en este Folleto se basan en la ley y los usos actualmente vigentes en las Islas Caimán a la fecha del presente y se encuentran sujetas a posibles modificaciones. Ni la entrega de este Folleto ni la emisión de Participaciones creará en ningún caso una declaración implícita ni constituirá declaración en el sentido de que los asuntos de la Sociedad no se han modificado desde la fecha del presente.

En este Folleto se resumen ciertas estipulaciones del Acta de Constitución y de los Estatutos de la Sociedad y de otros documentos, pero no debe suponerse que los resúmenes son completos, encontrándose tales resúmenes matizados en su integridad por el contenido de los documentos que pretenden resumir. Se encuentran a su disposición documentos importantes, como se señala en "Información General – Inspección de Documentos".

CONSIDERACIONES SOBRE LA INVERSIÓN

La inversión en la Sociedad implica un elevado grado de riesgo. El valor de las Participaciones y la renta consiguiente pueden bajar así como subir, existiendo la posibilidad de que los inversores no recuperen los importes invertidos. Cuando se establecen cargos por venta y/o reembolso, la imposición de tales cargos y la consiguiente diferencia existente en cualquier momento entre el precio de venta y recompra de las Participaciones significan que una inversión en tales Participaciones debe contemplarse a medio – largo plazo. Los riesgos generales de la inversión que debe tener en cuenta un inversor se señalan en el apartado "Objetivos y Políticas de la Inversión – Consideraciones sobre la Inversión" de este Folleto.

ÍNDICE

SECCIÓN	PÁGINA
DIRECTORIO	vi
RESUMEN	vii
DEFINICIONES	xi
LA SOCIEDAD	1
OBJETIVO Y POLÍTICAS DE LA INVERSIÓN	
Objetivo y Políticas de la Inversión.....	1
Gestión del Riesgo	2
Técnicas de una Eficaz Gestión de la Cartera	3
Riesgos de la Inversión	3
Política de Distribución	8
Política de Endeudamiento	9
SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS	
Suscripciones	10
Reembolsos	11
Transmisiones	12
Transmisiones o Reembolsos Obligatorios de Participaciones	12
Determinación del Valor Liquidativo	14
Suspensión Temporal de las Operaciones	15
GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN	
Consejo de Administración	17
La Gestora y el Asesor de Inversiones	18
Comité de Inversiones.....	19
Sub-Asesor Europeo	20
Sub-Asesor de los EE.UU.....	21
Administrador	22
Depositario	23
Distribuidor	24
HONORARIOS, COMISIONES Y GASTOS	
Honorarios de Gestión y Administración	25
Honorarios de Depositario	26
Comisiones por Venta	26
Gastos por Reembolso	27
Gastos de Constitución y Explotación	27
FISCALIDAD	
La Sociedad	28
Partícipes	29

INFORMACIÓN GENERAL

Constitución y Capital Social	30
Acta de Constitución y Estatutos Sociales	30
Derechos de las Participaciones de Fundador	30
Derechos de las Participaciones	30
Colisión de Intereses	31
Juntas	32
Informes y Cuentas	32
Notificaciones	32
Contratos Relevantes	32
Indemnizaciones	33
Documento Disponibles para su Inspección	33

APÉNDICE	-	MODELO DE SOLICITUD	
-----------------	---	----------------------------------	--

DIRECTORIO

VEGA GLOBAL FUND LIMITED**Administradores:**

Emilio Botín O'Shea (Presidente)
David McGeough
Mamoon Zamir

Domicilio Social:

c/o IBT Trust Company Caimán Ltd.
P.O. Box 501
Cardinal Avenue
Gran Caimán, Islas Caimán
BWI

Gestora y Asesor de Inversiones (VAM)

Vega Asset Management Limited
Craigmuir Chambers
P.O. Box 71
Road Town
Tórtola
Islas Vírgenes Británicas

Administrador y Secretario:

Investors Fund Services (Ireland) Limited
Deloitte & Touche House
Earlsfort Terrace
Dublín 2
Irlanda

Auditores:

Arthur Andersen
Contables Certificados
Andersen House
IFSC
Dublín 1
Irlanda

Depositario:

Investors Trust & Custodial Services (Ireland)
Limited
Deloitte & Touche House
Earlsfort Terrace
Dublín 2
Irlanda

Asesores Jurídicos sobre Derecho Irlandés:

Matheson Ormsby Prentice
30 Herbert Street
Dublín 2
Irlanda

Sub-Asesor Europeo:

Vector Investment Advisors, S.L.
Plaza Manuel Gómez Moreno, 2
Edificio Alfredo Mahou, Piso 23
28020, Madrid, España

Asesores Jurídicos sobre Derecho de las Islas Caimán:

W.S. Walker & Company
P.O. Box 265
George Town
Gran Caimán, Islas Caimán
BWI

Sub-Asesor sobre los EE.UU.:

Vega Asset Management (USA) LLC
540 Madison Avenue
27th Floor
Nueva York, NY 10022
USA

RESUMEN

Seguidamente figura un resumen de cierta información relativa a la Sociedad y a esta oferta de la Investor Euro Class de Participaciones de la Sociedad ("Participaciones" o "Investor Euro Class"). Este resumen se encuentra matizado en su integridad mediante referencia a la información más detallada que figura en otros capítulos de este Folleto y en el Acta de Constitución y los Estatutos de la Sociedad. Los términos utilizados con mayúscula inicial y no definidos en este resumen se definen en el apartado "Definición" de este Folleto.

LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó e inscribió como sociedad exenta en las Islas Caimán y ha cumplido la Ley de Fondos de Inversión (Revisión de 1996) de las Islas Caimán. La Sociedad se constituyó originariamente bajo la denominación de Global Opportunities Fund Limited, pero modificó ésta por la de Vega Global Fund Limited el 9 de julio de 1998. La Sociedad puede emitir participaciones de diferentes clases para adecuarse a las diversas disposiciones sobre suscripción, cargos, honorarios y/o distribución. Este Folleto se emite respecto de las Participaciones que deben emitirse en la Investor Euro Class de Participaciones de la Sociedad.

GESTORA Y ASESOR DE INVERSIONES

La Gestora y Asesor de Inversiones de la Sociedad es Vega Asset Management Limited, sociedad de responsabilidad limitada constituida en las Islas Vírgenes Británicas ("IVB"), autorizada por la Secretaría de Fondos de Inversión de las IVB para prestar servicios de gestión a fondos profesionales tales como la Sociedad. La Gestora se rige asimismo por la Comisión de Negociación de Bienes y Futuros ("Commodities and Futures Trading Commission") y por la Asociación Nacional de Futuros ("National Futures Association") de los EE.UU. Véase "Gestión y Administración - Gestora".

COMITÉ DE INVERSIONES

La Gestora ha designado al Comité de Inversiones para que gestione, según su libre facultad discrecional, la negociación e inversión de la Sociedad. Véase "Gestión y Administración - Comité de Inversiones".

SUB-ASESOR EUROPEO

El Sub-Asesor Europeo de la Sociedad es Vector Investment Advisor, S.L. El Sub-Asesor Europeo es una sociedad española de responsabilidad limitada. Véase "Gestión y Administración - Sub-Asesor Europeo".

SUB-ASESOR EN LOS EE.UU.

El Sub-Asesor de la Sociedad en los EE.UU. es Vega Asset Management (USA) LLC. El Sub-Asesor en los EE.UU. es una sociedad de responsabilidad limitada de Delaware. Véase "Gestión y Administración - Sub-Asesor en los EE.UU".

OBJETIVO Y POLÍTICAS DE LA INVERSIÓN

El objetivo de la inversión de la Sociedad es lograr una rentabilidad total superior de sus activos a plazo intermedio – largo y, en especial, una rentabilidad absoluta igual al 10-15% (neto de honorarios) al tiempo que se mantenga un reembolso máximo del 6% del Patrimonio por año natural. No existe garantía alguna de que la Sociedad vaya a lograr los objetivos de la inversión ni de que se logre la rentabilidad objetivo ni el mantenimiento del límite de reembolso establecido.

La Sociedad tratará de lograr su objetivo negociando e invirtiendo de una manera global (aunque fundamentalmente en los mercados del G-10) en títulos, instrumentos y derivados de todo tipo (aunque, fundamentalmente, en títulos e instrumentos líquidos, lo que incluye, aunque con carácter meramente enunciativo, deuda pública y privada y/o títulos conexos a los de renta variable, divisas, bienes, futuros, opciones (incluidas opciones sobre futuros), contratos de margen, "swaps" y derivados negociados en bolsa y en el mercado al contado, pagarés estructurados y otros títulos o instrumentos híbridos.

Aunque la Sociedad invertirá fundamentalmente en los mercados del G-10, los activos de la Sociedad pueden invertirse en otros mercados desarrollados y/o en vías de desarrollo. Los títulos e instrumentos en los que la Sociedad invierte pueden haber sido emitidos por organizaciones supranacionales o entidades internacionales públicas, Estados y sus organismos y entidades, autoridades municipales o locales y sus organismos y entidades, grandes sociedades, firmas, fondos y otros emisores, se encuentren o no cotizados en bolsa o negociados en bolsas reconocidas o en los mercados al contado.

La Sociedad puede asimismo suscribir contratos de recompra y de recompra invertida, contratos maestros de compra de pagarés, contratos de participación en préstamos, contratos de préstamo de títulos, compromisos a plazo y transacciones de entrega demorada así como otros tipos de contratos que el Comité de Inversiones de la Gestora considere necesarios o adecuados para la Sociedad habida cuenta del objeto de su inversión.

La Sociedad puede igualmente invertir en otros programas de inversión colectiva, incluidos los gestionados o administrados por la Gestora o cualquiera de sus filiales o por una sociedad o firma gestionada o que se encuentre bajo la situación dominante de un partícipe o directivo de la Gestora o por un miembro del Comité de Inversiones de la Gestora.

La negociación y las inversiones de la Sociedad se gestionarán, según su libre facultad discrecional, por el Comité de Inversiones de la Gestora, constituido por Emilio Botín O'Shea, Ravinder Mehra, Mamoon Zamir, Kenneth A. Kolber y Martin Benegas-Lynch. Véase "Gestión y Administración".

Las decisiones sobre la ejecución de operaciones por cuenta de la Sociedad se adoptarán fuera de España.

El Comité de Inversiones de la Gestora invertirá los activos de la Sociedad utilizando estrategias a largo y corto que tengan un componente direccional así como estrategias de negociación del diferencial y de opciones, al igual que estrategias fundadas en el arbitraje y el valor relativo, y utilizando marcos temporales intermedios y a largo plazo así como enfoques de negociación en un solo día. El Comité de Inversiones de la Gestora recurrirá a análisis tanto de los fundamentales como técnicos para dirigir las operaciones y las inversiones de la Sociedad.

El Comité de Inversiones de la Gestora supervisará y dirigirá el perfil general del riesgo de la Sociedad y tratará de desarrollar y proseguir una estrategia comercial independiente de la Sociedad en los diversos mercados e instrumentos. En especial, el Comité de Inversiones de la Gestora podrá adoptar criterios de calificación del crédito de las partes contratantes, límites del ratio del crédito

interno y políticas de suspensión de la pérdida con vistas a garantizar que el reembolso acumulado máximo no supere el 6% del Patrimonio por año natural. Esas políticas podrán adoptarse, modificarse y resolverse ocasionalmente según la libre facultad discrecional del Comité de Inversiones de la Gestora.

SUSCRIPCIONES

Las Participaciones se ofrecen de forma continuada el último día laborable de cada mes natural o, en otro caso, según determinen los Administradores (a cada uno de los cuales se denominará "Día de Negociación") a un precio igual al Valor Liquidativo por Participación del Día de Negociación en que se vendan las Participaciones. La suscripción mínima por inversor es de 1.000.000 Euros. Las solicitudes de suscripción deben realizarse cumplimentando el Modelo de Solicitud adjunto a este Folleto, que deberá encontrarse en poder del Administrador el día laborable inmediatamente anterior al Día de Negociación.

La Sociedad podrá aceptar o rechazar la totalidad o parte de toda suscripción así como, según tenga por conveniente, suspender la oferta de Participaciones en cualquier momento u temporalmente respecto de un determinado país. Véase "Suscripciones y Reembolsos".

La Gestora, o uno de los agentes de venta que ésta haya designado, podrá conservar un cargo por venta de hasta el 5% del importe de la suscripción.

REEMBOLSOS

Todo Partícipe puede obtener el reembolso de la totalidad o parte de sus Participaciones en un Día de Negociación al Valor Liquidativo por Participación del correspondiente Día de Negociación excepto cuando ésta se encuentre temporalmente suspendida en las circunstancias que se señalan en "Suscripciones y Reembolsos – Suspensión Temporal de las Operaciones".

Cuando las Participaciones se reembolsen en el año siguiente a la suscripción, podrá recaer sobre ellas un cargo del 3% del Valor Liquidativo total por Participación reembolsada. Véase "Suscripciones y Reembolsos".

ADMINISTRADOR

La Sociedad ha designado Administrador, Agente Registrador y de Transferencias de la Sociedad a Investors Fund Services (Ireland) Limited, responsable de la administración diaria de la Sociedad, lo que incluye el cálculo del Valor Liquidativo por Participación. Véase "Gestión y Administración".

DEPOSITARIO

La Sociedad ha designado Depositario de los activos de la Sociedad a Investors Trust and Custodial Services (Ireland) Limited. Véase "Gestión y Administración".

HONORARIOS Y GASTOS

Honorarios de Gestión

La Sociedad abonará a la Gestora unos honorarios de gestión mensuales del 1/12 del 2% del Valor Liquidativo de la Investor Euro Class existente el Día de Negociación del correspondiente mes natural. Véase "Honorarios, Comisiones y Gastos".

Honorarios de Administración

El Administrador recibirá unos honorarios de administración mensuales comprendidos entre el 0,04% y el 0,08% del Patrimonio de la Sociedad al Día de Negociación respecto del correspondiente mes natural, sin perjuicio de un mínimo de 20.000\$USA. Véase "Honorarios, Comisiones y Gastos".

Honorarios por Incentivos

La Sociedad abonará a la Gestora unos honorarios mensuales por incentivos equivalentes al 20% del "Nuevo Beneficio Neto" del correspondiente mes natural. Véase "Honorarios, Comisiones y Gastos".

Honorarios de Distribución

La Gestora podrá acordar el abono de unos honorarios anuales de distribución de hasta el 2% del Valor Liquidativo de las Participaciones de la Sociedad suscritas por inversores presentados por un distribuidor, en el caso de que éste exista. Véase "Honorarios, Comisiones y Gastos".

Honorarios de Depositario

La Sociedad abonará al Depositario unos honorarios de custodia y gastos de transacción anuales que variarán en función del país y que estarán comprendidos entre el 0,04% y el 0,53% del Patrimonio de la Sociedad, en el caso de honorarios de custodia, y entre 5\$USA y 200\$USA en el caso de gastos de transacción. El Depositario tiene derecho a unos honorarios de custodia globales, anuales y mínimos de 20.000\$USA, excluidos los gastos de transacción y los honorarios de sub-depositario. Véase "Honorarios, Comisiones y Gastos".

CONSIDERACIONES FISCALES

De conformidad con la legislación vigente en las Islas Caimán no recaerá en este país impuesto alguno sobre los beneficios o plusvalías de la Sociedad, los dividendos abonados por la Sociedad no se encontrarán sujetos a retención en las Islas Caimán y no recaerá en este país impuesto sobre el timbre alguno respecto de la transmisión o reembolso de Participaciones. Véase "Fiscalidad".

DEFINICIONES

En este Folleto, los términos y expresiones siguientes tendrán los sentidos que seguidamente se señalan:

"Administrador"	significa Investors Fund Services (Ireland) Limited o la otra sociedad que pueda ser designada ocasionalmente por la Gestora para que preste a la Sociedad servicios de agencia de administración, contabilidad, inscripción y transmisión;
"Estatutos"	significa los Estatutos de la Sociedad que se encuentren a la sazón en vigor, que podrán modificarse ocasionalmente;
"Auditores"	significa Arthur Andersen o la otra firma de auditores que pueda designarse ocasionalmente como auditores de la Sociedad;
"Consejo" o "Administradores"	significa el a la sazón consejo de administración de la Sociedad y todo comité debidamente autorizado y constituido de dicho consejo;
"Día Laborable"	significa todo día en que abran los bancos en Nueva York e Irlanda para la realización de operaciones bancarias normales, excluidos sábados y domingos;
"Sociedad"	significa Vega Global Fund Limited, sociedad de inversiones exenta constituida en las Islas Caimán;
"Depositario"	significa Investors Trust & Custodial Services (Ireland) Limited o la otra sociedad que pueda ser designada ocasionalmente como depositario de la Sociedad;
"Día de Negociación"	significa el último Día Laborable de cualquier mes o el o los otros Días Laborables que los Administradores puedan determinar;
"Participaciones de Fundador"	significa las 100 Participaciones no participativas de 0,01\$USA cada una del capital de la Sociedad;
"Comité de Inversiones"	significa el comité de asesoramiento de inversiones de la Gestora designado por ésta para invertir y gestionar los activos de la Sociedad según su libre facultad discrecional de conformidad con los objetivos y políticas de la inversión de la Sociedad que se señalan en el apartado "Objetivo y Políticas de la Inversión" de este Folleto;
"Investor Euro Class"	significa las Participaciones designadas como "Investor Euro Class" que se ofrecen de conformidad con este Folleto;
"£IR"	significa la moneda de curso legal de la República de Irlanda;

"Residente en Irlanda"	significa toda persona residente en Irlanda a efectos fiscales;
"Gestora"	significa Vega Asset Management Limited;
"OCENR"	significa una "organización de calificación estadística nacionalmente reconocida", según dicha expresión se utiliza en la Ley de Bolsas de Valores de los EE.UU. de 1934, modificada;
"Patrimonio"	significa el Patrimonio de la Sociedad, calculado de la forma que se señala en el presente;
"Valor Liquidativo por Participación"	significa el Patrimonio dividido por el número de Participaciones emitidas;
"Ley de 1933"	significa la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933, modificada;
"Tenedor Notificado"	significa un Partícipe al que la Sociedad le haya pasado notificación en la que le exija transmitir sus Participaciones en las circunstancias que se señalan en la sección "Suscripciones y Reembolsos - Transmisión o Reembolso Obligatorio de Participaciones";
"Folleto"	significa este documento y sus suplementos, que deben leerse e interpretarse conjuntamente y que forman parte de este documento así como el informe anual más reciente de la Sociedad o, si se hubieran publicado con posterioridad, su informe y cuentas provisionales;
"Participación" o "Participaciones"	significa la Investor Euro Class de Participaciones del capital de la Sociedad y, si el contexto lo exige, las demás clases de participaciones del capital de la Sociedad que se encuentren ocasionalmente en circulación;
"Partícipe"	significa una persona inscrita en el registro de miembros de la Sociedad como titular de Participaciones de Fundador o de Participaciones o una persona inscrita en el registro de miembros de la Sociedad como titular de Participaciones de Fundador o de Participaciones de una determinada serie o clase, según exija el contexto;
"Fecha Tope de Suscripción"	significa las 17.00 horas (hora de Dublín) del Día Laborable inmediatamente anterior a una Fecha de Negociación o la o las otras horas en el o los lugares y en la Fecha de Negociación que los Administradores puedan determinar ocasionalmente;
"\$USA" o "Dólar USA"	significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;

"EE.UU." o "Estados Unidos"	significa los Estados Unidos de América, sus territorios y posesiones y cualquier otra zona sujeta a su jurisdicción, incluidos los Estados y el Distrito de Columbia;
"Persona de los EE.UU."	significa "Persona de los EE.UU." según se define este concepto en la Reglamentación S promulgada al amparo de la Ley de 1933, modificada; y
"Momento de la Valoración"	significa las 12.00 horas (hora de Irlanda) de un Día de Negociación o la o las otras horas en el o los lugares de un Día de Negociación que los Administradores puedan determinar ocasionalmente.

LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó en las Islas Caimán el 5 de septiembre de 1996 como sociedad exenta de responsabilidad limitada y ha cumplido la Ley de Fondos de Inversión (Revisión de 1996) de las Islas Caimán. El apartado "Información General" contiene detalles adicionales relativos a la Sociedad. La Sociedad se constituyó originalmente bajo la denominación de Global Opportunities Fund Limited. El 15 de junio de 1998, el Consejo de Administración de la Sociedad autorizó el cambio de la denominación de ésta por su denominación actual, Vega Global Fund Limited, cambio que entró en vigor el 9 de julio de 1998.

OBJETIVO Y POLÍTICAS DE LA INVERSIÓN

OBJETIVO Y POLÍTICAS DE LA INVERSIÓN

El objetivo de la inversión de la Sociedad es lograr una rentabilidad total superior de sus activos a plazo intermedio – largo y, en especial, una rentabilidad absoluta igual al 10-15% (neto de honorarios) al tiempo que se mantenga un reembolso máximo del 6% del Patrimonio por año natural. No existe garantía alguna de que la Sociedad vaya a lograr los objetivos de la inversión ni de que se logre la rentabilidad objetivo ni el mantenimiento del límite de reembolso establecido.

La Sociedad tratará de lograr su objetivo negociando e invirtiendo de una manera global (aunque fundamentalmente en los mercados del G-10) en títulos, instrumentos y derivados de todo tipo (aunque, fundamentalmente, en títulos e instrumentos líquidos, lo que incluye, aunque con carácter meramente enunciativo, deuda pública y privada y/o títulos conexos a los de renta variable, divisas, bienes, futuros, opciones (incluidas opciones sobre futuros), contratos de margen, "swaps" y derivados negociados en bolsa y en el mercado al contado, pagarés estructurados y otros títulos o instrumentos híbridos.

Aunque la Sociedad invertirá fundamentalmente en los mercados del G-10, los activos de la Sociedad pueden invertirse en otros mercados desarrollados y/o en vías de desarrollo. Los títulos e instrumentos en los que la Sociedad invierte pueden haber sido emitidos por organizaciones supranacionales o entidades internacionales públicas, Estados y sus organismos y entidades, autoridades municipales o locales y sus organismos y entidades, grandes sociedades, firmas, fondos y otros emisores, se encuentren o no cotizados en bolsa o negociados en bolsas reconocidas o en los mercados al contado.

La Sociedad puede asimismo suscribir contratos de recompra y de recompra invertida, contratos maestros de compra de pagarés, contratos de participación en préstamos, contratos de préstamo de títulos, compromisos a plazo y transacciones de entrega demorada así como otros tipos de contratos que el Comité de Inversiones de la Gestora considere necesarios o adecuados para la Sociedad habida cuenta del objeto de su inversión.

La Sociedad puede igualmente invertir en otros programas de inversión colectiva, incluidos los gestionados o administrados por la Gestora o cualquiera de sus filiales o por una sociedad o firma gestionada o que se encuentre bajo la situación dominante de un partícipe o directivo de la Gestora o por un miembro del Comité de Inversiones de la Gestora.

La negociación y las inversiones de la Sociedad se gestionarán, según su libre facultad discrecional, por el Comité de Inversiones de la Gestora, constituido por Emilio Botín O'Shea, Ravinder Mehra, Mamoon Zamir, Kenneth A. Kolber y Martin Benegas-Lynch. Véase "Gestión y Administración".

Las decisiones sobre la ejecución de operaciones por cuenta de la Sociedad se adoptarán fuera de España.

El Comité de Inversiones de la Gestora invertirá los activos de la Sociedad utilizando estrategias a largo y corto que tengan un componente direccional así como estrategias de negociación del diferencial y de opciones, al igual que estrategias fundadas en el arbitraje y el valor relativo, y utilizando marcos temporales intermedios y a largo plazo así como enfoques de negociación en un solo día. El Comité de Inversiones de la Gestora recurrirá a análisis tanto de los fundamentales como técnicos para dirigir las operaciones y las inversiones de la Sociedad.

El Comité de Inversiones de la Gestora supervisará y dirigirá el perfil general del riesgo de la Sociedad y tratará de desarrollar y proseguir una estrategia comercial independiente de la Sociedad en los diversos mercados e instrumentos. En especial, el Comité de Inversiones de la Gestora podrá adoptar criterios de calificación del crédito de las partes contratantes, límites del ratio del crédito interno y políticas de suspensión de la pérdida con vistas a garantizar que el reembolso acumulado máximo no supere el 6% del Patrimonio por año natural. Esas políticas podrán adoptarse, modificarse y resolverse ocasionalmente según la libre facultad discrecional del Comité de Inversiones de la Gestora.

GESTIÓN DEL RIESGO

La perspectiva del Comité de Inversiones respecto de la gestión del riesgo y del dinero se encuentra estructurada y adecuadamente definida.

El Comité de Inversiones buscará oportunidades de negociación en los mercados financieros de todo el mundo que, en su opinión, ofrezcan una remuneración mínima de tres veces el nivel de riesgo asumido.

Pueden ejecutarse órdenes de suspensión contra posiciones en pérdida o en beneficio en función de los niveles técnicos y de los principios de la gestión del dinero. La principal preocupación del Comité de Inversiones, sin embargo, se basa en la marcha y el riesgo de la totalidad de la cartera y no en la de las diversas operaciones.

El Comité de Inversiones puede negociar y posicionar una cartera ampliamente diversificada en muy diferentes mercados. No obstante, pueden definirse oportunidades que se consideren extraordinarias (con una elevada rentabilidad esperada respecto del escaso riesgo asumido) a las que el Comité de Inversiones puede decidir dedicar un volumen de riesgo concentrado.

El Comité de Inversiones iniciará, incrementará, reducirá o abandonará posiciones en función de la utilización de una diversidad de técnicas de análisis del riesgo, lo que incluye, aunque con carácter meramente enunciativo, análisis de sensibilidad y simulación y mediciones del valor en riesgo ("VAR") que recurran a análisis estadísticos de las volatilidades y fluctuaciones históricas e implícitas para determinar niveles de confianza de la pérdida potencial máxima histórica en que haya incurrido cada posición en un determinado horizonte temporal.

El Comité establecerá operaciones a corto y a largo plazo. Las operaciones basadas en criterios a corto plazo tendrán un horizonte de tiempo no superior a un mes, mientras que las operaciones estratégicas incluirán posiciones con la intención de mantenerlas durante más de un mes, a no ser que desplazamientos o acontecimientos del mercado inesperados o nuevas informaciones o análisis hagan prudente abandonar esas posiciones para realizar beneficios, detener las pérdidas o evitarlas. Las operaciones estratégicas se categorizan y contraen en función de su rentabilidad ajustada por el riesgo.

TÉCNICAS DE UNA EFICAZ GESTIÓN DE LA CARTERA

El Comité de Inversiones empleará técnicas e instrumentos de inversión de cara a una eficaz gestión de la cartera de los activos de la Sociedad con la finalidad de cubrir (con las riesgos de divisa, tipo de cambio o tipo de interés u otros) y, en especial, aunque con carácter meramente enunciativo, podrá comprar o vender contratos de "swap", opciones de venta y compra, contratos al contado y a plazo, futuros financieros, futuros en euros y dólares y demás instrumentos financieros derivados, pudiendo asimismo establecer contratos de venta y recompra y de préstamo de títulos.

RIESGOS DE LA INVERSIÓN

General

Los Inversores en la Sociedad deben ser conscientes de que toda inversión implica riesgo y de que no puede existir garantía alguna contra la pérdida resultante de una inversión en la Sociedad, no existiendo la certeza de que se logre el objetivo de la inversión de la Sociedad. Al igual que con cualquier inversión, el valor de una inversión en la Sociedad puede tanto reducirse como aumentar, en función de una diversidad de factores que pueden afectar a los valores de la cartera de activos de la Sociedad, entre los que figuran las condiciones económicas generales, los factores del mercado y los tipos de cambio de las divisas. Además, las decisiones inversionistas adoptadas por el Comité de Inversiones no siempre serán rentables o adecuadas. Debe tenerse en cuenta que la Sociedad no será responsable ante los inversores de los perjuicios especiales, indirectos ni derivados, como tampoco del lucro cesante ni de la pérdida de oportunidades mercantiles. La inversión en la Sociedad implica un elevado grado de riesgo dado que la inversión en contratos de futuros, a plazo y opciones incorpora ciertos riesgos entre los que figuran, aunque con carácter meramente enunciativo, los que seguidamente se señalan. Esta lista no pretende ser exhaustiva, por lo que los posibles inversores deben estudiar este Folleto atenta y totalmente y consultar a sus asesores profesionales antes de enviar una solicitud de Participaciones.

La creciente competencia puede limitar la capacidad de la Sociedad de aprovechar las oportunidades de un mercado en constante mutación. No puede prestarse garantía alguna de que los Partícipes vayan a obtener un beneficio de su inversión. Además, los Partícipes pueden perder parte o la totalidad de su inversión.

Volatilidad

Dada la naturaleza de las actividades mercantiles de la Sociedad, el resultado de sus operaciones puede fluctuar diariamente. Consecuentemente, los inversores deben ser conscientes de que los resultados de un determinado período no resultarán necesariamente indicativos de los resultados futuros. Las modificaciones del grado de volatilidad del mercado respecto de las expectativas de la Sociedad pueden acarrear para ésta importantes pérdidas.

La Negociación en Futuros y Opciones es Especulativa y Volátil

La negociación en futuros, contratos a plazo y de opción y en los demás instrumentos en que la Sociedad pretende negociar implica importantes riesgos. Los precios pueden verse influidos, entre otros factores, por: la modificación de las relaciones entre la oferta y la demanda; las políticas comercial, fiscal y monetaria de los gobiernos; los acontecimientos políticos; los cambios de las balanzas de pago y comercial; los tipos de inflación nacional y extranjero; los tipos de interés nacional y extranjero; las restricciones al comercio internacional; las devaluaciones y revaluaciones de divisas; y la volatilidad inherente al mercado. Además, los gobiernos pueden intervenir ocasionalmente, de manera directa y mediante reglamentaciones, en ciertos mercados para influir sobre los precios. Algunos de los instrumentos en que la Sociedad puede invertir son sensibles a los tipos de interés y de cambio, lo que significa que su valor y, consecuentemente, el Valor Liquidativo fluctuará en armonía con los desplazamientos de los tipos de interés y/o de cambio. Por ello, los resultados de la Sociedad dependerán en parte de su capacidad de prever y responder a dichas fluctuaciones de los tipos de interés del mercado y de utilizar estrategias adecuadas para incrementar al máximo la rentabilidad de la Sociedad al tiempo que trate de reducir al mínimo los riesgos inherentes a la inversión de su capital. Las modificaciones del grado de volatilidad del mercado respecto de las expectativas de la Sociedad pueden provocar a ésta importantes pérdidas.

Riesgos Especiales de los Contratos Al Contado ("OTC"), a Plazo y de Opciones

(a) Ausencia de Reglamentación; Fallido de la Otra Parte

En general, existe menor reglamentación y supervisión administrativa de los mercados OTC (en los que se negocian con carácter general las divisas, contratos al contado y de opción, ciertas opciones sobre divisas y "swaps") que respecto de las transacciones establecidas en bolsas organizadas. Además, es posible que muchas de las protecciones de que disfrutaban los participantes en ciertas bolsas organizadas, como la garantía de fiel cumplimiento de una cámara de compensación, no existan en el caso de transacciones OTC. Las opciones OTC no se encuentran reglamentadas. Las opciones OTC constituyen contratos de opción que no se negocian en bolsas especialmente adaptadas a las necesidades de un determinado inversor. Tales opciones permiten a su usuario estructurar con precisión la fecha, el nivel del mercado y el importe de una determinada posición. La otra parte de esos contratos será la firma concreta que haya participado en la transacción y no una bolsa reconocida, por lo que la quiebra o el fallido de la otra parte con la que la Sociedad negocie Opciones OTC puede provocar importantes pérdidas para la Sociedad, quien sólo suscribirá transacciones con otras partes a las que considere solventes, lo que puede reducir el riesgo en que se incurra en relación con tales transacciones mediante la recepción de cartas de crédito o garantías de determinadas partes. No obstante, prescindiendo de las medidas que la Sociedad pueda adoptar para reducir el riesgo de crédito de la otra parte, no puede existir garantía alguna de que la otra parte no resultará fallido ni de que, como consecuencia de ello, la Sociedad no vaya a sufrir pérdidas.

(b) Liquidez; Obligación de Cumplir sus Obligaciones

Ocasionalmente, las partes con las que la Sociedad cierre transacciones pueden dejar de ser creadoras de mercado o de cotizar precios respecto de determinados instrumentos. En tales casos, la Sociedad puede verse en la imposibilidad de suscribir una transacción deseada o de contraer una transacción compensatoria con respecto a una posición abierta, lo que puede afectar desfavorablemente a sus resultados. Además, en contraste con los instrumentos negociados en una bolsa, los contratos a plazo, al contado y de opción y los "swaps" sobre divisas no atribuyen a un agente el derecho a compensar sus obligaciones mediante una transacción igual o contraria. Por esa razón, al suscribir un contrato a plazo,

al contado o de opción o al contratar "swaps", la Sociedad puede verse en la necesidad y debe ser capaz de cumplir sus obligaciones consiguientes al contrato correspondiente.

(c) Necesidad de Relaciones Comerciales con la Otra Parte

Como ya hemos señalado, en general, los participantes en el mercado de divisas OTC establecen transacciones exclusivamente con las partes que, en su opinión, son suficientemente solventes, a no ser que la otra parte aporte margen, garantía, cartas de crédito u otros justificantes de su crédito. Aunque la Sociedad y el Comité de Inversiones consideran que la Sociedad podrá establecer las relaciones mercantiles necesarias para permitir que la Sociedad efectúe transacciones en el mercado de divisas OTC y en otros mercados, incluido el de "swaps", no puede existir certeza alguna de que podrá hacerlo. La incapacidad de establecer tales relaciones limitaría las actividades de la Sociedad y obligaría a ésta a llevar a cabo una parte más importante de tales actividades en los mercados de futuros. Además, las otras partes contratantes con las que la Sociedad espera establecer tales relaciones no se encontrarán obligadas a mantener las líneas de crédito extendidas a favor de la Sociedad, por lo que esas partes contratantes podrían reducir o resolver esas líneas de crédito según su libre facultad discrecional.

Crédito

Los depósitos con escaso margen que normalmente se exigen en la negociación de contratos de futuros y a plazo respecto de bienes, instrumentos financieros, derechos inherentes a ellos y las opciones pertinentes permiten el recurso al crédito. Las exigencias de margen en la negociación de futuros son, en ciertos casos, inferiores al 1% del valor nominal de los contratos negociados, en función de las condiciones del mercado y de las reglamentaciones bursátiles. Consecuentemente, un desplazamiento del precio relativamente reducido en un contrato de futuros puede provocar para la Sociedad una pérdida inmediata e importante. Por ejemplo, si, en el momento de la compra, se deposita como margen el 5% del precio de un contrato de futuros, una reducción del 5% del precio del contrato de futuros provocaría, si el contrato se cerrara entonces en el mercado abierto de conformidad con las normas de la bolsa correspondiente, una pérdida total del depósito del margen (incurriéndose asimismo en el gasto de la comisión de intermediación). Así, al igual que otras inversiones basadas en el crédito, toda operación de futuros puede provocar pérdidas superiores al importe invertido. Aunque en una operación puede perder más que el margen inicial, la Sociedad, y no los inversores personalmente, puede verse obligada a depositar márgenes adicionales.

La naturaleza de los instrumentos en los que la Sociedad invierte puede permitir cierto grado de recurso al crédito, lo que ofrece la posibilidad de mayores beneficios pero también entraña riesgo, incluido el riesgo de pérdida. Debe tenerse en cuenta que, por su propia naturaleza, los futuros y las opciones contienen un grado de crédito muy superior al de la compra de un título, una divisa o un bien subyacente, dado que sólo se precisa una pequeña parte del valor del título, de la divisa o del bien subyacente para invertir en tales opciones o futuros. En momentos de notable volatilidad de los mercados, las exigencias de margen pueden aumentar notablemente. Dicho incremento reduciría el nivel de recurso al crédito y, por consiguiente, la posible rentabilidad para la Sociedad de las posiciones subyacentes. El grado del recurso al crédito de la Sociedad puede verse asimismo reducido si la otra parte exige a la Sociedad que garantice sus responsabilidades contingentes derivadas de sus instrumentos.

Liquidez

Ocasionalmente, las partes con las que la Sociedad efectúa transacciones pueden dejar de ser creadoras de mercado o de cotizar precios en ciertos instrumentos. En tales casos, la Sociedad puede verse en la imposibilidad de suscribir una transacción deseada en divisas u otros instrumentos financieros, o de suscribir una transacción compensatoria con respecto a una posición abierta, lo que puede afectar desfavorablemente a sus resultados. De manera similar, puede que no siempre sea posible que la Sociedad suscriba una orden de compra o venta en bolsa al precio deseado o que liquide una posición abierta debido a las condiciones del mercado o a la aplicación de límites diarios a la fluctuación de los precios (la fluctuación máxima del precio de un contrato de futuros o de opciones permitida por ciertas bolsas en el curso de un día de negociación). Si se suspende o restringe la negociación en bolsa, la Sociedad puede verse en la imposibilidad de realizar operaciones o de cerrar posiciones en las condiciones que considere adecuadas el Comité de Inversiones.

Riesgo de Fallido Soberano y Riesgos de Intervención Administrativa

Los precios de los instrumentos en los que la Sociedad puede negociar o invertir se encuentran sujetos a ciertos riesgos derivados de las reglamentaciones o de la intervención administrativa en los mercados, de la reglamentación del mercado local, de las restricciones a las inversiones en el extranjero de los residentes o de las limitaciones establecidas sobre la entrada de fondos de inversión. Tales reglamentaciones o intervenciones pueden afectar desfavorablemente a los resultados de la Sociedad. La negociación por parte de la Sociedad en inversiones emitidas o garantizadas por entidades soberanas ofrece asimismo el riesgo de pérdida en el caso del fallido de un Estado o de una entidad administrativa.

Riesgo de Mercado

Las inversiones de la Sociedad se encuentran sujetas a las fluctuaciones normales del mercado y a los riesgos inherentes a la inversión en futuros, opciones e instrumentos similares, no pudiendo existir garantía alguna de que se logrará el incremento de su valor. El Comité de Inversiones seguirá la política de mantener una cartera diversificada de inversiones de la Sociedad para minimizar el riesgo, pero el precio de las Participaciones puede subir al igual que bajar, existiendo la posibilidad de que los inversores no realicen su inversión inicial.

Riesgos de Liquidación

Los mercados de los diferentes países cuentan con diversos procedimientos de compensación y liquidación de las operaciones o transacciones y, en ciertos mercados, pueden producirse ocasiones en que las liquidaciones no sigan el ritmo del volumen de las transacciones, lo que puede dificultar su realización. La demora de la liquidación puede provocar períodos temporales en que los activos de la Sociedad no se encuentren invertidos, por lo que no producirán rentabilidad alguna. La incapacidad de la Sociedad de efectuar las operaciones o transacciones previstas como consecuencia de problemas de liquidación puede determinar que la Sociedad pierda atractivas posibilidades de inversión.

Confianza en el Comité de Inversiones

Al formular sus estrategias inversionistas, la Sociedad se basará en el criterio del Comité de Inversiones, en cuyo juicio deben confiar los inversores. Los miembros del Comité de Inversiones no están obligados a dedicar la totalidad de sus actividades a las operaciones de la Sociedad.

El Comité de Inversiones puede ocasionalmente gestionar cuentas de clientes adicionales en el futuro. Las órdenes de negociación procedentes de esas cuentas pueden producirse simultáneamente a las

órdenes de la Sociedad. No existe límite concreto alguno al número de cuentas que el Comité de Inversiones podrá gestionar o a las que pueda asesorar.

Estrategias Comerciales

El éxito de las estrategias comerciales del Comité de Inversiones depende de su capacidad de interpretar correctamente los datos del mercado y de predecir los desplazamientos del mercado. Todo factor que pudiera dificultar la ejecución de operaciones a su debido tiempo, como una modificación notable del grado de liquidez de un determinado mercado, podría resultar perjudicial para la rentabilidad. Dado que el Comité de Inversiones puede modificar ocasionalmente sus estrategias, es posible que las estrategias comerciales que siga en el futuro el Comité de Inversiones difieran de las utilizadas en la actualidad. No puede prestarse garantía alguna en el sentido de que las estrategias comerciales empleadas o que haya de emplear el Comité de Inversiones vayan a tener éxito sean cuales fueren las condiciones del mercado.

Efectos de los Honorarios por Incentivos

Cuando la Sociedad deba abonar honorarios por incentivos, éstos se basarán en los beneficios y pérdidas realizados y no realizados al término de cada mes. Como consecuencia de ello, pueden abonarse honorarios por incentivos respecto de beneficios no realizados que, posteriormente, puede que no se realicen.

Opciones sobre Contratos de Futuros

Una opción sobre un contrato de futuros es el derecho, adquirido mediante el abono de un determinado precio, a comprar o vender un contrato de futuros durante cierto plazo de tiempo a un precio preestablecido. Aunque una adecuada negociación de las opciones exige probablemente muchas de las cualidades exigidas para la gestión con éxito de futuros o de operaciones a plazo, los riesgos implícitos pueden ser un tanto diversos. Resulta imposible predecir con exactitud los desplazamientos concretos del mercado de los contratos de futuros subyacentes a una opción. El comprador de una opción se encuentra sujeto al riesgo de perder la totalidad del precio de compra de la opción. El vendedor de una opción se encuentra sujeto al riesgo de pérdida resultante de la diferencia entre la prima recibida por la opción y el precio del contrato de futuros subyacente a la opción, que puede resultar ilimitada, que el vendedor deberá comprar o entregar al ejercicio de la opción.

Límites de las Posiciones

Muchas bolsas han establecido límites, a los que se denomina "límites de posición", sobre las posiciones a largo o a corto netas y máximas que una persona puede poseer o controlar, en especial en contratos de opciones y futuros. Aunque es posible que las decisiones sobre negociación del Comité de Inversiones hayan sido modificadas y que las posiciones que posea la Sociedad deban liquidarse para evitar superar tales límites, el Comité de Inversiones considera que eso será poco probable. No obstante, si fuera ello preciso, la modificación de las decisiones de negociación o la supresión de posiciones abiertas podría afectar desfavorablemente a la rentabilidad de la Sociedad y, consecuentemente, al Patrimonio de la Sociedad.

Honorarios y Gastos

Sea o no rentable la Sociedad, será preciso abonar honorarios y gastos, incluidos los gastos de constitución y de oferta, las comisiones de intermediación, los gastos de depósito, administración y

explotación y los honorarios de asesoramiento, aunque los honorarios de depósito, administración y de asesoramiento se encuentran vinculados al Patrimonio de la Sociedad.

Modificación de las Estrategias de la Inversión

El Comité de Inversiones tiene la facultad de ampliar, revisar o modificar sus estrategias comerciales sin la previa aprobación o notificación a los Partícipes. Tal modificación puede provocar que el capital de la Sociedad se encuentre sujeto a riesgos adicionales.

Posibles Obligaciones de Indemnización

Con carácter general, la Sociedad se encuentra obligada a indemnizar a los Administradores, la Gestora, el Comité de Inversiones, el Administrador, el Depositario y a los bancos, sociedades y agencias, de conformidad con los diversos contratos suscritos con dichas personas, de ciertas responsabilidades en que tales personas o sus respectivas filiales puedan incurrir en sus relaciones con la Sociedad.

Concentración de Inversiones

Aunque seguirá una política general de diversificación del capital atribuible a la Sociedad, el Comité de Inversiones puede ocasionalmente mantener ciertas posiciones sobre futuros y de otro tipo relativamente importantes en relación con el capital atribuible a la Sociedad. Consecuentemente, una pérdida en una de tales posiciones puede provocar una reducción proporcionalmente más elevada del Patrimonio de la Sociedad que en el caso de que el capital de ésta se encontrara distribuido en un número más amplio de instrumentos de futuros y derivados.

Nivel de Negociación

La Sociedad ejercerá un elevado grado de actividad inversora y de negociación. Ese nivel de actividad inversora y de negociación provocará mayores costes de transacción, que serán sufragados por la Sociedad.

Riesgo de Divisa

El Valor Liquidativo por Participación de la Sociedad se calculará en Dólares USA, mientras que las inversiones de la Sociedad se adquirirán en otras divisas. El valor en términos de Dólares USA de esas inversiones, que podrá establecerse en cualquier divisa, puede subir y bajar como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio de las diversas divisas. Los desplazamientos desfavorables de los tipos de cambio de las divisas pueden provocar una disminución de la rentabilidad y la pérdida de capital. Puede resultar imposible o inviable cubrirse contra el consiguiente riesgo de divisa.

Colisión de Intereses

Existe o puede existir colisión de intereses en la estructura y explotación de las actividades de la Sociedad. Véase el apartado "Colisión de Intereses" de este Folleto.

Limitada Liquidez de las Participaciones

Aunque un Partícipe puede transmitir sus Participaciones de conformidad con las condiciones de este Folleto, no pueden transferirse Participaciones directa ni indirectamente ni por cuenta de una Persona de

los EE.UU. ni de un Residente en Irlanda. Los Administradores no prevén que se cree un mercado secundario activo sobre las Participaciones de la Sociedad. La Sociedad tiene asimismo derecho a suspender el reembolso de las Participaciones en las circunstancias que se señalan en la página 15 de este Folleto.

Creciente Reglamentación de los Mercados Financieros

En cualquier momento futuro pueden establecerse importantes reglamentaciones adicionales de los mercados financieros. Aunque no es posible predecir las modificaciones, en su caso, que se establezcan en el futuro, tales reglamentaciones podrían menoscabar notablemente la liquidez del mercado o restringir el acceso de la Sociedad a tales mercados.

POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN

Los Estatutos permiten a los Administradores declarar dividendos respecto de las Participaciones de la Sociedad de la renta neta (incluidos ingresos por dividendos e intereses) y del excedente de las plusvalías del capital realizadas y no realizadas sobre las pérdidas realizadas y no realizadas de las inversiones de la Sociedad. Consecuentemente, aunque los Administradores tienen en la actualidad la intención de no declarar dividendos y de reinvertir en la Sociedad todo importe disponible para su distribución, los Administradores tienen la facultad discrecional de declarar dividendos en efectivo o en especie si consideran que dicha medida puede redundar en los mejores intereses de los Partícipes.

POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

Los Estatutos permiten a los Administradores ejercer las facultades de la Sociedad de recibir dinero en préstamo y de garantizar tales préstamos de cualquier forma. Aunque los Estatutos permiten a la Sociedad recibir dinero en préstamo, los Administradores no tienen la intención de ejercer esa facultad salvo en circunstancias excepcionales, cuando sean de la opinión que ello redundará en los mejores intereses de los Partícipes. Los Administradores no se encuentran sujetos a ninguna restricción respecto del recurso al crédito en la ejecución de las estrategias comerciales de la Sociedad, como se señala con mayor detalle en la página 1 de este Folleto.

SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS

SUSCRIPCIONES

Los Administradores tienen la facultad de realizar emisiones de Participaciones y de crear nuevas clases de éstas en las condiciones que puedan determinar ocasionalmente. Las emisiones de Participaciones se efectuarán un Día de Negociación. La Sociedad puede ofrecer múltiples clases de Participaciones, que podrán diferir en cuanto a las disposiciones sobre distribución, honorarios y gastos de suscripción, cargos por reembolso, gestión u otros honorarios y gastos de explotación.

Las Participaciones del Investor Euro Class pueden emitirse cada Día de Negociación. Las Participaciones se emitirán al Valor Liquidativo por Participación en el Momento de la Valoración del Día de Negociación respecto del cual se haya recibido la solicitud o, si ésta se recibe con posterioridad a la Fecha Tope de Suscripción de tal Día de Negociación, las Participaciones se emitirán el Día de Negociación siguiente al Valor Liquidativo por Participación calculado en el Momento de la Valoración de tal Día de Valoración.

La suscripción inicial mínima de la Investor Euro Class de Participaciones es de 1.000.000 de Euros. Pueden efectuarse asimismo inversiones adicionales por importes mínimos de 1.000.000 Euros. La Sociedad puede emitir Participaciones fraccionales (redondeadas a la centésima más próxima de una Participación) cuando los importes netos de la suscripción que haya recibido la Sociedad sean insuficientes para adquirir un número entero de Participaciones una vez efectuado el pago de las correspondientes comisiones por venta u honorarios de distribución a la Gestora o al agente de ventas que ésta haya designado.

Las solicitudes de las Investor Euro Class de Participaciones deben efectuarse en el adjunto Modelo de Solicitud, que debe enviarse por correo o por fax (remitiéndose inmediatamente después por correo el Modelo de Solicitud original) a la Sociedad c/o the Administrator en Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublín 2, Irlanda, número de fax - (353) (1) 475 1173.

Las suscripciones de Participaciones deben efectuarse en Euros. El pago de las Participaciones debe efectuarse a la cuenta de la Gestora mediante transferencia telegráfica a la siguiente cuenta:

Beneficiario:	Banque Paribas, Frankfurt.
Código swift:	PARBDEFF
Cuenta:	9651370005
Referencia:	Investors Fund Services (Ireland) Limited
En Beneficio de:	Vega Global Fund Limited (Investor Euro Share Class)
Denominación de la Cuenta:	

En los diez Días Laborables siguientes a la aceptación de la solicitud y de la adjudicación provisional de Participaciones, se enviará a los solicitantes confirmación de su titularidad. La Sociedad podrá cancelar la adjudicación provisional de Participaciones cuando un inversor no haya enviado importes líquidos a la cuenta arriba citada en los cinco Días Laborables siguientes a la fecha de la nota del contrato. La nota

del contrato contendrá detalles completos de la transacción. Si se cancela una adjudicación provisional, el importe de la correspondiente solicitud se devolverá al solicitante pertinente a su costa y riesgo en el plazo razonable que los Administradores puedan determinar según su libre facultad discrecional. Cuando no se haya cumplimentado íntegramente y presentado al Administrador el adjunto Modelo de Solicitud, deberá cumplimentarse un impreso de inscripción. El impreso de inscripción se enviará con la correspondiente nota del contrato. Una vez efectuada la inscripción, se asignará un número de Partícipe. El número de Partícipe y los detalles personales de éste constituirán prueba de la identidad, exigiéndose de cara a todas las futuras operaciones con la Sociedad. Todas las Participaciones tendrán carácter nominativo, no extendiéndose certificados de Participación.

Los Modelos de Solicitud recibidos en el curso de períodos de tiempo en que se encuentre temporalmente suspendida la emisión o valoración de Participaciones en las circunstancias que se señalan en "Suscripciones y Reembolsos – Suspensión Temporal de Operaciones" no se negociarán en tanto no se haya reanudado la negociación. Tales solicitudes se negociarán el primer Día de Negociación siguiente a la reanudación de las operaciones a no ser que el Modelo de Solicitud correspondiente se haya anulado durante el período de suspensión. Los Modelos de Solicitud se considerarán retirados durante tal plazo de suspensión cuando el Administrador reciba notificación en tal sentido de los correspondientes Partícipes.

Los Administradores o su delegado se reservan el derecho a exigir prueba satisfactoria de la autoridad en relación con toda solicitud de Participaciones y rechazar toda solicitud de Participaciones por cualquier razón, en su totalidad o en parte, en cuyo caso el importe de la solicitud o su remanente se devolverá al solicitante mediante transferencia a su cuenta o por correo a riesgo del solicitante. Toda solicitud podrá rechazarse o reducirse según la libre facultad discrecional de la Sociedad. Las Participaciones no se adjudicarán en los casos en que ello pudiera provocar que pasen a ser propiedad de una Persona de los EE.UU. (en ausencia de exención de inscripción conforme a las legislaciones sobre valores de los EE.UU.) o de un residente en Irlanda.

Debido a las exigencias reglamentarias sobre blanqueo de dinero, el Administrador podrá exigir la identificación adicional del solicitante antes de que las Participaciones puedan inscribirse a nombre del solicitante en el caso de solicitudes superiores a 10.000 £IR excepto cuando tales solicitudes se realicen a través de un intermediario financiero o de una institución bancaria de la U.E. (o país con normas equivalentes sobre blanqueo de dinero).

REEMBOLSOS

Los Partícipes podrán obtener el reembolso de la totalidad o parte de sus Participaciones cualquier Día de Negociación, excepto cuando se hayan suspendido temporalmente las operaciones en las circunstancias que se señalan en "Suscripciones y Reembolsos - Suspensión Temporal de las Operaciones", a un precio por Participación igual al Valor Liquidativo por Participación menos los correspondientes honorarios de reembolso, en su caso, vigentes en el Momento de la Valoración del correspondiente Día de Negociación. Las solicitudes de reembolso sólo podrán anularse cuando se hayan suspendido las operaciones.

Las solicitudes de reembolso deben efectuarse por escrito y recibirse por el Administrador como mínimo treinta (30) días naturales antes del Día de Negociación en que se solicite el reembolso, de forma tal que éste pueda efectuarse ese Día de Negociación.

Si, un Día de Negociación, la Sociedad recibe solicitudes de reembolso de Participaciones que superan en su conjunto el diez por ciento de las Participaciones que se encuentren en circulación dicho Día de Negociación, los Administradores podrán denegar el reembolso de todas esas Participaciones objeto de tales solicitudes de reembolso pero, en tal caso, los Administradores podrán reducir el número de Participaciones que hayan de reembolsarse proporcionalmente en la medida necesaria para garantizar que no se supere el mencionado límite. El resto de las Participaciones respecto de las cuales se hayan recibido solicitudes de reembolso se reembolsarán el Día de Negociación inmediatamente posterior con sujeción a la misma restricción del diez por ciento y con carácter prioritario respecto de las solicitudes de reembolso que se hayan recibido respecto de ese Día de Negociación.

El producto del reembolso se abonará en Euros, a costa y riesgo del Partícipe, mediante transferencia telegráfica a la cuenta señalada en el Modelo de Solicitud (que podrá modificarse ocasionalmente mediante notificación escrita) o mediante el otro medio de pago que pueda acordarse con el Administrador en los cinco Días Laborables siguientes al Día de Negociación en que se haya efectuado el correspondiente reembolso.

Cuando las Participaciones se reembolsen en el año siguiente a su suscripción, podrá recaer sobre ellas un cargo por reembolso del 3% del Valor Liquidativo total por Participación, calculado al Día de Negociación en que tenga lugar el reembolso de las Participaciones, de las Participaciones que hayan de reembolsarse.

TRANSMISIONES

Todo Partícipe podrá transmitir la totalidad o parte de sus Participaciones mediante instrumento de transmisión extendido de la forma habitual o común en las Islas Caimán o de la otra forma que los Administradores puedan aprobar. El instrumento de transmisión deberá suscribirse por el cedente o por cuenta de éste, considerándose que el cedente continúa siendo su titular en tanto no se haya inscrito el nombre del cesionario en el registro de participaciones de la Sociedad. Los Administradores pueden declinar la inscripción de toda transmisión a favor de más de cuatro titulares conjuntos como cesionarios o a favor de un cesionario (a no ser que éste figure ya inscrito como Partícipe) si, con posterioridad a la transmisión, el cesionario es titular de un número de Participaciones cuyo valor total sea inferior a 1.000.000 Euros.

Los Administradores pueden asimismo declinar la inscripción de toda transmisión de Participaciones a una persona cuando, según su exclusiva y concluyente facultad discrecional, dicha transmisión, aisladamente o junto con cualquier otra, pueda (i) provocar el quebrantamiento de una ley o reglamentación aplicable en cualquier país, (ii) menoscabar la naturaleza fiscal o la residencia de la Sociedad o de cualquiera de sus Partícipes, (iii) provocar que la Sociedad o cualquiera de sus Partícipes sufra una desventaja pecuniaria, fiscal, legal o reglamentaria, (iv) provocar que la Sociedad se vea obligada a cumplir las exigencias de inscripción o declaración en cualquier país cuando, en otro caso, no se hubiera visto obligada a ello, o (v) provocar que las Participaciones sean titularidad de un miembro del público en general de las Islas Caimán, una Persona de los EE.UU. o un Residente en Irlanda.

Los Administradores podrán exigir que un cedente certifique que la venta propuesta no se va a realizar directa ni indirectamente en la Islas Caimán, los Estados Unidos o Irlanda y que el cesionario propuesto certifique que no es miembro del público en general de las Islas Caimán, una Persona de los EE.UU. o un Residente en Irlanda y que no pretende adquirir Participaciones por cuenta o en beneficio de un miembro del público en general de las Islas Caimán, de una Persona de los EE.UU. ni de un Residente

en Irlanda. Los partícipes están obligados a informar inmediatamente al Administrador en el caso de que pasen a ser Persona de los EE.UU. o Residente en Irlanda.

Las inscripciones de transmisiones pueden suspenderse en cualquier momento y por el plazo (no superior a 30 días por año) que los Administradores puedan determinar.

TRANSMISIONES O REEMBOLSOS OBLIGATORIOS DE PARTICIPACIONES

Los Estatutos permiten a los Administradores exigir la transmisión de Participaciones propiedad directa o usufructuaria de una o varias personas cuando, según la opinión exclusiva y concluyente de los Administradores, la mencionada titularidad, aisladamente o junto con otros Partícipes pueda (i) provocar el quebrantamiento de una ley o reglamentación aplicable en cualquier país, (ii) menoscabar la naturaleza fiscal o la residencia de la Sociedad o de cualquiera de sus Partícipes, (iii) provocar que la Sociedad o cualquiera de sus Partícipes sufra una desventaja pecuniaria, fiscal, legal o reglamentaria, (iv) provocar que la Sociedad se vea obligada a cumplir las exigencias de inscripción o declaración en cualquier país cuando, en otro caso, no se hubiera visto obligada a ello, o (v) provocar que las Participaciones sean titularidad de un miembro del público en general de las Islas Caimán, una Persona de los EE.UU. o un Residente en Irlanda.

Tras la recepción de notificación de una transmisión obligatoria y antes del momento en que se efectúe dicha transmisión, al titular de dichas Participaciones le asistirán a todas las facultades o privilegios de voto o de otro tipo incorporados a tales Participaciones. Si la transmisión exigida no se efectúa en los 30 días siguientes a la entrega de notificación al Titular Notificado en tal sentido, los Administradores podrán: (i) reembolsar obligatoriamente las Participaciones o (ii) como agentes del Titular Notificado, suscribir o autorizar a una determinada persona a que suscriba y otorgue por cuenta del Titular Notificado un instrumento de transmisión respecto de las Participaciones propiedad del Titular Notificado y vender tales Participaciones al precio que pueda obtenerse razonablemente en el mercado (deduciendo de tal precio todos los cargos fiscales, honorarios y gastos en que haya incurrido la Sociedad como consecuencia de tal transmisión obligatoria) y recibir el producto de la venta como agente del Titular Notificado y hacer que su cesionario se inscriba como titular de tales Participaciones. La recepción por parte de la Sociedad del importe de la venta constituirá exoneración suficiente para el cesionario (quien no estará obligado a velar por su aplicación) y, una vez haya sido inscrito el cesionario en el ejercicio o pretendido ejercicio de las facultades arriba citadas, ninguna persona podrá impugnar la validez de tal procedimiento. Las estipulaciones sobre reembolso que se contienen en el anterior apartado "Suscripciones y Reembolsos - Reembolso" se aplicarán a todo reembolso obligatorio. El precio del reembolso obligatorio de una Participación será el Valor Liquidativo por Participación del primer Día de Negociación siguiente a la decisión de los Administradores de reembolsar obligatoriamente dicha Participación, menos todos los cargos fiscales, honorarios y gastos en que haya incurrido la Sociedad como consecuencia de tal reembolso obligatorio. Los Administradores podrán aplicar asimismo un cargo por reembolso del 3% del Valor Liquidativo Total por Participación, calculado el Día de Negociación en que se reembolsen las Participaciones, de las Participaciones que hayan de reembolsarse cuando el mencionado reembolso obligatorio tenga lugar en el curso del año siguiente a su suscripción.

Para dar efecto a las anteriores restricciones y estipulaciones, la Sociedad podrá exigir que el Partícipe aporte la información y las declaraciones que los Administradores puedan exigir, y todo Partícipe que se abstenga de aportar dicha información o declaración en un plazo razonable (que no será inferior a los 21 días siguientes a la entrega de la solicitud en tal sentido) podrá ser considerado titular de Participaciones al que se apliquen las estipulaciones sobre transmisión o reembolso obligatorio.

Los Estatutos establecen que la Sociedad podrá reembolsar la totalidad (pero no parte) de las Participaciones no previamente reembolsadas si, en el Momento de la Valoración de un Día de Negociación, el Valor Liquidativo es, y ha sido en cada uno de los cuatro Días de Negociación inmediatamente anteriores, inferior a 5.000.000\$USA. Si la Sociedad reembolsa las Participaciones de la forma antedicha, el reembolso tendrá lugar el siguiente Día de Negociación a un precio por Participación igual a la cuota proporcional de los activos de la Sociedad una vez efectuado el reintegro del valor nominal de las Participaciones y de las Participaciones de Fundador menos todo el pasivo, incluido el devengado o contingente a la resolución de la Sociedad.

DETERMINACIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO

La Sociedad ha delegado la determinación del Valor Liquidativo y del Valor Liquidativo por Participación en la Gestora, la cual, a su vez, ha sub-delegado esas funciones en el Administrador. El Valor Liquidativo y el Valor Liquidativo por Participación se calcularán por el Administrador en Dólares USA a las dos cifras decimales más próximas en el Momento de la Valoración del último Día Laborable de cada semana y cada Día de Negociación de conformidad con las estipulaciones sobre valoración que se señalan en los Estatutos y que seguidamente se resumen, convirtiéndose la cifra resultante del Valor Liquidativo por Participación a Euros a un tipo de cambio adecuado seleccionado por el Administrador al Momento de la Valoración de ese Día Laborable. El Valor Liquidativo por Participación se calculará dividiendo el activo de la Sociedad, menos su pasivo, por el número de Participaciones emitidas. En la medida de lo posible, todos los gastos se devengan a cada Momento de la Valoración, no atribuyéndose valor alguno al fondo de comercio de la Sociedad. Los Partícipes serán informados cuando la determinación del Valor Liquidativo por Participación se haya suspendido temporalmente en las circunstancias que se señalan en el apartado "Suscripciones y Reembolsos - Suspensión Temporal de las Operaciones".

Para la determinación del valor de los activos de la Sociedad, toda inversión que se cotice o negocie en función de las normas de una bolsa o mercado reconocido se valorará mediante referencia al último precio cotizado o, en ausencia de éste, a la más reciente cotización media del mercado (es decir, el precio medio entre los últimos precios de oferta y de demanda disponibles) en la bolsa o mercado principal de dicha inversión en el Momento de la Valoración del correspondiente Día de Negociación o, en ausencia de la mencionada cotización media del mercado, o si el último precio cotizado o la última cotización media del mercado no es representativa, en opinión de los Administradores (tras haber consultado a la Gestora y al Administrador), dicha inversión se valorará al precio que pueda determinar de buena fe un profesional, una firma o sociedad competente designada por el Administrador (y aprobada a tal fin por los Administradores) o al otro valor que los Administradores (en consulta con la Gestora y el Administrador) consideren, habida cuenta de las circunstancias, constituye el valor de mercado justo de la inversión. Si una inversión se cotiza o negocia normalmente en más de una bolsa o mercado reconocido, la correspondiente bolsa o mercado reconocido será el que, según determinen los Administradores, proporcione el criterio más adecuado del valor de tal inversión. Toda inversión que no se cotice o negocie conforme a las normas de una bolsa o mercado reconocido se valorará a su valor de realización probable según determinen los Administradores de buena fe tras haber consultado a la Gestora y al Administrador.

Las unidades o participaciones de instrumentos de inversión colectiva se valorarán en función del precio de demanda cuando se coticen precios de oferta y de demanda y en función del valor liquidativo por participación cuando sólo se cotice un precio.

Los instrumentos derivados, incluidos, aunque con carácter meramente enunciativo, los contratos de futuros de tipos de interés y otros contratos de futuros financieros, que se negocien en una bolsa o mercado reconocido se valorarán mediante referencia al último precio cotizado o, en ausencia de éste, a la última cotización del mercado media disponible (es decir, el precio medio entre los más recientes precios de demanda y oferta) de la principal bolsa o mercado de tales instrumentos derivados en el Momento de la Valoración del correspondiente Día de Negociación o, en ausencia de tal cotización media del mercado, o si el último precio cotizado o cotización media del mercado no es representativa, en opinión de los Administradores (tras haber consultado a la Gestora y al Administrador), dicha inversión se valorará al valor que determine de buena fe un profesional, una firma o sociedad competente designada por el Administrador (y aprobada a tal fin por los Administradores) o al otro valor que los Administradores (en consulta con la Gestora y el Administrador) consideren, habida cuenta de las circunstancias, como valor de mercado justo de la inversión. Si un instrumento derivado se cotiza o negocia normalmente en más de una bolsa o mercado reconocido, la correspondiente bolsa o mercado reconocido será el que los Administradores determinen que constituye el criterio más adecuado del valor de la inversión. Los contratos de divisas a plazo se valorarán mediante referencia al precio al que se suscriba un nuevo contrato a plazo del mismo importe, divisa y vencimiento. Los bonos del Tesoro y las letras de cambio se valorarán mediante referencia a los precios vigentes en el mercado correspondiente de tales instrumentos de un vencimiento, importe y riesgo de crédito similares. Los depósitos en efectivo y bienes similares se valorarán a su valor nominal junto con los intereses devengados en el Momento de la Valoración del correspondiente día de Negociación a no ser que, en opinión de los Administradores (en consulta con la gestora y el Administrador), deba introducirse algún ajuste para reflejar su auténtico valor.

Los valores de los activos expresados en una divisa distinta del Dólar USA se convertirán en esta moneda al tipo de cambio, oficial o no, que la Gestora estime adecuado al Momento de la Valoración del correspondiente Día de Negociación.

En el caso de que sea imposible o inviable realizar una valoración de un activo de conformidad con las normas de valoración arriba citadas o si dicha valoración no es representativa del valor justo de la inversión, el Administrador tendrá la facultad de recurrir a un método de valoración alternativo para obtener una valoración adecuada de tales activos. Los Administradores podrán (en consulta con el Administrador y la Gestora) ajustar el valor de todo activo de la Sociedad o permitir la utilización de otro método de valoración si, habida cuenta de la moneda, del tipo de interés aplicable, del vencimiento, de la comerciabilidad y/o de las demás consideraciones que estimen pertinentes, consideran preciso dicho ajuste para reflejar más adecuadamente el valor de cada uno de los correspondientes activos.

Los Partícipes pueden obtener información respecto del Valor Liquidativo por Participación poniéndose en contacto con el Administrador en el número de teléfono - (353) (1) 475 2211.

SUSPENSIÓN TEMPORAL DE LAS OPERACIONES

Los Administradores podrán suspender temporalmente el cálculo del Valor Liquidativo y del Valor Liquidativo por Participación, así como la emisión o reembolso de Participaciones, durante:

- (i) el tiempo en que se encuentre cerrada la bolsa de valores o el mercado en que se cotice o negocie una parte sustancial de las inversiones de la Sociedad;
- (ii) la existencia de una situación que constituya una emergencia u otra causa como consecuencia de la cual no resulte viable la valoración o enajenación de una parte sustancial de las inversiones de la Sociedad o, en opinión de los Administradores, no pueda efectuarse o cerrarse normalmente y sin menoscabar los intereses de la Sociedad o de los Partícipes;
- (iii) toda avería de los medios de comunicaciones normalmente empleados para determinar el precio o el valor de una parte sustancial de las inversiones de la Sociedad o en el curso del plazo en que, por cualquier otra razón, el precio o el valor de una parte sustancial de las inversiones de la Sociedad no pueda, en opinión de los Administradores, determinarse diligente y precisamente; o
- (iv) el período de tiempo en que la Sociedad no pueda repatriar fondos a los fines de efectuar pagos por reembolso o durante el cual la adquisición o enajenación de una parte sustancial de las inversiones de la Sociedad o de las Carteras, o la transferencia o el pago de los fondos correspondientes, no pueda, en opinión de los Administradores, efectuarse a los precios o a los tipos de cambio normales.

En el caso de suspensión del cálculo del Valor Liquidativo y del Valor Liquidativo por Participación en las circunstancias arriba citadas, las solicitudes de suscripción y reembolso se aplazarán al siguiente Día de Negociación. Dicha suspensión se notificará a los Partícipes si, en opinión de los Administradores, pudiera superar los treinta días.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración es responsable de la gestión de los asuntos mercantiles de la Sociedad de conformidad con los Estatutos. Al amparo de éstos, los Administradores han delegado algunas de sus facultades, deberes, poderes discrecionales y/o funciones relativos a la gestión y administración de los asuntos de la Sociedad en la Gestora, junto con ciertas facultades de sub-delegación. La Gestora, a su vez, ha delegado la responsabilidad de la inversión y gestión de los activos de la Sociedad en el Comité de Inversiones y la responsabilidad de la preparación y mantenimiento de los libros y registros de la Sociedad, así como respecto del cálculo del Valor Liquidativo por Participación, en el Administrador, según se señala seguidamente. Los Estatutos no establecen un límite de edad a los Administradores. Los Administradores de la Sociedad son:

Emilio Botín O'Shea: El Sr. Botín es Presidente del Consejo de Administración. Es asimismo Socio Administrador de Vega Asset Management Limited, que ha sido designada Gestora de la Sociedad, así como miembro del Consejo del Grupo Banco Santander Central Hispano. Con anterioridad y desde mayo de 1997, era responsable de la cuenta Proprietary Trading de Banco Santander y del Departamento Financiero Global, que incluye la Función de Gestión del Riesgo Global y ALCO. Ha sido Presidente y Primer Ejecutivo de Santander Risk Advisor, que ha asesorado al Banco de Desarrollo Inter-Americano en el desarrollo de un marco para la gestión del riesgo en el contexto Latinoamericano. Se incorporó al Banco Santander en septiembre de 1992 para crear el Departamento de Gestión del Riesgo Global y dirigir la concepción y la implantación de un marco de gestión del riesgo con la utilización de metodologías RORAC y VAR de cara tanto al Riesgo de Mercado como al Riesgo de Crédito. Desde septiembre de 1994 a mayo de 1997 ha sido Director del Departamento de Mercados Globales, donde desarrolló operaciones de valor relativo y de arbitraje y creó una operación de derivados orientados al cliente, lo que incluía el desarrollo de la creación de mercado y de nuevos productos. Antes de incorporarse al Banco Santander, trabajó en Bankers Trust en 1986-1992, donde ocupó el puesto de Vice-Presidente del Departamento de Productos Estructurados.

Es licenciado (con honores) de Economía Empresarial por la Universidad de Brown (mayo de 1986).

Mr Mammon Zamir: Mr Zamir es Presidente de Vega Asset Management (USA) LLC, el Sub-Asesor de los EE.UU. Con anterioridad, había sido Consejero Delegado y Director Global de Negociación en Derivados en Citibank, Nueva York. En calidad de tal, era responsable de las operaciones comerciales del Banco en Derivados de Renta Fija Global, en Derivados de Renta Variable Global y en Derivados de Bienes Globales. Ocupó ese puesto desde enero de 1997 a junio de 1998.

El Mr Zamir inició su carrera profesional en Citibank en junio de 1979 participando en el proceso de formación en el Programa Comercial en Atenas. En 1980-1983 fue Jefe de Negociación de Citibank Dubai, donde gestionó una cartera en Eurodólares de 6.000 millones de \$. En enero de 1983, fue designado Director de Unidad del Mercado en Euros y de Títulos de Renta Fija del Citicorp Investment Bank, en Bahrain, donde colocaba una cartera en Eurodólares de 10.000 millones de \$ y negociaba títulos de renta fija, futuros y opciones en efectivo. En junio de 1986, el Mr Zamir pasó al Citibank en Londres como Director de Proprietary Trading, donde negociaba renta fija y divisas. En febrero de

1989, fue designado director del Grupo del Mercado Monetario de los EE.UU. de Citibank en Nueva York. Tras dos años, en febrero de 1991, el Mr Zamir pasó a ser director de Negociación de Derivados de Renta Fija de los EE.UU., donde era responsable de los "swaps", de las opciones al contado y de las operaciones en títulos híbridos en Dólares de Citibank. En calidad de tal, se encargaba asimismo de la Negociación de Global Proprietary. En enero de 1996, fue designado Director Global de Negociación de Derivados de Renta Fija, puesto en el que era responsable de la creación de mercado y de las operaciones comerciales de una gama completa de productos de renta fija para América del Norte, Europa y Japón.

Mr Zamir es licenciado y doctor (con honores) en Economía por el Trinity College de la Universidad de Cambridge, Inglaterra.

Mr. David J. McGeough: Mr McGeough es socio de Matheson Ormsby Prentice, Abogados ("MOP"), que es uno de los bufetes más importantes de Irlanda, que cuenta con más de cien abogados. Las oficinas principales de MOP se encuentran en Dublín, disponiendo de oficinas adicionales en Londres y Palo Alto. Mr. McGeough está especializado en derecho societario y financiero y asesora a muchos de los más importantes bancos de inversiones, instituciones financieras, gestoras de fondos y sociedades del mundo, realizando actividades en Irlanda y en el Centro de Servicios Financieros Internacionales de Dublín. Es licenciado en derecho (magna cum laude) por la Facultad de Derecho de la University College Dublin ("UCD") y ha enseñado derecho en la UCD y participado en numerosas conferencias y aportado artículos a diversas publicaciones internacionales sobre finanzas societarias y servicios financieros. Es miembro del Departamento del Sub-Grupo de Banca y Tesorería Internacionales de An Taoiseach (grupo asesor especial establecido por el Primer Ministro Irlandés), de la Asociación Internacional de Colegios de Abogados, de la Law Society, de la Asociación Internacional de Jóvenes Abogados y del Comité de Desarrollo IFSC de la Asociación de Servicios Financieros de Irlanda.

LA GESTORA Y EL ASESOR DE INVERSIONES

Vega Asset Management Limited (la "Gestora") fue designada Gestora y Asesor de Inversiones por la Sociedad de conformidad con un Contrato de Gestión que entró en vigor el 15 de julio de 1998 (el "Contrato de Gestión"). La Gestora es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 25 de julio de 1996 bajo el número de inscripción 193536. El Registrador de Fondos de Inversión de las Islas Vírgenes Británicas ha otorgado a la Gestora una licencia para prestar servicios de gestión a fondos profesionales tales como la Sociedad. El consejo de administración de la Gestora está constituido por Emilio Botín O'Shea, Mamoon Zamir y David McGeough.

De conformidad con el Contrato de Gestión, la Gestora ha acordado prestar a la Sociedad servicios de gestión, administrativos, de asesoramiento de inversiones y de distribución del fondo. La Gestora tiene la facultad, de conformidad con el Contrato de Gestión, de delegar, mediante contrato, la totalidad o parte de sus funciones y obligaciones derivadas del Contrato de Gestión.

La Gestora puede dimitir y resolver el Contrato de Gestión en cualquier momento mediante notificación escrita a la Sociedad con noventa (90) días de antelación. La Sociedad puede resolver el Contrato de Gestión inmediatamente mediante notificación escrita a la Gestora en el caso de: (i) la aprobación de un acuerdo o el libramiento de una orden de disolución de la Gestora; (ii) la presentación de una demanda relativa a la designación de un síndico o interventor de la Gestora o el acaecimiento de un hecho semejante previas instrucciones del correspondiente organismo reglamentario o tribunal competente; o (iii) en el caso de que la Gestora deje de contar con la autorización necesaria para el desempeño de sus funciones de conformidad con el derecho aplicable.

La Gestora debe aportar una atención razonable en el desempeño de sus funciones consiguientes al Contrato de Gestión y no será responsable ante la Sociedad (ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados o Partícipes) de ninguna pérdida o daño a no ser que éstos deriven directamente de la negligencia grave, de la mala gestión voluntaria o del fraude de la Gestora en el desempeño de sus funciones consiguientes al Contrato de Gestión o de otras causas establecidas por la ley. De conformidad con el Contrato de Gestión, la Sociedad indemnizará y mantendrá exenta a la Gestora de toda responsabilidad ante terceras personas derivada de la prestación de sus servicios en ausencia de negligencia grave, mala gestión voluntaria o fraude en el desempeño de sus funciones o de otras causas establecidas por la ley.

La Gestora no será responsable de la reducción del valor de los activos de la Sociedad ni de parte alguna de éstos en la medida en que dicha reducción derive de una decisión inversionista adoptada por la Gestora de buena fe a no ser que dicha decisión haya sido adoptada interviniendo negligencia. Además, la Gestora no será responsable ante la Sociedad, los Partícipes ni ninguna otra persona de los daños y perjuicios especiales, indirectos o derivados, del lucro cesante ni de la pérdida de operaciones derivada o relacionada con el Contrato de Gestión.

COMITÉ DE INVERSIONES

La Gestora ha designado un Comité de Inversiones que consta de 5 directivos: Emilio Botín O'Shea, Mamoon Zamir, Ravinder Mehra, Kenneth A. Kolber y Martin Benegas-Lynch. La composición de dicho Comité puede modificarse ocasionalmente mediante decisión de los directivos principales.

El Sr. Botín es Socio Administrador de la Gestora. Mr Zamir es Presidente de Vega Asset Management (USA) LLC, sociedad de asesoramiento de inversiones de los EE.UU. designada por la Gestora para prestar servicios de asesoramiento de inversiones a la Sociedad. (Véase "Sub-Asesor de los EE.UU.".) Mr Mehra es Presidente de Vector Investment Advisors, S.L., sociedad de asesoramiento de inversiones constituida en España y designada por Vega Asset Management Limited para prestar a la Sociedad servicios de asesoramiento de inversiones. (Véase "Sub-Asesor Europeo".)

Emilio Botín O'Shea: Los detalles del Sr. Botín se han señalado ya con anterioridad.

Ravinder Mehra: Mr Mehra es Presidente de Vector Investment Advisors, S.L. (Véase "Sub-Asesor Europeo".) Mr Mehra ocupó el puesto de Consejero Delegado encargado de la Gestión de Activos No Tradicionales en el Banco Santander, Madrid, hasta el 15 de julio de 1998. En calidad de tal, creó y desarrolló este fondo. Durante el período comprendido entre noviembre de 1996 y julio de 1998, Mr Mehra fue responsable, de una forma totalmente discrecional, de la comercialización y colocación de este fondo. Con anterioridad, había ocupado el puesto de Tesorero Internacional del Banco, en que Mr Mehra supervisaba las tesorerías regionales de Nueva York, Londres y Singapur. Además, ocupó el puesto de miembro del Comité de Tesorería, dirigido por el Presidente del Consejo del Banco, que supervisaba la exposición general del Banco al riesgo del mercado así como las posiciones comerciales e inversionistas. Mr Mehra se incorporó al Banco Santander procedente del Hong Kong and Shanghai Bank ("HSBC") en agosto de 1990 como Tesorero de Banco Santander - Sucursal en Nueva York. En dicho puesto, era responsable de la colocación y comercialización de títulos de renta fija, productos derivados, divisas y mercados monetarios así como de la cartera de la Sucursal respaldada por hipotecas y activos.

Mr Mehra inició su carrera profesional en Citibank N.A. en mayo de 1980 como Agente de Divisas y Mercados Monetarios, ocupando progresivamente puestos más altos hasta el de Agente Principal de Citicorp Investment Bank en Nueva York desde agosto de 1983 hasta que abandonó ese puesto en abril de 1985 para iniciar un negocio de intermediación de derivados de tipos de interés en Tradition North America, Inc. Seguidamente, se incorporó al Marine Midland Bank, N.A. (subsidiaria de HSBC) en agosto de 1986 como Consejero y Jefe del Departamento de Finanzas Transaccionales, donde estableció operaciones de tipos de interés y de "swaps" de divisas por varios miles de millones de dólares y proyectó desde su inicio una operación de creación de mercado y comercialización en opciones al contado (opciones sobre "swaps", opciones sobre bonos, "caps", "collars" y "floors"). Desde junio de 1989 hasta agosto de 1990, el Mr Mehra ha sido Primer Vice-Presidente y Director del Grupo de Productos Derivados del HSBC en Nueva York, donde era responsable de la negociación de productos derivados y de la gestión del riesgo.

Mr Mehra es doctor en Administración Industrial de la Escuela de Graduados en Administración Industrial del Carnegie Mellon desde 1980. Tiene asimismo otros títulos de la Queen's University y de la Universidad de Nueva Delhi.

Mamoon Zamir: Los detalles de Mr Zamir se han señalado ya con anterioridad.

Kenneth A. Kolber: Mr Kolber inició su carrera profesional como Directivo de Control Financiero del Chemical Bank en 1986. Se incorporó al Banco Santander en 1988 en el Área de Control Financiero y asumió su primer cometido comercial en su Área de Títulos Respaldados por Hipotecas/Activos en 1990. Mr Kolber dirigió el Funding Desk de la Sucursal en Nueva York de 1992 a 1997, donde era responsable de la gestión del riesgo de tipos de interés y de la liquidez de la Sucursal. Se incorporó al Departamento de Gestión de Activos No Tradicionales al comienzo de 1998 en el equipo de Gestión de Carteras.

Mr Kolber es M.B.A. en Finanzas por la Escuela de Administración de Empresas Stern de la Universidad de Nueva York y licenciado en Economía por la Escuela Wharton de Comercio y Finanzas de la Universidad de Pennsylvania.

Martin Benegas-Lynch: *[Se incluirán sus detalles]*

SUB-ASESOR EUROPEO

Vector Investment Advisors, S.L. (el "Sub-Asesor Europeo") fue designado por la Gestora de conformidad con un contrato de sub-asesoramiento que entró en vigor el 15 de julio de 1998 (el "Contrato de Sub-Asesoramiento Europeo").

El Sub-Asesor Europeo es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en España el 6 de julio de 1998. El principal partícipe y Presidente del Sub-Asesor Europeo es Ravinder Mehra.

El Sub-Asesor Europeo, en los términos del Contrato de Sub-Asesoramiento Europeo, se encuentra autorizado exclusivamente a prestar asesoramiento sobre inversiones y no puede adoptar decisiones inversionistas con carácter discrecional.

Conforme al Contrato de Sub-Asesoramiento Europeo, el Sub-Asesor Europeo ha acordado prestar a la Gestora servicios de asesoramiento de inversiones en relación con los activos y las inversiones de la Sociedad. El Sub-Asesor Europeo indemnizará y mantendrá exenta a la Gestora (respecto de sí misma

así como por cuenta de la Sociedad) de todas y cada una de las reclamaciones, requerimientos, demandas, procedimientos, sentencias, laudos, daños y perjuicios, responsabilidades, pérdidas, costes y gastos (incluidos, aunque con carácter meramente enunciativo, honorarios y gastos de defensa jurídica) que haya soportado o en que haya incurrido la Gestora como consecuencia o en relación con la negligencia grave, la mala administración culposa o el fraude en el desempeño de sus funciones.

El Sub-Asesor Europeo desplegará la debida atención de un prudente asesor profesional en la prestación de sus servicios de asesoramiento y hará sus mejores esfuerzos, empleará sus cualificaciones y criterios y prestará la debida atención en el desempeño de sus deberes y obligaciones y en el ejercicio de sus derechos y facultades consiguientes y no será responsable de ninguna pérdida o daño resultante o relacionado con la prestación de sus funciones de asesoramiento a no ser que dicha pérdida o daño derive o se encuentre relacionado con su negligencia grave, mala gestión culposa o fraude. El Sub-Asesor Europeo no será responsable de la reducción del valor de los activos de la Sociedad ni de parte alguna de éstos en la medida en que dicha reducción derive de una decisión inversionista adoptada por la Gestora en función del asesoramiento prestado de buena fe por el Sub-Asesor Europeo.

El Contrato de Sub-Aseoramiento Europeo podrá ser resuelto por la Gestora en cualquier momento y con carácter inmediato mediante notificación escrita al Sub-Asesor Europeo si: (i) se produce una modificación de la situación dominante del Sub-Asesor Europeo; (ii) si, en cualquier momento de la vigencia del contrato, el Sub-Asesor Europeo comete un quebrantamiento importante del contrato o quebrantamientos persistentes de éste que no sea o sean susceptibles de subsanación o que no hayan sido subsanados en los noventa días siguientes a la entrega de notificación de la Gestora al Sub-Asesor Europeo en la que le solicite su subsanación; (iii) excepto como consecuencia del incumplimiento por parte de la Gestora de su obligación de pago consiguiente al Contrato de Sub-Aseoramiento Europeo, si, durante la vigencia de este contrato, el Sub-Asesor Europeo: (a) es incapaz de abonar sus deudas a medida que éstas vencen o resulta de otra forma insolvente o suscribe una composición o acuerdo con o en beneficio de sus acreedores o de cualquier clase de éstos; (b) es objeto de una demanda de designación de un interventor, administrador, depositario, cesionario oficial o funcionario similar de sí mismo o de sus asuntos o activos; (c) ha sido objeto de la designación de un síndico de la totalidad o de una parte sustancial de su empresa, activos o ingresos; (d) es objeto de un acuerdo eficaz respecto de su disolución, excepto en relación con una disolución voluntaria a los fines de reestructuración o fusión en condiciones previamente aprobadas por escrito por la Gestora; o (e) es objeto de una orden judicial de disolución o liquidación; o (iv) el Sub-Asesor Europeo, en cualquier momento de la vigencia del Contrato de Sub-Aseoramiento Europeo, modifica sustancialmente sus actividades respecto de las previstas en el Contrato de Sub-Aseoramiento Europeo.

El Contrato de Sub-Aseoramiento Europeo se resolverá automáticamente a la resolución del Contrato de Gestión.

SUB-ASESOR DE LOS EE.UU.

Vega Asset Management (USA) LLC (el "Sub-Asesor de los EE.UU.") fue designado por la Gestora de conformidad con un contrato de sub-aseoramiento que entró en vigor el 15 de julio de 1998 (el "Contrato de Sub-Aseoramiento de los EE.UU.").

El Sub-Asesor de los EE.UU. es una sociedad de responsabilidad limitada de Delaware establecida el 8 de junio de 1998 y totalmente participada y controlada por Mamoon Zamir.

De conformidad con las condiciones del Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU., el Sub-Asesor de los EE.UU. se encuentra autorizado a adoptar decisiones inversionistas con carácter discrecional.

Conforme al Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU., el Sub-Asesor de los EE.UU. ha acordado prestar a la Gestora servicios de asesoramiento de inversiones en relación con los activos y las inversiones de la Sociedad. El Sub-Asesor de los EE.UU. indemnizará y mantendrá exenta a la Gestora (respecto de sí misma así como por cuenta de la Sociedad) de todas y cada una de las reclamaciones, requerimientos, demandas, procedimientos, sentencias, laudos, daños y perjuicios, responsabilidades, pérdidas, costes y gastos (incluidos, aunque con carácter meramente enunciativo, honorarios y gastos de defensa jurídica) que haya soportado o en que haya incurrido la Gestora como consecuencia o en relación con la negligencia grave, la mala administración culposa o el fraude en el desempeño de sus funciones.

El Sub-Asesor de los EE.UU. desplegará la debida atención de un prudente asesor profesional en la prestación de sus servicios de asesoramiento y hará sus mejores esfuerzos, empleará sus cualificaciones y criterios y prestará la debida atención en el desempeño de sus deberes y obligaciones y en el ejercicio de sus derechos y facultades consiguientes y no será responsable de ninguna pérdida o daño resultante o relacionado con la prestación de sus funciones de asesoramiento a no ser que dicha pérdida o daño derive o se encuentre relacionada con su negligencia grave, mala gestión culposa o fraude. El Sub-Asesor de los EE.UU. no será responsable de la reducción del valor de los activos de la Sociedad ni de parte alguna de éstos en la medida en que dicha reducción derive de una decisión inversionista adoptada por la Gestora en función del asesoramiento prestado de buena fe por el Sub-Asesor de los EE.UU..

El Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU. podrá ser resuelto por la Gestora en cualquier momento y con carácter inmediato mediante notificación escrita al Sub-Asesor de los EE.UU. si: (i) se produce una modificación de la situación dominante del Sub-Asesor de los EE.UU.; (ii) si, en cualquier momento de la vigencia del contrato, el Sub-Asesor de los EE.UU. comete un quebrantamiento importante del contrato o quebrantamientos persistentes de éste que no sea o sean susceptibles de subsanación o que no hayan sido subsanados en los noventa días siguientes a la entrega de notificación de la Gestora al Sub-Asesor de los EE.UU. en la que le solicite su subsanación; (iii) excepto como consecuencia del incumplimiento por parte de la Gestora de su obligación de pago consiguiente al Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU., si, durante la vigencia de este contrato, el Sub-Asesor de los EE.UU.: (a) es incapaz de abonar sus deudas a medida que éstas vencen o resulta de otra forma insolvente o suscribe una composición o acuerdo con o en beneficio de sus acreedores o de cualquier clase de éstos; (b) es objeto de una demanda de designación de un interventor, administrador, depositario, cesionario oficial o funcionario similar de sí mismo o de sus asuntos o activos; (c) ha sido objeto de la designación de un síndico de la totalidad o de una parte sustancial de su empresa, activos o ingresos; (d) es objeto de un acuerdo eficaz respecto de su disolución, excepto en relación con una disolución voluntaria a los fines de reestructuración o fusión en condiciones previamente aprobadas por escrito por la Gestora; o (e) es objeto de una orden judicial de disolución o liquidación; o (iv) el Sub-Asesor de los EE.UU., en cualquier momento de la vigencia del Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU., modifica sustancialmente sus actividades respecto de las previstas en el Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU.

El Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU. se resolverá automáticamente a la resolución del Contrato de Gestión.

ADMINISTRADOR

La Gestora ha designado a Investors Fund Services (Ireland) Limited (el "Administrador") para que desempeñe las funciones de administrador, registrador y agente de transferencias de la Sociedad, siendo responsable de la administración diaria de ésta, incluido el cálculo del Patrimonio y del Valor Liquidativo por Participación.

El Administrador se constituyó en Irlanda como sociedad de responsabilidad limitada privada el 15 de agosto de 1994 y tiene su domicilio social en 29 Earlsfort Terrace, Dublín 2. El Administrador presta servicios de administración y de contabilidad a programas de inversión colectiva. El Administrador es una subsidiaria totalmente participada de Investors Trust Holdings Ireland, que es subsidiaria totalmente participada de Investors Securities Corporation, la cual, a su vez, es subsidiaria totalmente participada de Investors Bank and Trust Company, Banco Estatal Certificado de Massachusetts. Investors Bank and Trust Company es una subsidiaria totalmente participada de Investors Financial Services Corporation, que se cotiza en el Mercado Nacional NASDAQ. Al 31 de diciembre de 1997, Investors Bank and Trust Company y sus subsidiarias disponía de 140.000 millones de \$USA bajo su administración y custodia.

El Contrato de Administración, de fecha 15 de julio de 1998, podrá ser resuelto por cualquiera de las partes en cualquier momento mediante notificación escrita a la otra parte con noventa días de antelación. Cualquiera de las partes del Contrato de Administración podrá resolver el contrato en cualquier momento y con efectos inmediatos mediante notificación escrita a la otra parte si ésta (la "Parte Incumplidora"), en cualquier momento de la vigencia del Contrato: (i) comete un quebrantamiento importante del Contrato o quebrantamientos persistentes de éste que no sea o sean susceptibles de subsanación o que no hayan sido subsanados en los treinta (30) días siguientes a la entrega de notificación de la otra parte a la Parte Incumplidora en la que le solicite su subsanación; (ii) es incapaz de abonar sus deudas a medida que éstas vencen o resulta de otra forma insolvente o suscribe una composición o acuerdo con o en beneficio de sus acreedores o de cualquier clase de éstos; (iii) es objeto de una demanda de designación de un interventor o funcionario similar de sí mismo o de sus asuntos o activos; (iv) ha sido objeto de la designación de un síndico de la totalidad o de una parte sustancial de su empresa, activos o ingresos; (v) es objeto de un acuerdo eficaz respecto de su disolución, excepto en relación con una disolución voluntaria a los fines de reestructuración o fusión en condiciones previamente aprobadas por escrito por la otra parte; o (vi) es objeto de una orden judicial de disolución. La Gestora podrá resolver el Contrato de Administración en cualquier momento si el Administrador no puede, por otra causa, cumplir sus obligaciones consiguientes a una ley o reglamentación aplicable. El Contrato de Administración de resolverá automáticamente a la resolución del Contrato de Administración.

La Sociedad ha acordado indemnizar, mantener indemnizado y exento al Administrador (y a cada uno de sus administradores, directivos, dependientes y empleados) de todas y cada una de las acciones, procedimientos, reclamaciones, demandas, pérdidas, responsabilidades, daños y perjuicios, costes y gastos (incluidos los honorarios y gastos de defensa jurídica y profesionales consiguientes o conexos) de terceras personas que puedan presentarse o incoarse o que pueda sufrir o en que pueda incurrir indirectamente el Administrador (o cada uno de sus administradores, directivos, dependientes y empleados) resultantes o relacionadas con el desempeño de las funciones del Administrador excepto en

razón de la negligencia, la mala gestión culposa o el fraude de éste o el descuido temerario del Administrador de sus funciones y obligaciones.

DEPOSITARIO

La Sociedad ha designado a Investors Trust & Custodial Services (Ireland) Limited (el "Depositario") para que actúe como depositario de los activos de la Sociedad.

El Depositario se constituyó en Irlanda como sociedad de responsabilidad limitada privada el 6 de septiembre de 1994 y tiene su domicilio social en 29 Earlsfort Terrace, Dublín 2. El Depositario es subsidiaria totalmente participada de Investors Trust Holding Ireland, que es subsidiaria totalmente participada de Investors Securities Corporation la cual, a su vez, es subsidiaria totalmente participada de Investors Bank and Trust Company, Banco Estatal Certificado de Massachusetts como ya se ha señalado, por lo que es miembro del mismo grupo de sociedades que el Administrador. El Depositario se ocupa de la prestación de servicios de titularidad fiduciaria y de depositario a programas de inversión colectiva.

El contrato de Depositario suscrito entre la Sociedad y el Depositario, de fecha 9 de octubre de 1996, contiene estipulaciones relativas a las responsabilidades del Depositario, cuya responsabilidad fundamental está constituida por la custodia del efectivo y de los activos de la Sociedad a la liquidación de transacciones.

De conformidad con el Contrato de Depositario, la Sociedad indemnizará y mantendrá indemnizado y exento al Depositario (y a cada uno de sus administradores, directivos, dependientes y empleados) de todas y cada una de las acciones, procedimientos, reclamaciones, demandas, pérdidas, responsabilidades, daños y perjuicios, desembolsos, honorarios, cargos, costes y gastos de terceras personas (incluidos honorarios y gastos de defensa jurídica y profesionales resultantes o conexos a ello) que puedan presentarse o incoarse o que pueda sufrir o en que pueda incurrir directa o indirectamente el Depositario (o a cada uno de sus administradores, directivos, dependientes y empleados) derivados o relacionados con el adecuado cumplimiento de las obligaciones y funciones del Depositario así como de toda responsabilidad o pérdida resultante de los impuestos u otros cargos administrativos y de los gastos conexos que puedan recaer o establecerse con respecto a toda Propiedad o una transacción relativa a ésta salvo en el caso de acciones, procedimientos, reclamaciones, demandas, pérdidas, responsabilidades, daños y perjuicios, costes y gastos de terceras personas. El Depositario no será responsable ante la Sociedad, los Partícipes u otras personas de los daños y perjuicios o de las pérdidas derivados, indirectos o especiales resultantes o relacionados con el cumplimiento o incumplimiento por parte del Depositario, de un Sub-Depositario o Depositario de Títulos de sus funciones y obligaciones consiguientes al Contrato de Depositario.

El Contrato de Depositario podrá ser resuelto por cualquiera de las partes en cualquier momento mediante notificación escrita a la otra parte con noventa días de antelación. Cualquiera de las partes del Contrato de Depositario podrá resolver el contrato en cualquier momento y con efectos inmediatos mediante notificación escrita a la otra parte si ésta (la "Parte Incumplidora"), en cualquier momento de la vigencia del Contrato: (i) comete un quebrantamiento importante del Contrato o quebrantamientos persistentes de éste que no sea o sean susceptibles de subsanación o que no hayan sido subsanados en los treinta (30) días siguientes a la entrega de notificación a la Parte Incumplidora en

la que se le solicite su subsanación; (ii) es incapaz de abonar sus deudas a medida que éstas vencen o resulta de otra forma insolvente o suscribe una composición o acuerdo con o en beneficio de sus acreedores o de cualquier clase de éstos; (iii) es objeto de una demanda de designación de un interventor o funcionario similar de sí mismo o de sus asuntos o activos; (iv) ha sido objeto de la designación de un síndico de la totalidad o de una parte sustancial de su empresa, activos o ingresos; (v) es objeto de un acuerdo eficaz respecto de su disolución, excepto en relación con una disolución voluntaria a los fines de reestructuración o fusión en condiciones previamente aprobadas por escrito por la otra parte; (vi) es objeto de una orden judicial de disolución o liquidación; o (vii) no puede cumplir sus obligaciones consiguientes a una ley o reglamentación aplicable.

DISTRIBUIDOR

La Gestora podrá ocasionalmente designar distribuidores con carácter exclusivo o no exclusivo para promover y comercializar las ventas de las Participaciones de la Sociedad en las condiciones que la Gestora pueda acordar con cualquiera de tales distribuidores.

HONORARIOS, COMISIONES Y GASTOS

HONORARIOS DE GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN

La Gestora tendrá derecho a los siguientes honorarios de gestión, pagaderos a partir de los activos de la Sociedad:

- (i) honorarios de gestión, que se devengarán mensualmente y se abonarán por meses vencidos al tipo del 1/12 del 2% del Patrimonio de la Sociedad atribuible a la Investor Euro Class de Participaciones en el Momento de la Valoración del Día de Negociación del correspondiente mes natural;
- (ii) unos honorarios de administración (respecto de servicios de administración del fondo, contabilidad del fondo, registro de participaciones, cumplimiento y servicios conexos) por un importe anual comprendido entre el 0,04% del Patrimonio de la Sociedad atribuible a la Investor Euro Class de Participaciones y el 0,08% del Patrimonio de la Sociedad atribuible a la Investor Euro Class de Participaciones sin perjuicio en todo caso de unos honorarios de administración anuales mínimos de 20.000\$USA. Los Honorarios de Administración se devengarán diariamente y se abonarán por meses vencidos; y
- (iii) unos honorarios por incentivos, que se devengarán mensualmente, del 20% del "Nuevo Beneficio Neto" del correspondiente mes natural atribuible a la Investor Euro Class de Participaciones. El "Nuevo Beneficio Neto" de cada mes se calculará inversor por inversor deduciendo el "Valor Liquidativo Inicial por Participación" de ese mes del "Valor Liquidativo al Cierre por Participación" de ese mes y multiplicando la suma resultante por el número total de Participaciones emitidas en el Momento de la Valoración del último Día de Negociación de ese mes. A los fines de dicho cálculo, el "Valor Liquidativo Inicial por Participación" será el Valor

Liquidativo por Participación publicado en el Momento de la Valoración del primer Día de Negociación de ese mes una vez deducidos todos los honorarios y gastos, incluidos los honorarios por resultados pagaderos respecto del mes anterior (en su caso), y el "Valor Liquidativo al Cierre por Participación" será el Valor Liquidativo por Participación en el Momento de la Valoración del último Día de Negociación de ese mes una vez deducidos todos los honorarios y gastos, excluidos los honorarios por resultados pagaderos respecto de ese mes (en su caso). Al calcular el "Nuevo Beneficio Neto", se introducirá el correspondiente ajuste respecto de las suscripciones y los reembolsos, de forma tal que el "Nuevo Beneficio Neto" se calcule inversor por inversor y sólo incluya las sumas resultantes de los resultados de la inversión de los activos de la Sociedad. No resultarán pagaderos honorarios por incentivos respecto de las Participaciones que posea un determinado inversor a no ser que el Valor Liquidativo por Participación supere la cifra más elevada del Valor Liquidativo por Participación mediante referencia al cual se hayan abonado previamente honorarios por incentivos respecto de las Participaciones de que sea titular ese inversor, y los honorarios por incentivos sólo resultarán pagaderos respecto de la diferencia entre las dos cifras de los Valores Liquidativos por Participación. Los honorarios por incentivos resultarán pagaderos por meses vencidos.

La Gestora y la Sociedad pueden acordar ocasionalmente diferir, en su totalidad o en parte, los honorarios de gestión y los honorarios por incentivos pagaderos a la Gestora que arriba se señalan. Todo importe diferido de conformidad con tal acuerdo ("Importe de la Remuneración Diferida") será conservado por la Sociedad durante un plazo máximo de tres años, transcurrido el cual se abonará a la Gestora junto con una suma que represente el Importe de la Remuneración Diferida que se habría obtenido si se hubiera invertido en la Sociedad durante ese plazo y si la Sociedad no tuviera que abonar a la Gestora honorarios de Gestión o por incentivos a tal respecto.

La Sociedad reembolsará a la Gestora todos los costes y gastos razonables en que haya incurrido adecuadamente la Gestora, el Administrador o el Comité de Inversiones en la prestación de sus funciones respecto de la Sociedad.

La Gestora abonará los honorarios del Administrador y de todos los sub-asesores designados o aprobados por la Gestora para prestar servicios de asesoramiento de inversiones al Comité de Inversiones y reembolsará a todos los sub-asesores todos los costes y gastos razonables en que hayan incurrido adecuadamente en el cumplimiento de sus funciones y respecto de los cuales la Sociedad haya reembolsado a la Gestora.

HONORARIOS DE DEPOSITARIO

La Sociedad abonará al Depositario unos honorarios de custodia y unos cargos por transacción anuales que variarán según país y que estarán comprendidos entre el 0,04% y el 0,53% del Patrimonio de la Sociedad, en el caso de honorarios de custodia, y entre 5 y 200\$USA en el caso de cargos por transacción, que variarán según país y que oscilarán entre 5 y 200\$USA por operación. El Depositario tiene derecho a unos honorarios de custodia globales, anuales y mínimos de 20.000\$USA, excluidos los cargos por transacción y los honorarios de sub-depositario, que se aplican por separado. El Depositario tiene asimismo derecho a que la Sociedad le reembolse todos los costes y gastos en que haya incurrido en el adecuado cumplimiento de sus funciones en relación con la Sociedad, incluido el impuesto sobre el valor añadido aplicable a cualesquiera honorarios u otros importes pagaderos al Depositario en relación con el cumplimiento de sus funciones de cara a la Sociedad.

COMISIONES POR VENTA

La Gestora o los agentes de venta designados por ésta pueden tener derecho a aplicar una comisión por venta inicial no superior al 5% del importe de la suscripción, que se deducirá del producto bruto de la suscripción y que podrá ser objeto de renuncia, en su totalidad o en parte, por la Gestora respecto de un determinado solicitante según tenga por conveniente.

La Gestora podrá acordar a un distribuidor al que haya designado unos honorarios de distribución anuales, pagaderos a partir de los activos de la Sociedad, a condición de que el importe de tales honorarios no supere el 2% del Patrimonio de la correspondiente clase de Participaciones suscritas por inversores presentados por dicho distribuidor.

CARGOS POR REEMBOLSO

La Sociedad podrá imponer, o podrá autorizar a la Gestora que imponga, un cargo por reembolso del 3% del Valor Liquidativo Total por Participación de las Participaciones que hayan de reembolsarse cuando el reembolso se efectúe en el año siguiente a la suscripción de tales Participaciones.

GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y EXPLOTACIÓN

Los gastos de constitución y organización de la Sociedad (incluidos, aunque con carácter meramente enunciativo, los relativos a la redacción de este Folleto, a la negociación y preparación de los contratos más importantes mencionados en el presente, a la impresión y traducción del Folleto y los gastos y honorarios de sus asesores profesionales) han sido sufragados por la Sociedad y amortizados durante el primer período contable de ésta.

La Sociedad abonará ciertos costes y gastos relativos a su explotación, incluidos, aunque con carácter meramente enunciativo, las retenciones fiscales que puedan derivar de las inversiones, los honorarios de inscripción y otros gastos pagaderos a las autoridades reglamentarias, supervisoras o fiscales de diversos países, el seguro, los intereses, los gastos de intermediación y todos los demás honorarios y gastos profesionales y de otro tipo correspondientes así como el coste de la publicación del Valor Liquidativo de las Participaciones. De conformidad con los Estatutos, los Administradores tienen derecho a honorarios en concepto de remuneración de sus servicios a un tipo que determinarán ocasionalmente los Administradores, si bien de forma tal que el importe total de la remuneración de los Administradores en un año no supere los 50.000\$USA o el otro importe que los Administradores puedan determinar y comunicar ocasionalmente a los Partícipes. Los Administradores y los Administradores suplentes podrán recibir asimismo el reembolso de todos los gastos de viaje, hotel y de otro tipo en que hayan incurrido adecuadamente para asistir y regresar de las reuniones de los Administradores o de cualesquiera otras reuniones relativas a las actividades de la Sociedad.

FISCALIDAD

Recomendamos a los Partícipes y a los posibles inversores que consulten a sus asesores profesionales respecto de la posible fiscalidad u otras consecuencias de la compra, tenencia, venta u otro tipo de enajenación de las Participaciones de conformidad con la legislación de su país de constitución, establecimiento, ciudadanía, residencia o domicilio.

La información siguiente sobre fiscalidad se basa en el asesoramiento recibido por los Administradores sobre la legislación y las prácticas vigentes en las Islas Caimán, los Estados Unidos y la República de Irlanda a la fecha de este Folleto. Al igual que con cualquier inversión, no puede existir garantía alguna de que persista indefinidamente la situación fiscal actual o futura existente en el momento de la realización de una inversión en la Sociedad.

LA SOCIEDAD

- (i) **Islas Caimán.** La Sociedad ha solicitado y espera obtener del Gobernador del Consejo de las Islas Caimán un compromiso en el sentido de que, de conformidad con la Sección 6 de la Ley de Concesiones Fiscales (Revisión de 1995), durante el plazo de los 20 años siguientes a la fecha del compromiso, no se aplicará a la Sociedad ninguna ley de las Islas Caimán que establezca un impuesto sobre los beneficios, la renta o las plusvalías y de que no resultará pagadero sobre las Participaciones, obligaciones u otras responsabilidades de la Sociedad ningún impuesto del carácter del impuesto sobre el patrimonio o sucesorio.

Conforme a la legislación vigente en las Islas Caimán, no se aplica impuesto alguno de las Islas Caimán sobre los beneficios o las plusvalías de la Sociedad, y los dividendos de ésta pueden distribuirse a los Partícipes residente en las Islas Caimán o fuera de éstas sin deducción ni impuesto alguno. En las Islas Caimán no existe ningún impuesto ni existe ningún derecho del timbre sobre la transmisión o reembolso de Participaciones. La Sociedad abonará en las Islas Caimán unos derechos anuales de inscripción que se calcularán mediante referencia al importe nominal de su capital social autorizado; a los tipos actuales, tales derechos serán de unos 700 \$USA por año. Además, conforme a la Ley de Fondos de Inversión (Revisión de 1996), la Sociedad debe abonar unos derechos anuales al Inspector de Servicios Financieros de las Islas Caimán. A los tipos vigentes, tales derechos serán de aproximadamente 610 \$USA por año.

A la fecha de este Folleto, no existe en las Islas Caimán control de cambios.

- (ii) **Irlanda.** Ni la Sociedad ni los Partícipes tendrán, según las autoridades fiscales irlandesas, la consideración de residentes en Irlanda ni de que desempeñen un comercio o industria en ese país, a través de una sucursal o agencia, exclusivamente en razón de las actividades previstas en este Folleto que se desarrollen en Irlanda, suponiendo que la Sociedad se gestione y se encuentre controlada exclusivamente fuera de Irlanda.

Sobre los Partícipes de la Sociedad no recaerá obligación fiscal irlandesa alguna exclusivamente en razón de sus tenencias en la Sociedad, excepto en el caso de los Partícipes de la Sociedad que se encuentren sujetos a impuestos en Irlanda por razones distintas a las de su carácter de

Partícipes de la Sociedad. No obstante, en ciertas circunstancias, determinados Partícipes de la Sociedad residentes o habitualmente residentes en Irlanda pueden tener ciertas obligaciones fiscales en Irlanda respecto de las plusvalías subyacentes de la Sociedad.

- (iii) **Otros países.** Los dividendos y los ingresos en concepto de intereses realizados por la Sociedad pueden estar sujetos a retención y a otros impuestos en el país fuente de esa renta. Las plusvalías derivadas de la venta de inversiones en países en los que la Sociedad invierte pueden encontrarse gravados en el país en que radique la inversión.

PARTÍCIPES

La recepción de dividendos, en su caso, por parte de los Partícipes y el reembolso de Participaciones pueden provocar la responsabilidad fiscal de los Partícipes en función del régimen fiscal aplicable en sus diversos países de residencia. Los inversores residentes o los ciudadanos de ciertos países que cuenten con disposiciones legales aplicables a paraísos fiscales pueden resultar responsables de la renta y las plusvalías no distribuidas de la Sociedad.

INFORMACIÓN GENERAL

CONSTITUCIÓN Y CAPITAL SOCIAL

La Sociedad se constituyó en las Islas Caimán el 5 de septiembre de 1996 conforme a los preceptos de la Ley de Sociedades (Revisión de 1995) (Cap. 22) de las Islas Caimán (la "Ley de Sociedades") como sociedad de responsabilidad limitada exenta (inscripción no. 68230).

La Sociedad tiene un capital social autorizado de 2.000.000\$USA, dividido en 100 Participaciones de Fundador de 0,01\$USA cada una y 199.999.900 Participaciones de 0,01\$US cada una. La Sociedad puede emitir Participaciones de diferentes clases para adecuarse a las diversas disposiciones, cargos y honorarios de suscripción y/o distribución. A la fecha de este Folleto, pueden emitirse a los inversores once clases de Participaciones: la Institucional, la Especial, la P Euro, la Institución Euro, la de Inversor, la de Inversor Euro, la A, la A Euro, la Original, la Especial Euro y la P.

La Sociedad ha cumplido la Ley de Fondos de Inversión de 1993 de las Islas Caimán (la "Ley de Fondos de Inversión") inscribiéndose de conformidad con su Sección 4(3). De conformidad con la Ley de Fondos de Inversión, la Sociedad está obligada a presentar sus cuentas auditadas al Departamento de Supervisión de Servicios Financieros de las Islas Caimán en los 180 días siguientes al cierre de su ejercicio financiero. La Sociedad se encuentra asimismo obligada a inscribir toda modificación de este Folleto así como de los cambios de los agentes designados por la Sociedad.

ACTA DE CONSTITUCIÓN Y ESTATUTOS SOCIALES

Los objetos de la Sociedad se señalan plenamente en el Acta de Constitución de la Sociedad, que puede inspeccionarse en c/o IBT Trust Company Cayman Limited, P.O. Box 501, Cardinal Avenue, Gran Caimán, Islas Caimán, BWI. El Acta de Constitución de la Sociedad establece que los objetos principales de la Sociedad no tienen restricciones e incluyen, *inter alia*, la realización de las actividades de una sociedad de inversiones, entre las que figura la adquisición, inversión, tenencia en concepto de inversión, venta y negociación de acciones, participaciones, opciones de compra, opciones de venta, futuros, bonos, obligaciones, divisas, certificados de depósito, letras de cambio y todo tipo de títulos.

DERECHOS DE LAS PARTICIPACIONES DE FUNDADOR

Las Participaciones de Fundador no incorporan derecho alguno a dividendos y, a la liquidación, tendrán un carácter *pari passu inter se* de cara a la restitución del importe nominal desembolsado. Véase "Información General - Derechos de las Participaciones - Disolución". En una votación a mano alzada, cada titular de Participaciones de Fundador dispondrá de un voto y, en una votación con escrutinio, cada titular de Acciones de Fundador dispondrá de un voto por cada Participación de Fundador. Las Participaciones de Fundador no pueden amortizarse.

DERECHOS DE LAS PARTICIPACIONES

Los derechos incorporados a las Participaciones son los siguientes:

(a) **Derechos de Voto**

Las Participaciones del capital de la Sociedad distintas de las Participaciones de Fundador no incorporan derechos de voto, salvo respecto de la modificación o anulación de los derechos incorporados a la sazón a cualquier clases de Participaciones. En tal caso, dicha modificación o anulación debe contar con el consentimiento de los titulares de tal clase de Participaciones y de los titulares de las Participaciones de Fundador de conformidad con los Estatutos Sociales.

(b) **Dividendos**

Las Participaciones incorporan derechos a dividendos cuando éstos hayan sido declarados por los Administradores.

(c) **Disolución**

Las Participaciones incorporan el derecho a la restitución del importe nominal desembolsado sobre tales Participaciones con carácter prioritario respecto de toda restitución del importe nominal desembolsado en cuanto a las Participaciones de Fundador y un derecho exclusivo a compartir, *pari passu inter se*, los activos excedentarios existentes tras la restitución del importe nominal desembolsado sobre las Participaciones y las Participaciones de Fundador.

(d) **Reembolso**

Las Participaciones pueden reembolsarse. Véase "Suscripciones y Reembolso - Reembolso".

COLISIÓN DE INTERESES

La Gestora, el Comité de Inversiones, el Sub-Asesor de los EE.UU., el Sub-Asesor Europeo, el Depositario y el Administrador pueden actuar ocasionalmente como gestora, registrador, agente de transferencias, administrador, titular fiduciario, depositario, asesor de inversiones, consultor, agente, distribuidor o agente de colocación o participar de otra forma en otros fondos o instrumentos de inversión colectiva u otros instrumentos de inversión colectiva que tengan unos objetivos inversionistas similares a los de la Sociedad o prestar de otra forma servicios discrecionales de gestión o administración, depósito o intermediación a favor de inversores con unos objetivos inversionistas similares a los de la Sociedad. No existe ninguna prohibición sobre la negociación en activos de la Sociedad con entidades conexas a la Gestora, el Comité de Inversiones, el Sub-Asesor de los EE.UU., el Sub-Asesor Europeo, el Depositario o el Administrador. De conformidad con el Contrato de Gestión, la Gestora, sus administradores, directivos, dependientes, empleados y agentes pueden negociar con la Sociedad en concepto de principal, entre otras cosas, en la compra y venta de inversiones. Además, de conformidad con el Contrato de Sub-Asesoramiento de los EE.UU., el Contrato de Sub-Asesoramiento Europeo, el Contrato de Administración y el Contrato de Depositario, el Administrador, el Sub-Asesor de los EE.UU., el Sub-Asesor Europeo y el Depositario y sus respectivas sociedades vinculadas pueden asimismo negociar con la Sociedad como principal. Por consiguiente, es posible que la Gestora, el Sub-Asesor de los EE.UU., el Sub-Asesor Europeo, el Depositario y el Administrador, en el curso de sus actividades, tengan posibles colisiones de intereses con la Sociedad. En todo momento, cada uno de ellos deberá tener en cuenta sus obligaciones consiguientes al Acta de Constitución y a los Estatutos Sociales y/o a los contratos de los que sea parte o por los que se encuentre vinculado en relación con la

Sociedad y, en especial, pero sin que ello vaya en detrimento de sus obligaciones de actuar en los mejores intereses de los Partícipes cuando realicen una inversión en la que puedan surgir colisiones de intereses, cada uno de ellos tratará de lograr que tales colisiones se resuelvan de una manera adecuada y, en especial, la Gestora ha acordado obrar de una forma que, de buena fe, considere justa para efectuar una distribución equitativa de las oportunidades de inversión que surjan a favor de la Sociedad.

Los Estatutos establecen que un Administrador puede ser parte o verse de otra forma interesado en una transacción o acuerdo con la Sociedad o en la que ésta se encuentre interesada a condición de que haya comunicado a los Administradores la naturaleza y el alcance de su interés. A no ser que los Administradores determinen otra cosa, todo Administrador podrá votar respecto de un contrato, acuerdo o propuesta en el que tenga un interés a condición de que éste haya sido previamente comunicado. A la fecha de este Folleto y excepción hecha de lo que seguidamente se señala, ningún Administrador tiene interés alguno, usufructuario o no, en el capital de la Sociedad ni ningún interés directo o indirecto en la sociedad ni en ningún contrato o acuerdo con ésta.

Emilio Botín O'Shea y David McGeough son administradores de la Sociedad y de la Gestora. Emilio Botín O'Shea es asimismo miembro del Comité de Inversiones. Es posible que otros administradores de la Sociedad u otros miembros del Comité de Inversiones actúen ocasionalmente asimismo como administradores de la Gestora, o de sus comités asesores, o del Comité de Inversiones. Además, Emilio Botín O'Shea es titular de participaciones de la Gestora, y otros administradores de la Sociedad pueden ocasionalmente ser titulares de participaciones de la Gestora.

En el caso de que surja una colisión de intereses, los Administradores tratarán de lograr que tales colisiones se resuelvan de una manera adecuada y en los mejores intereses de los Partícipes.

JUNTAS

Las convocatorias de todas las juntas de Partícipes de la Sociedad se pasarán por escrito a todos los Partícipes a su dirección registral como mínimo 14 días (excluido el día del depósito en el correo de la convocatoria así como el día de la junta) antes de que ésta se celebre. Todas las convocatorias deberán indicar el lugar, la hora y la fecha de la junta así como el carácter general de los asuntos que hayan de debatirse en ésta. Todos los partícipes tienen derecho a asistir a las juntas de Partícipes; sólo los titulares de Participaciones de Fundador tendrán derecho a votar en tales juntas. En nombre de cada Partícipe podrá asistir un apoderado.

INFORMES Y CUENTAS

Al 31 de diciembre de cada año se prepararán los estados financieros auditados de la Sociedad, copias de los cuales se enviarán a los Partícipes, a su dirección registral, a la mayor brevedad posible pero, en todo caso, en los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio financiero de la Sociedad. Se enviarán asimismo a los Partícipes informes semestrales relativos al período que se cierra el 30 de junio en los cuatro meses siguientes al cierre del correspondiente período contable.

A la fecha de este Folleto, las últimas cuentas auditadas de la Sociedad se han preparado al 31 de diciembre de 1997.

NOTIFICACIONES

Las notificaciones u otros documentos enviados a los Partícipes se considerarán entregados cuatro días después de su depósito en el correo, en el caso de que se utilice esta forma de envío.

CONTRATOS RELEVANTES

Se han suscrito y son o pueden ser relevantes los siguientes contratos, que se resumen en los apartados "Gestión y Administración" y "Honorarios, Comisiones y Gastos":

- (i) el Contrato de Gestión, que entró en vigor el 15 de julio de 1998, suscrito entre la Sociedad y la Gestora y de conformidad con el cual ésta ha sido designada gestora de la Sociedad;
- (ii) el Contrato de Administración, de fecha 14 de mayo de 1999, suscrito entre la Gestora y el Administrador y de conformidad con el cual este último fue designado administrador de la Sociedad;
- (iii) el Contrato de Depositario, de fecha 15 de julio de 1998, suscrito entre la Sociedad y el Depositario y de conformidad con el cual este último fue designado depositario de los bienes de la Sociedad.

INDEMNIZACIONES

La Sociedad ha establecido indemnizaciones a favor de los Administradores respecto de toda pérdida o daño que éstos puedan sufrir salvo, en general, cuando ello derive de la negligencia culposa, del incumplimiento culposo o del fraude de un determinado Administrador.

DOCUMENTOS DISPONIBLES PARA SU INSPECCIÓN

Pueden inspeccionarse copias de los siguientes documentos en el domicilio de la Sociedad en c/o IBT Trust Company Cayman Limited, P.O. Box 501, Cardinal Avenue, Gran Caimán, Islas Caimán, BWI, en el curso de las horas laborables normales de todo Día Laborable:

- (a) el Acta de Constitución y los Estatutos de la Sociedad;
- (b) los contratos relevantes arriba citados; y
- (c) los informes anuales (cuando se encuentren disponibles).

ANEXO III

COMPOSICION DE LA CARTERA A 18 DE JULIO DE 2000