



gipuzkoa donostia kutxa  
caja gipuzkoa san Sebastián

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

**EN RELACIÓN CON EL FOLLETO INFORMATIVO DEL CONTRATO DE COMPRA/VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A ACCIONES DE BSCH, UNICREDITO Y CREDIT AGRICOLE Y ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

## **CERTIFICA**

que el contenido del Folleto de referencia verificado e inscrito por la Comisión con fecha 19 de octubre de 2006, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y

## **AUTORIZA**

la difusión del texto citado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste firmo la presente en Donostia - San Sebastián, a diecinueve de octubre de dos mil seis.

# kutxa

## Folleto Informativo

### EMISIÓN DE “CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A ACCIONES DE BSCH, UNICREDITO Y CRÉDIT AGRICOLE”

**Plazo del contrato: Tres años, seis meses y dos días (1280 días).  
Cancelable en función de la evolución de los subyacentes a los dos años y dos días (733 días) o a los dos años, nueve meses y dos días (1006 días)**

**Abreviadamente “CCVO sobre Bancos Euro”**

**Importe: 6.000.000 euros ampliable hasta 10.000.000 euros**

- **RENDIMIENTO MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO:** 13,90% TIR QUE SUPONE EL PAGO EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN 1ª (2 AÑOS Y 2 DÍAS) DEL 30% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. PROBABILIDAD ESTIMADA: 25%.
- EN CASO DE QUE EL CONTRATO SE CANCELE EN LA FECHA DE OBSERVACIÓN 2ª (2 AÑOS, 9 MESES Y 2 DÍAS) EL RENDIMIENTO **MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO** SERÁ DE 12,94% QUE SUPONE EL PAGO EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN 2ª DEL 40% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. PROBABILIDAD ESTIMADA: 6%.
- EN CASO DE QUE EL CONTRATO LLEGUE HASTA LA **FECHA DE VENCIMIENTO** (3 AÑOS, 6 MESES Y 2 DIAS):
  - a) EL EVENTO **MÁS PROBABLE** ES QUE EL SUSCRIPTOR RECIBA EL **100% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO**. EN TÉRMINOS MONETARIOS, ESTE HECHO SUPONE LA PÉRDIDA CORRESPONDIENTE AL **COSTE DEL DINERO** DURANTE 3 AÑOS, 6 MESES Y 2 DÍAS. PROBABILIDAD ESTIMADA 33%.
  - b) EL SEGUNDO EVENTO MÁS PROBABLE ES QUE EL SUSCRIPTOR RECIBA **ACCIONES** DEL SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO VALORADAS A UN PRECIO SUPERIOR AL DE MERCADO. POR LO TANTO, EN CASO DE VENDER ESAS ACCIONES EN ESE MOMENTO EN MERCADO SUFRIRÁ UNA **PÉRDIDA QUE PODRÁ LLEGAR A SER DEL 100%** DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO EN CASO DE QUE EL PRECIO DE MERCADO DE ESAS ACCIONES SEA IGUAL A 0. PROBABILIDAD ESTIMADA 20%.
  - c) EL RENDIMIENTO **MÁXIMO ANUAL NO GARANTIZADO** SERÁ DE 12,23% QUE SUPONE EL PAGO EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN FINAL DEL 50% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. PROBABILIDAD ESTIMADA 18%.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO INFORMATIVO ES UN PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO QUE PUEDE GENERAR UNA RENTABILIDAD POSITIVA, PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO. EN CASO DE QUE EN LA FECHA DE REFERENCIA FINAL EL PRECIO DE LA ACCIÓN SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO SE ENCUENTRE POR DEBAJO DEL 60% DEL PRECIO DE REFERENCIA INICIAL, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO, PÉRDIDA QUE PODRÍA SER TOTAL SI EL PRECIO DE REFERENCIA FINAL DE LA ACCIÓN SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO FUERA IGUAL A 0.

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA, ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LAS ACCIONES SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÍA SER NEGATIVA SI LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA ACCIÓN SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO ENTRE LAS FECHAS DE REFERENCIA INICIAL Y FINAL FUERA NEGATIVA.

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES Y SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES, A LA VOLATILIDAD Y A LAS CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS ACCIONES SUBYACENTES QUE SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN LA VALORACIÓN DE LAS OPCIONES QUE COMPONEN EL CONTRATO Y POR LO TANTO, EL RIESGO ES ELEVADO.

Este Folleto Informativo (según modelo CFA1 de la Circular nº 2/1999 de 22 de abril) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de Octubre de 2006.

## INDICE

<b>CAPITULO 1. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DEL CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES. ....</b>	<b>3</b>
1.1 INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE .....	5
1.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato .....	5
1.1.2 Información sobre el subyacente .....	5
1.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN .....	5
1.2.1 Riesgos y características del Contrato .....	5
<b>CAPÍTULO 2. CONDICIONES DEL CONTRATO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE. ....</b>	<b>7</b>
2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO .....	7
2.1.1 Características generales .....	7
2.1.2 Determinación de las variables que condicionan el Contrato .....	10
2.1.3 Rentabilidad del Contrato .....	19
2.1.4 Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada .....	27
2.2 INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES SUBYACENTES .....	28
2.3 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN .....	32
2.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición .....	32
2.3.2 Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite .....	34
2.3.3. Comisiones y gastos .....	35
2.4 REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO .....	35
2.4.1 Normativa aplicable .....	36
2.4.2 Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas residentes .....	36
2.4.3 Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas no residentes .....	38
2.4.4 Tratamiento fiscal aplicable a personas jurídicas residentes .....	39
2.5 TRIBUNALES Y JURISDICCIÓN .....	39
<b>CAPITULO 3. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES.....</b>	<b>40</b>
3.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO .....	40
3.2 CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO .....	40
3.3 INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES .....	40
<b>ANEXO: MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL CLIENTE.....</b>	<b>42</b>
<b>MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR.....</b>	<b>50</b>



## **CAPITULO 1. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DEL CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES.**

En virtud del presente contrato el titular del mismo contrata un producto que incorpora una estructura de 4 opciones europeas (que sólo se ejercitan a su vencimiento) “worst of” (de peor comportamiento) sobre las acciones subyacentes que implica la inmovilización del Principal. La estructura del presente contrato es la que se indica a continuación:

a) El cliente deberá **inmovilizar** en una cuenta de kutxa hasta la fecha de liquidación correspondiente el **Principal** aportado. Durante el periodo de inmovilización, dicho importe no devengará ninguna remuneración explícita a favor del cliente. Este **Principal Inmovilizado** queda afecto como garantía para el pago del importe de las acciones que, en su caso, correspondería entregar a cada titular del Contrato en caso de ejercicio de la opción put del punto e).

b) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (1)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª una remuneración del 30% del Principal Inmovilizado (13,90% TIR), se le devolverá el 100% Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.

Se ha calculado que la probabilidad estimada de ejercicio de esta opción es del 23%.

c) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (2)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 2ª el precio de las tres acciones es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 2ª una remuneración del 40% del Principal Inmovilizado (12,94% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.

Se ha calculado que la probabilidad estimada de ejercicio de esta opción es del 6%.

d) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (3)** Si al cierre de la sesión de las Fechas de Observación 1ª y 2ª, el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación Final un remuneración del 50% del Principal Inmovilizado (12,23% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.

Se ha calculado que la probabilidad estimada de ejercicio de esta opción es del 18%.

e) **Opción put “worst of” vendida.**

- El precio de ejercicio de la opción será del 60% del Precio de Referencia Inicial de la acción subyacente de peor comportamiento entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final.



- La put se ejercerá si en la Fecha de Observación Final el Precio de Referencia Final de la acción suyacente de peor comportamiento se encuentra por debajo del 60% de su Precio de Referencia Inicial, siempre que la opción no se haya cancelado anticipadamente.
- En caso de ejercicio de la opción, en lugar del Principal Inmovilizado el cliente recibirá un número de acciones de la acción de peor comportamiento igual al que resulte de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Número de acciones} = \frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}}$$

En caso de que el resultado de esta división no sea un número entero, el número de acciones se redondeará por defecto y se abonará en la cuenta vinculada a este producto el residual resultante del redondeo, tomando como referencia el Precio de Ejercicio de la Put y redondeando el importe al segundo decimal según la normativa euro.

Estas acciones se depositarán en una cuenta de valores de Kutxa. Si el cliente no fuera titular de ninguna cuenta de valores en Kutxa y en caso de ejercicio de la opción put, deberá abrirla sin ningún coste para él antes de la Fecha de Liquidación Final. Se ha calculado que la probabilidad estimada de ejercicio de esta opción es de 20%.

#### **f) Devolución del Principal Inmovilizado, sin remuneración**

La probabilidad estimada de que **no se ejerza** ninguna de las opciones, es decir, de que el producto siga en vigor hasta la Fecha de Observación Final y de que en esa fecha el Precio de Referencia Final de la acción de peor comportamiento sea inferior a su Precio de Referencia Inicial, pero superior o igual al 60% de este Precio de Referencia Inicial y de que por tanto, el inversor recupere sólo el Principal Inmovilizado, sin remuneración, es del 33%. En términos monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de la duración del producto.

El producto que suscribe el titular del Contrato se constituye como la **síntesis de sus componentes no segregables**, no como la suma de los componentes considerados individualmente. En todo caso, el rendimiento a percibir por el titular del Contrato será un rendimiento global que vendrá determinado de acuerdo con lo establecido en el apartado 2.1.3 del presente Folleto Informativo.

La prima implícita a pagar por el suscriptor por la compraventa de opciones es de 6,30% del Principal Inmovilizado.

## 1.1 INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE

### 1.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato

La entidad oferente del Contrato de Compra Venta de Opciones recogido en el presente Folleto Informativo es la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA (en adelante **kutxa**), con domicilio social en la calle Garibai nº 15 de 20004 Donostia – San Sebastián y C.I.F. G-20336251. **Kutxa** está inscrita en el Registro Mercantil de San Sebastián, el día 29 de Diciembre de 1990, Tomo 1011, Folio 1, Hoja N. SS/745 y figura inscrita en el Registro de Cajas Generales de Ahorro Popular del Banco de España con el código 2101.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de **kutxa** correspondientes al ejercicio 2005 se encuentran disponibles en el domicilio social de la entidad, calle Garibai 15 de Donostia – San Sebastián y en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### 1.1.2 Información sobre el subyacente

**SUBYACENTE:** Acciones ordinarias de Banco Santander Central Hispano, S.A. (BSCH), Unicredito Italiano SpA (Unicredito) y Crédit Agricole S.A (Credit Agricole).

Datos a 20/7/2006	Nombre Compañía	País Origen	ISIN	Bolsa principal	Nº de acciones en circulación (millones)	Capitalización Bursátil (millones €)
BSCH	Banco Central Hispano, S.A.	ESPAÑA	ES0113900J37	Mercado Continuo Español	6.254,3	70.861,18
UNICRÉDITO	Unicredito Italiano SpA	ITALIA	FR0000045072	Milán	10.414,89	61.003,89
CREDIT AGRICOLE	Crédit Agricole S.A.	FRANCIA	IT0000064854	Paris	1.497,32	44.470,47

Las tres empresas son entidades financieras de referencia en sus mercados de origen y actualmente se encuentran inmersas en importantes proyectos de internacionalización. Sus acciones forman parte de los principales índices europeos.

## 1.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN

### 1.2.1 Riesgos y características del Contrato

El producto que se describe en este Folleto Informativo se instrumenta como un Contrato de Compra Venta de Opciones (CCVO) cuyas características se especifican a lo largo del mismo. SE TRATA DE UN PRODUCTO DE **RIESGO ELEVADO**, QUE PUEDE GENERAR UNA RENTABILIDAD POSITIVA, PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INMOVILIZADO. **SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO GLOBALMENTE CONSIDERADA ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LAS ACCIONES SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÁ SER NEGATIVA.** SI EN LA FECHA DE REFERENCIA FINAL EL PRECIO DE LA ACCIÓN SUBYACENTE

DE PEOR COMPORTAMIENTO FUERA INFERIOR AL 60% DEL PRECIO DE REFERENCIA INICIAL, LOS TITULARES **PERDERÍAN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO**, PÉRDIDA QUE PODRÍA SER TOTAL SI EL PRECIO DE REFERENCIA FINAL DE LA ACCIÓN SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO FUERA IGUAL A 0. POR LO TANTO, **NO ESTÁ GARANTIZADA LA DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO**.

EL EVENTO **MÁS PROBABLE** ES QUE EL SUSCRIPTOR RECIBA EL **100% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO**. EN TÉRMINOS MONETARIOS, ESTE HECHO SUPONE LA PÉRDIDA CORRESPONDIENTE AL **COSTE DEL DINERO** DURANTE 3 AÑOS, 6 MESES Y 2 DÍAS. PROBABILIDAD ESTIMADA 33%.

LA RENTABILIDAD GLOBAL **NO INCLUYE NINGÚN COMPONENTE QUE REMUNERE EXPLÍCITAMENTE EL PRINCIPAL INMOVILIZADO** QUE APORTA EL TITULAR DEL CONTRATO COMO GARANTÍA Y EL **RENDIMIENTO** QUE RECIBE, EN CASO DE CUMPLIRSE LOS ESCENARIOS DESCRITOS, CORRESPONDE **EXCLUSIVAMENTE A LAS COMPRA/VENTAS DE OPCIONES EFECTUADAS**. IMPLÍCITAMENTE, LA REMUNERACIÓN DEL CLIENTE SE DESTINA AL PAGO DE LA ESTRUCTURA DE OPCIONES CONTRATADAS.

**LA VENTA DE LA OPCIÓN PUT CONLLEVA UN RIESGO QUE PUEDE LLEVAR A LA PÉRDIDA PARCIAL O TOTAL DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO. OPERAR CON OPCIONES REQUIERE CONOCIMIENTOS TÉCNICOS ADECUADOS.**

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES, A LA VOLATILIDAD Y A LAS CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS ACCIONES SUBYACENTES QUE SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN LA VALORACIÓN DE LAS OPCIONES QUE COMPONEN EL CONTRATO Y POR LO TANTO, EL RIESGO ES ELEVADO.**

**EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES Y SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO.**

El Contrato se comercializará bajo la denominación "CCVO sobre Bancos Euro".

El plazo del CCVO objeto de este Folleto Informativo es de 3 años, 6 meses y 2 días, cancelable anticipadamente a los 2 años y 2 días y a los 2 años, 9 meses y 2 días de acuerdo con la evolución del precio de la acción de peor comportamiento.



## CAPÍTULO 2. CONDICIONES DEL CONTRATO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.

### 2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO

#### 2.1.1 Características generales

- **Importe del contrato**

El contrato se realiza por importe de 6.000.000 de euros ampliable a 10.000.000.

- **Importe mínimo de suscripción**

El contrato con el cliente podrá formalizarse por un importe mínimo de 10.000 euros.

- **Componentes del contrato**

El contrato consta de los siguientes componentes no segregables, que forman un conjunto negocial único:

- a) El cliente deberá **inmovilizar** en una cuenta de kutxa hasta la fecha de liquidación correspondiente el **Principal** aportado. Durante el periodo de inmovilización, dicho importe no devengará ninguna remuneración explícita a favor del cliente. Este **Principal Inmovilizado** queda afecto como garantía para el pago del importe de las acciones que, en su caso, correspondería entregar a cada titular del Contrato en caso de ejercicio de la opción put del punto e).
- b) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (1)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª una remuneración del 30% del Principal Inmovilizado (13,90% TIR), se le devolverá el 100% Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.
- c) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (2)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 2ª el precio de las tres acciones es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 2ª una remuneración del 40% del Principal Inmovilizado (12,94% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.
- d) **Compra de una Opción call binaria “Worst Of” (3)** Si al cierre de la sesión de las Fechas de Observación 1ª y 2ª, el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación Final un remuneración del 50% del Principal Inmovilizado (12,23% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.





**e) Opción put “worst of” vendida.**

- El precio de ejercicio de la opción será del 60% del Precio de Referencia Inicial de la acción subyacente de peor comportamiento entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final.
- La put se ejercerá si en la Fecha de Observación Final el Precio de Referencia Final de la acción suyacente de peor comportamiento se encuentra por debajo del 60% de su Precio de Referencia Inicial, siempre que la opción no se haya cancelado anticipadamente.
- En caso de ejercicio de la opción, en lugar del Principal Inmovilizado el cliente recibirá un número de acciones de la acción de peor comportamiento igual al que resulte de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Número de acciones} = \frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}}$$

En caso de que el resultado de esta división no sea un número entero, el número de acciones se redondeará por defecto y se abonará en la cuenta vinculada a este producto el residual resultante del redondeo, tomando como referencia el Precio de Ejercicio de la Put y redondeando el importe al segundo decimal según la normativa euro.

**Estas acciones se depositarán en una cuenta de valores de Kutxa con la misma titularidad y régimen de disponibilidad que el presente Contrato. Si no fuera así, el cliente y en caso de ejercicio de la opción put, el titular deberá abrirla sin ningún coste para él antes de la Fecha de Liquidación Final.**

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

**f) Devolución del Principal Inmovilizado sin remuneración**

El evento **más probable** con una probabilidad estimada del 33% es que **no se ejerza ninguna de las opciones**, es decir, de que el producto siga en vigor hasta la Fecha de Observación Final y de que en esa fecha el Precio de Referencia Final de la acción de peor comportamiento sea inferior a su Precio de Referencia Inicial, pero superior o igual al 60% de este Precio de Referencia Inicial y de que por tanto, el inversor recupere sólo el Principal Inmovilizado, sin remuneración. En término monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de la duración del producto.



**k u t x a**



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san sebastián**

El producto que suscribe el titular del Contrato se constituye como la **síntesis de sus componentes no segregables**, no como la suma de los componentes considerados individualmente. En todo caso, el rendimiento a percibir por el titular del Contrato será un rendimiento global que vendrá determinado de acuerdo con lo establecido en el apartado 2.1.3 del presente Folleto Informativo.

**El rendimiento obtenido con este producto podrá ser:**

- Si se ejerce la opción call(1) en la Fecha de Obsevación 1ª el suscriptor obtiene una TIR del 13,90% que supone el pago del 30% del Principal Inmovilizado.
- Si se ejerce la opción call (2) en la Fecha de Observación 2ª el suscriptor obtiene una TIR del 12,94% que supone el pago del 40% del Principal Inmovilizado.
- Si se ejerce la opción call (3) en la Fecha de Observación Final el suscriptor obtiene una TIR del 12,23% que supone el pago del 50% del Principal Inmovilizado.
- Si el Contrato llega a la Fecha de Observación Final y no se ejerce ni la call(3), ni la put, el titular recibiría únicamente el Principal Inmovilizado. En término monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los tres años, 6 meses y 2 días de la duración del producto.
- Si el Contrato llega a la Fecha de Observación Final y no se ejerce la call(3) pero sí la put, el titular recibiría acciones del subyacente de peor comportamiento valoradas por encima de su precio de mercado y por tanto, en caso de vender esas acciones en ese momento en el mercado el suscriptor obtendría una rentabilidad negativa. La pérdida máxima podrá ser del 100%, en el caso en el que el Precio de Referencia Final de la acción subyacente de peor comportamiento sea igual a 0.

La rentabilidad global **no incluye ningún componente que remunere explícitamente el Principal Inmovilizado** que aporta el titular del contrato como garantía y el **rendimiento** que recibe, en caso de cumplirse los escenarios descritos, corresponde **exclusivamente** a las **compra/ventas de opciones efectuadas**. Implícitamente, la remuneración del cliente se destina al pago de la estructura de opciones contratadas.

**- Requisito previo para la formalización del contrato**

El cliente deberá ser titular de una cuenta corriente o libreta de ahorro asociada a este producto en kutxa en el momento del desembolso y mantenerla en vigor hasta la fecha de liquidación del Contrato. La apertura y cancelación de dicha cuenta será libre de gastos para el cliente.

**- Definiciones relativas a las opciones de este contrato**

Una **opción** es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o venderle una cantidad determinada de un activo a un



**k u t x a**



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san sebastián**

cierto precio o de realizarle una liquidación por un importe en función de la evolución de un subyacente en un momento futuro.

Una **opción call** es aquella que da a su comprador **derecho a comprar y obliga a su vendedor a vender**. Se ejercen cuando el precio del subyacente en el mercado es superior al precio de ejercicio de la opción.

Una **opción put** es aquella que da a su comprador **derecho a vender y obliga a su vendedor a comprar**. Se ejercen cuando el precio del subyacente en el mercado es inferior al precio de ejercicio de la opción.

Una opción de estilo  **europeo**  es aquella que sólo puede ser ejercitada en el momento del vencimiento. Si la opción se puede ejercer en cualquier momento entre el día de contratación y el de vencimiento se dice que la opción es de estilo **americano**.

Las opciones exóticas son aquellas que tienen alguna característica que las diferencia de las opciones call y put típicas. En esta estructura las 3 opciones call son exóticas.

Una opción **call binaria** es aquella que a vencimiento se ejerce siempre que el precio del subyacente sea mayor o igual al precio de ejercicio y en este caso da lugar a una liquidación por la que el comprador recibe el importe nominal de la inversión más un porcentaje fijo y predeterminado del mismo.

Una **opción “Worst of”** (de peor comportamiento) es una opción con más de un subyacente y cuyo ejercicio viene determinado por el subyacente de peor comportamiento entre la fecha de contratación y la fecha de vencimiento de la opción. Una call “worst of” se ejerce si el precio de todos los subyacentes en la fecha de vencimiento es superior al precio de ejercicio correspondiente a cada uno de los subyacentes. Si el precio de cualquiera de los subyacentes en la fecha de vencimiento es inferior a su precio de ejercicio la opción no se ejercerá.

Se considera **subyacente de peor comportamiento** entre dos fechas aquél para el que la ratio entre el precio de la fecha final y el de la fecha de referencia es menor.

#### - **Otros aspectos a considerar**

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el principal inmovilizado, prima e intereses del producto correrán a cargo exclusivo de los suscriptores y su importe será deducido, en su caso, por **kutxa** en forma legalmente establecida.

Kutxa cumplimentará los embargos, solicitudes de información y demás órdenes y requerimientos judiciales y administrativos legalmente formulados.

#### 2.1.2 Determinación de las variables que condicionan el Contrato

**Principal Inmovilizado:** Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso

**Importe Final:** Importe total entregado al titular en la Fecha de Liquidación 1ª, 2ª o Final, según proceda. En este último caso, si se ejerciera la put este Importe Final podría ser entregado en forma de acciones de la acción subyacente de peor comportamiento.

**Fecha de Inicio del Contrato:** 25 de octubre de 2006.



**Período de suscripción:** A partir de la fecha de registro de este Folleto Informativo en la C.N.M.V. y hasta las 20:00 del 24 de octubre de 2006.

**Fecha de desembolso:** 25 de Octubre de 2006 sin provisión de fondos previa y libre gastos para el suscriptor.

**Período de revocación:** Desde la formalización del Contrato y hasta las 14:00 del 27 de Octubre de 2006.

**Fechas de Referencia Inicial:** 23, 24 y 25 de octubre de 2006.

**Fecha de Observación 1ª:** 27 de octubre de 2008.

**Fecha de Liquidación 1ª:** 30 de octubre de 2008.

**Fecha de Observación 2ª:** 27 de julio de 2009.

**Fecha de Liquidación 2ª:** 30 de julio de 2009.

**Fecha de Observación Final:** 27 de abril de 2010.

**Fecha de Vencimiento del Contrato:** 27 de abril de 2010.

**Fecha de Liquidación Final:** 30 de abril de 2010.

**Precios de Referencia Inicial:** Media aritmética de los precios de cierre de las acciones subyacentes de las sesiones de las Fechas de Referencia Inicial, salvo en el caso de BSCH que serán los precios medios de la sesión. Se redondeará con dos decimales a la centésima de euro siguiendo el criterio del Artículo 11 de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre, sobre la introducción del euro.

**Precios de Referencia Observación 1ª y 2ª:** Precio de cierre de las acciones subyacentes al cierre de la sesión de las Fechas de Observación 1ª y 2ª, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión publicado por Sociedad de Bolsas.

**Precios de Referencia Final:** Precio de cierre de las acciones subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión mencionada publicado por Sociedad de Bolsas.

**Referencia Inicial<sub>p</sub>:** Precio de Referencia Inicial de la acción subyacente de peor comportamiento.

**Referencia Final<sub>p</sub>:** Precio de Referencia Final de la acción subyacente de peor comportamiento.

#### 2.1.2.1 Método de valoración de la estructura de opciones

Se ha solicitado a “Tecnología, Información y Finanzas” del Grupo Analistas (AFI) que realice una valoración (riesgo – neutro) del derivado OTC para la cobertura del producto. La valoración se presenta a fecha 24 de agosto de 2006. Los inputs necesarios para la valoración han sido estimados por “Tecnología, Información y Finanzas” a partir de datos de mercado.

Todos los procedimientos de actualización están basados en la curva de tipos interbancarios del euro (depósitos e IRS) a fecha de valoración. El modelo de valoración tiene

en cuenta el “smile” de la curva de volatilidad, es decir variación de la volatilidad en función del nivel del subyacente. Asimismo, se consideran las correlaciones que cotizan actualmente el mercado, algo más elevadas que las históricas.

El modelo de evolución conjunta (riesgo-neutro) de la cesta determina una distribución probabilística de posibles pagos de la opción, cuya esperanza matemática (descontada la curva de tipos actual) es la prima.

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

Las acciones se modelan dentro del marco tradicional de “Black-Scholes” como una evolución conjunta lognormal, con derivas ajustadas a los datos “forward” (riesgo-neutro).

Se ha utilizado, en concreto, una distribución normal multivariante de los rendimientos de las acciones desde la fecha valor de la valoración hasta el vencimiento de la opción con la realización de 50.000 simulaciones. Los saltos brownianos están correlacionados.

La evolución de la curva de tipos euro se modela calibrando la curva “forward”.

#### Variables significativas

Estos son los datos utilizados a la hora de realizar la valoración con fecha 24 de agosto de 2006:

- Estructura de correlaciones de mercado

Correlaciones mercado	BSCH	CREDIT AGRICOLE	UNICREDITO
BSCH	1,00	0,63	0,81
CRÉDIT AGRICOLE	0,63	1	0,60
UNICREDITO	0,81	0,60	1

- Niveles de las acciones, tasa de dividendos estimados y niveles de volatilidad

	BSCH	CREDIT AGRICOLE	UNICREDITO
Spot	12,0	32,4	6,2
Dividendos (%) <sup>(1)</sup>	3,6	2,9	3,5

(1) Tasa media anual de dividendos estimados

	BSCH	CREDIT AGRICOLE	UNICREDITO
Volatilidad (%) <sup>(1)</sup>	22,6	25,2	21,1
Efecto “Smile” <sup>(2)</sup>	23,6	26,2	22,1

(1) Tasa media anual de volatilidad estimada de las opciones “at the money”

(2) Es necesario considerarla ya que la Put al 60% está fuera de dinero.

#### 2.1.2.2 Ajustes en variables que condicionan el contrato



Durante el período que media entre las Fechas de Referencia Inicial y las sucesivas Fechas de Observación se pueden producir una serie de sucesos que, a su vez, pueden dar lugar a ajustes en el Precio de Ejercicio y/o los sucesivos Precios de Referencia, ya sea por tener efectos de dilución o concentración en el valor teórico de las acciones subyacentes, ya sea por alterarse la situación societaria de la sociedad emisora de las mismas o por otros supuestos excepcionales

Los ajustes se realizarán por Altura Markets, A.V., S.A. en su condición de Agente de Cálculo, de conformidad con las definiciones y condiciones que se recogen a continuación. En todo caso, el Agente de Cálculo elegirá la opción que a su juicio sea más ventajosa para el cliente, indicando a Kutxa la forma de proceder en cada caso.

Los Precios de Referencia resultantes de los ajustes realizados se redondearán con dos decimales a la centésima de euro de acuerdo con el Artículo 11 de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre, teniendo en cuenta el sistema de negociación de los precios para las acciones subyacentes en el Sistema de Interconexión Bursátil. Se seguirá el mismo criterio de redondeo en todos los precios que afecten a este Contrato.

Los ajustes que se realicen serán efectivos en la Fecha Efectividad del Ajuste, que será el día en que tenga efectos el hecho o la operación societaria que dé lugar al ajuste, o una fecha anterior, en los casos en que los ajustes vengan motivados por supuestos de insolvencia o exclusión de cotización.

Se considerarán Supuestos de Ajuste los siguientes:

- (i) división, consolidación o reclasificación de las Acciones o, una distribución libre o dividendo de las Acciones a los tenedores por medio de un *bonus*, de capitalización o similar;
- (ii) reducciones de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas; ampliaciones de capital,
- (iii) amortización de Acciones pendientes de desembolso;
- (iv) recompra de Acciones por el Emisor.
- (v) cualquier reestructuración del Emisor (incluidos los supuestos de fusión, escisión, segregación u oferta de adquisición) que pueda afectar a la valoración de las Acciones.
- (vi) cualquier otro supuesto que produzca un efecto dilutivo o de concentración.

Los ajustes se realizarán por el Agente de Cálculo de conformidad con las definiciones y condiciones que se recogen a continuación.

Los Precios de Referencia Inicial y los Precios de Referencia resultantes de los ajustes realizados se redondearán con dos decimales a la centésima de euro, teniendo en cuenta el sistema de negociación de las Acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil.



Los ajustes que se realicen serán efectivos en la Fecha de Efectividad del Ajuste, que será el día en que tenga efectos el Supuesto de Ajuste correspondiente.

En todos los casos no previstos que puedan dar lugar a la realización de ajustes el Agente de Cálculo calculará los ajustes pertinentes en el Precio de Referencia Inicial guiado en todo momento por el principio de ofrecer a los Suscriptores la opción más ventajosa posible.

En todo caso, Kutxa comunicará los ajustes realizados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) conforme a lo dispuesto en esta estipulación. Asimismo, el Kutxa pondrá también los ajustes en conocimiento de los Suscriptores por los medios utilizados habitualmente por el Emisor para las comunicaciones con ellos.

### Ajustes por sucesos con efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones subyacentes

Se considera que pueden tener efectos de dilución o concentración del valor teórico de las Acciones las divisiones del valor nominal de las Acciones o *splits*, las reducciones de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas, las ampliaciones de capital, así como cualesquiera otras circunstancias que a juicio del Agente de Cálculo tengan efectos de dilución o de concentración del valor teórico de las Acciones. En caso de que se produzca cualquiera de estas situaciones, el Agente de Cálculo procederá a calcular, en su caso, el nuevo Precio de Referencia Inicial o en su caso, los nuevos Precios de Referencia en las Fechas de Observación de la forma siguiente:

- Divisiones del valor nominal de las Acciones o *splits*  
En caso de producirse, se multiplicará el Precio de Referencia Inicial por el cociente “Acciones antes de la división/Acciones después de la división”.
- Reducciones de capital mediante la devolución de aportaciones a los accionistas  
En este caso se ajustará el Precio de Referencia Inicial con el importe por Acción que la entidad emisora haya devuelto a sus accionistas.
- Ampliaciones de capital  
Dependiendo del tipo de ampliación de capital de que se trate, el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, realizará los ajustes pertinentes en el Precio de Referencia Inicial y los Precios de Referencia en las Fechas de Observación. Salvo si el Agente de Cálculo determinase lo contrario, los ajustes a realizar por el Emisor serán los siguientes:
  - *Ampliaciones de capital por elevación del valor nominal de las Acciones:*  
no habrá lugar a la realización de ajuste alguno.
  - *Ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos:*

tanto si la proporción es de un número entero o no, por cada Acción existente el ajuste a realizar será multiplicar el Precio de Referencia Inicial por el cociente “Acciones antes de la ampliación/Acciones después de la ampliación”.

- *Ampliaciones de capital parcialmente liberadas, ampliaciones a la par y con prima de emisión y emisión de obligaciones convertibles:*

el Precio de Referencia Inicial se reducirá por el importe del valor teórico de los derechos de suscripción preferente. A estos efectos, el valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la Acción en el Día Hábil del Mercado anterior a la Fecha de Efectividad del Ajuste (fecha de efectividad de la ampliación y que es el último día en que cotizan los derechos suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las Acciones nuevas.

En concreto el valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará con la fórmula siguiente:

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

donde:

**d** = valor teórico del derecho;

**N** = número de Acciones nuevas emitidas por cada número V de Acciones antiguas (relación de canje de la ampliación);

**V** = número de Acciones antiguas necesarias para suscribir N Acciones nuevas;

**E** = importe a desembolsar por cada Acción nueva emitida (precio de emisión); y

**C** = precio de cierre de la Acción el Día Hábil del Mercado anterior a la Fecha de Ajuste.

Se procederá igualmente a ajustar de esta manera el Precio de Referencia Inicial y los Precios de Referencia en las Fechas de Observación en el caso de emisión de obligaciones convertibles, siempre que la emisión se haya acordado sin exclusión de los derechos de suscripción preferente.

- *Otras ampliaciones de capital: ampliaciones por compensación de créditos, por conversión de obligaciones en Acciones y por elevación del valor nominal de las Acciones:* en el caso de emisión de nuevas Acciones por conversión de obligaciones en acciones y por elevación del valor nominal de las Acciones no procede realizar ajustes. En las ampliaciones por compensación de créditos se actuará en función de cada caso concreto.

#### Supuestos de Ajuste especiales

- *Fusión entre Acciones de la cesta*





En este supuesto el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, procederá a cancelar totalmente el Contrato valorándolo en su conjunto a precios de mercado.

➤ *Nacionalización o cualquier otra causa de cese de cotización*

Si alguna de las empresas cuyas Acciones componen la cesta fuera nacionalizada o por cualquier otro motivo dejaran de cotizar en bolsa sus Acciones, el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, procederá a cancelar totalmente el Contrato valorándolo en su conjunto a precios de mercado.

➤ *Fusión entre una Acción incluida en la cesta de Acciones y una acción externa a la misma en la que se entregue acciones o un combinado de acciones y otra prestación*

En este supuesto la acción que se entregue en canje o que resulte del proceso jurídico de fusión sustituirá a la Acción afectada por la fusión y, en su caso, el Agente de Cálculo realizará los ajustes que estime necesarios.

Excepcionalmente, y tan sólo en el caso de que la acción que resulte del proceso descrito en el párrafo anterior tuviera unas características que modificaran sustancialmente las condiciones de la cesta de Acciones, el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, procederá a cancelar totalmente el Contrato valorándolo en su conjunto a precios de mercado.

➤ *Fusión entre una Acción incluida en la cesta de Acciones y una acción externa a la misma en la que se entregue dinero u otra cosa que no sean acciones a cambio de la Acción incluida*

En este supuesto el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, procederá a cancelar totalmente el Contrato valorando el Contrato en su conjunto a precios de mercado.

➤ *Escisión del emisor de alguna Acción*

Para poder determinar el Importe de Liquidación (tal y como este término se define en el Folleto) en caso de que el emisor de alguna de las Acciones (la “Acción Afectada”) sufriera un proceso de escisión:

(a) En caso de segregación patrimonial sin extinción del emisor de la Acción Afectada, el precio de cierre en la Fecha de Vencimiento (tal y como este término se define en el Folleto) de la(s) nueva(s) acción(es) que surge(n) del proceso de escisión (la “Acción Escindida”) será multiplicado por el Factor de Corrección, según se define más abajo y el producto sumado al precio de cierre de la Acción Afectada. “Factor de Corrección” significa la proporción, expresada en decimales, de una Acción Escindida que se obtiene de cada Acción Afectada.

(b) En caso de división patrimonial con extinción del emisor de la Acción Afectada, el precio de cierre de la Fecha de Vencimiento de las Acciones Escindidas será multiplicado por el Factor de Corrección y los productos sumados entre sí.

➤ *Declaración de concurso o procedimientos análogos*



En caso de que por cualquier causa se produzca la declaración de concurso o cualquier otro procedimiento análogo que afecte a alguna de las sociedades emisoras de las Acciones, el Emisor, siguiendo las indicaciones del Agente de Cálculo, procederá a cancelar totalmente el Contrato valorándolo en su conjunto a precios de mercado y siguiendo los criterios que él mismo estime más oportunos.

### Supuestos de Interrupción del Mercado

A efectos de la determinación del Precio de Referencia Inicial, de los Precios de Referencia en las Fechas de Observación y el Precio de Referencia Final, se considerará que existe un “Supuesto de Interrupción de Mercado” cuando, en cualquier día en que se encuentren abiertos los mercados donde se negocian las acciones subyacentes y coincidiendo con alguna fecha de determinación de Precio de Referencia, se produzca por cualquier causa una suspensión o restricción de las actividades del Mercado que motive la no publicación de dichos Precios o la posposición de dicha publicación a una fecha posterior.

### Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción del Mercado

Verificado por el Agente de Cálculo la existencia de un Supuesto de Interrupción del Mercado en cualquiera de las Fechas de Referencia, la Fecha de Determinación se retrasará hasta el siguiente Día Hábil del Mercado en el que no ocurra un Supuesto de Interrupción del Mercado. En el caso de que ocurra un Supuesto de Interrupción del Mercado durante los cinco Días Hábiles del Mercado siguientes a la Fecha de Observación inicialmente prevista, (i) se entenderá que en ese quinto Día Hábil del Mercado no existe un Supuesto de Interrupción del Mercado y (ii) el Agente de Cálculo hará una estimación de buena fe del Precio de Referencia Inicial o del Precio de Referencia que hubieran tenido las Acciones en el Mercado en esa Fecha de Observación de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

En todo caso, se comunicarán a la CNMV las valoraciones alternativas que en su caso se realicen. Asimismo, Kutxa lo pondrá en conocimiento de los Suscriptores, notificándoselo a la CNMV como “*Otras comunicaciones*” y poniendo esta información a disposición de los Suscriptores en las sucursales de Kutxa que hayan comercializado el Contrato.

### Días Hábiles

A los efectos de este Folleto se considerará:

- (a) “Día Hábil” a cualquier día (distinto de un sábado) en el que los bancos y entidades financieras estén abiertos en San Sebastián para la realización de operaciones financieras; y
- (b) “Día Hábil del Mercado” a cualquier día que sea (o hubiera sido si no se hubiera producido un Supuesto de Interrupción del Mercado) día de negociación en el



mercado correspondiente y que no sea un día en el cual la negociación en el mercado correspondiente haya terminado antes de su hora oficial de cierre.

Cuando alguna Fecha de Observación o de Efectividad del Ajuste no fuese un Día Hábil del Mercado en el mercado correspondiente, se tomará como Fecha de Observación o de Efectividad del Ajuste el siguiente Día Hábil del Mercado, excepto cuando dicho siguiente Día Hábil del Mercado fuera un día del mes siguiente al de la Fecha de Observación de Efectividad del Ajuste original, en cuyo caso se tomará como Fecha de Observación o de Efectividad del Ajuste el Día Hábil del Mercado inmediatamente anterior a la Fecha de Observación o de Efectividad del Ajuste original (Convención Día Hábil Siguiendo Modificado o *Modified Following Business Day Convention*).

### 2.1.2.3 Información sobre el Agente de Cálculo

Se designa a Altura Markets, A.V., S.A. como entidad agente de cálculo independiente de cálculo de la Emisión, con las siguientes funciones, que ejercerá de conformidad con lo previsto en el Contrato de Agente de Cálculo y en el presente Folleto Informativo:

- a) Determinar el Precio de Referencia Inicial y los precios de referencia en las Fechas de Observación.
- b) Determinar los ajustes necesarios a realizar en el Precio de Referencia Inicial y los Precios de Referencia en las Fechas de Observación según lo previsto en el presente Folleto Informativo.
- c) Determinar el Precio de Referencia Inicial y los precios de referencia en las Fechas de Observación en caso de producirse un Supuesto de Interrupción del Mercado en cualquier Fecha de Referencia.
- d) Realizar cualquier otro cálculo o valoración necesaria para la determinación de los derechos correspondientes a los titulares del Contrato.

El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes tanto para Kutxa, como emisor del contrato, como para los clientes titulares del Contrato.

### Responsabilidad del Agente de Cálculo

- Si en los cálculos efectuados por el Agente de Cálculo se detectase algún error u omisión, el Agente de Cálculo procederá a subsanarlo en el plazo máximo de tres Días Hábiles contados desde el momento en que se detectase dicho error u omisión, o éste fuese notificado al Agente de Cálculo por cualquier parte interesada.
- El Agente de Cálculo actuará exclusivamente como agente del Emisor y no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los Suscriptores, ni tendrá ningún tipo de responsabilidad frente a éstos. El Emisor por la presente se compromete a indemnizar y



mantener indemne al Agente de Cálculo frente a cualquier reclamación planteada por los Suscriptores frente al Agente de Cálculo.

- El Agente de Cálculo no será responsable frente al Emisor ni frente a los Suscriptores por los daños y perjuicios que pudiera ocasionarles por razón del desempeño de las funciones previstas en este contrato, salvo en caso de dolo o negligencia grave por su parte. En particular, el Agente de Cálculo no será en ningún caso responsable de los errores producidos como consecuencia de la actuación de las personas o entidades encargadas del cálculo o publicación del precio de las Acciones.

#### Renuncia y sustitución del Agente de Cálculo

- El Emisor se reservará el derecho a sustituir al Agente de Cálculo en cualquier momento.
- Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en el presente contrato, el Emisor nombrará una nueva entidad, que necesariamente habrá de ser una entidad financiera, en un plazo que en todo caso no será superior a quince Días Hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia o imposibilidad.
- En cualquier caso, la sustitución del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, no será efectiva sino hasta la designación y aceptación de la nueva entidad, así como hasta que dicho extremo hubiere sido objeto de comunicación como “Hecho Relevante” a la CNMV.
- Toda la información relativa a esta sustitución se pondrá a disposición de los Suscriptores con al menos cinco días de antelación en las sucursales de la red del Emisor que hayan comercializado el Contrato.

#### 2.1.3 Rentabilidad del Contrato

- **El rendimiento anual máximo no garantizado será del 13,90% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación 1ª del 30% del Principal Inmovilizado.**
- **En caso de que el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación 2ª, la TIR será de 12,94% que supone el pago en la Fecha de Liquidación 2ª del 40% del Principal Inmovilizado.**
- **Finalmente, si el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación Final el rendimiento máximo anualizado no garantizado será de 12,23% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación Final del 50% del Principal Inmovilizado.**
- **En caso de que el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación Final, el hecho más probable es que el titular reciba únicamente el Principal Inmovilizado. En términos monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de duración del producto.**
- **También podrá ser que en caso de cancelación en la Fecha de Observación Final, el titular reciba acciones del subyacente de peor comportamiento valoradas por encima de**

**su precio de mercado y por tanto, en caso de vender esas acciones en ese momento en mercado el suscriptor obtendrá una rentabilidad negativa.**

La liquidación del Contrato se realizará en la fecha de liquidación correspondiente en función de la evolución de los subyacentes con fecha valor de ese día.

Al cierre de las sesiones de Bolsa correspondientes a la **Fecha de Referencia Inicial** (23, 24 y 25/10/2006) se fijan los **Precios de Referencia Inicial** como la media aritmética de los precios de cierre de cada una de las acciones subyacentes en las tres sesiones, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión publicado por SIBE. A estos valores se les denominará  $BSCH_0$  para el BSCH,  $CA_0$  para Crédit Agricole y  $UNI_0$  para Unicredito Italiano.

De aquí en adelante los subíndices  $_{0,1,2,F}$  denotan precios de Referencia Inicial (o), en la Fecha de Observación 1ª (1), en la Fecha de Observación 2ª (2) y en la Fecha de Observación Final (F) respectivamente.

Se considera **acción subyacente de peor comportamiento** entre dos fechas y se denota por el subíndice p, aquélla para la que la ratio entre el Precio de Referencia Final y el Precio de Referencia Inicial es menor.

También se ofrecen ejemplos correspondientes a cada caso. Los Precios de Referencia Iniciales utilizados en los ejemplos son los determinados para la valoración de la estructura el día 24 de agosto de 2006. El resto de los datos utilizados para la elaboración de estos ejemplos son puramente aleatorios y en ningún caso suponen estimaciones de la evolución de los subyacentes.

Se supone en todos los ejemplos un Principal Inmovilizado de 10.000 euros.

La numeración de las opciones se corresponde con la del apartado 2.1.1 del presente Folleto Informativo.

Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

**Si se cumplen** las tres condiciones  $\left. \begin{array}{l} BSCH_1 \geq BSCH_0 \\ CA_1 \geq CA_0 \\ UNI_1 \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$

Se ejerce la call (1) .

El 30 de Octubre de 2008, 1) Se pagará al inversor el **30%** del Principal Inmovilizado. (TIR 13.90%)

2) Se devolverá al inversor el **100% del Principal Inmovilizado.**

3) Se **cancelará el contrato**.

**Ejemplo**

Subyacente	Precio de Referencia Inicial	Precio de Referencia Observación 1ª (27 de Octubre de 2008)
BSCH	12,00	12,85
CREDIT AGRICOLE	32,40	34,20
UNICREDITO	6,20	6,83

Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

Como los Precios de Referencia de las acciones subyacentes en la Fecha de Observación 1ª son superiores a su Precio de Referencia Inicial correspondiente, se ejerce la call (1) y el titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª (30 de Octubre de 2008):

- el **Principal Inmovilizado**, 10.000 euros.
- más un rendimiento del 30% (Tir 13,90%), es decir 3.000 euros
- y **se cancela anticipadamente** el Contrato y por tanto, las opciones restantes.

**Si no se cumple alguna** de las tres condiciones el contrato sigue en vigor:

Fecha de Observación 2ª: 27 de Julio de 2009

**Si se cumplen** las tres condiciones  $\left\{ \begin{array}{l} BSCH_2 \geq BSCH_0 \\ CA_2 \geq CA_0 \\ UNI_2 \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$

Se ejerce la call(2).

El 30 de Julio de 2009,

- 1) Se pagará al inversor **el 40%** del Principal Inmovilizado. (TIR 12,94%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del Principal Inmovilizado**.

3) Se **cancelará el contrato**.

**Ejemplo**

Subyacente	Precio de Ref <sup>a</sup> Inicial	Precio Ref <sup>a</sup> Observación 1 <sup>a</sup> (27/10/2008)	Precio Ref <sup>a</sup> Observación 2 <sup>a</sup> (27/7/2009)
BSCH	12,00	12,85	13,02
CREDIT AGRICOLE	32,40	34,20	33,50
UNICREDITO	6,20	<b>6,15</b>	7,02

Fecha de Observación 1<sup>a</sup>: 27 de Octubre de 2008

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 1<sup>a</sup> es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (1) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Observación 2<sup>a</sup>.

Fecha de Observación 2<sup>a</sup>: 27 de Julio de 2009

Como los Precios de las acciones subyacentes en la Fecha de Observación 2<sup>a</sup> son superiores a su Precio de Referencia Inicial correspondiente, se ejerce la call (2) y el titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación 2<sup>a</sup> (30 de Julio de 2009):

- el **Principal Inmovilizado**, 10.000 euros.
- más un rendimiento del 40% (Tir 12,94%), es decir 4.000 euros
- y **se cancela anticipadamente** el Contrato y por tanto, las opciones restantes.

**Si no se cumple alguna** de las tres condiciones anteriores el Contrato llegará a su Fecha de Vencimiento Final

Fecha de Observación Final: 27 de Abril de 2010

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

Si se cumplen las tres condiciones  $\left. \begin{array}{l} BSCH_F \geq BSCH_0 \\ CA_F \geq CA_0 \\ UNI_F \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$

Se ejerce la call(3).

El 30 de abril de 2010,

- 1) Se pagará el inversor **el 50%** del Principal Inmovilizado. (TIR 12,23%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del Principal Inmovilizado.**

### Ejemplo

Subyacente	Precio de Refª Inicial	Precio Refª Obs. 1ª (27/10/2008)	Precio Refª Obs. 2ª (27/7/2009)	Precio Refª Final (27/4/2010)
BSCH	12,00	12,85	12,52	13,02
CREDIT AGRICOLE	32,40	34,20	<b>31,85</b>	33,50
UNICREDITO	6,20	<b>6,15</b>	7,02	7,02

Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 1ª es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (1) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Observación 2ª.

Fecha de Observación 2ª: 27 de Julio de 2009

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 2ª es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (2) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Vencimiento Final.

Fecha de Referencia Final: 27 de Abril de 2010

Como los Precios de las acciones subyacentes en la Fecha de Referencia Final son superiores a su Precio de Referencia Inicial correspondiente, se ejerce la call (3) y el titular del Contrato recibirá en la Fecha de Liquidación Final (30 de Abril de 2010):

- el **Principal Inmovilizado**, 10.000 euros.
- más un rendimiento del 50% (Tir 12,23%), es decir 5.000 euros.



Si no se cumple alguna de las tres condiciones anteriores, y por lo tanto vence sin ejercicio la call(3), se determina la acción subyacente de peor comportamiento, como aquella para la que el cociente entre el Precio de Referencia Final y el Precio de Referencia Inicial es menor. Pueden ocurrir dos casos. Si:

a)  $\text{Referencia Final}_p \geq 0,60 \times \text{Referencia Inicial}_p$ , no se ejerce la put y el inversor recibirá el **100% del Principal Inmovilizado** con pérdida monetaria del coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de duración del producto.

### Ejemplo

Subyacente	Precio de Ref <sup>a</sup> Inicial	Precio Ref <sup>a</sup> Obs. 1 <sup>a</sup> (27/10/2008)	Precio Ref <sup>a</sup> Obs. 2 <sup>a</sup> (27/7/2009)	Precio Ref <sup>a</sup> Final (27/4/2010)	Cociente
BSCH	12,00	12,85	12,52	13,02	1,0850
CREDIT AGRICOLE	32,40	34,20	<b>31,85</b>	<b>30,50</b>	<b>0,9414</b>
UNICREDITO	6,20	<b>6,15</b>	7,02	7,02	1,1323

Fecha de Observación 1<sup>a</sup>: 27 de Octubre de 2008

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 1<sup>a</sup> es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (1) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Observación 2<sup>a</sup>.

Fecha de Observación 2<sup>a</sup>: 27 de Julio de 2009

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 2<sup>a</sup> es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (2) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Vencimiento Final.

Fecha de Referencia Final: 27 de Abril de 2010

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Final es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (3) sin ejercicio y se debe determinar la acción subyacente de peor comportamiento, como aquella cuyo cociente entre el Precio de Referencia Final y el Inicial es menor. Como este cociente es mayor que 60% no se ejerce la put y el titular recibirá en la Fecha de Liquidación del Contrato **10.000 euros**.

b) Si  $\text{Referencia Final}_p < 0,60 \times \text{Referencia Inicial}_p$

En este caso se ejerce la put y por lo tanto, el titular del Contrato en lugar del Principal Inmovilizado recibirá un número de acciones de la acción de peor comportamiento igual al que resulte de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Número de acciones} = \frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}}$$

En caso de que el resultado de esta división no sea un número entero, el número de acciones se redondeará por defecto y se abonará en la cuenta vinculada a este producto el residual resultante del redondeo, tomando como referencia el Precio de Ejercicio de la Put y redondeando el importe al segundo decimal según la normativa euro.

### Ejemplo

Subyacente	Precio de Refª Inicial	Precio Refª Obs. 1ª (27/10/2008)	Precio Refª Obs. 2ª (27/7/2009)	Precio Refª Final (27/4/2010)	Cociente
BSCH	12,00	12,85	12,52	13,02	1.0850
CREDIT AGRICOLE	32,40	34,20	<b>31.85</b>	<b>18.50</b>	<b>0.5710</b>
UNICREDITO	6,20	<b>6,15</b>	7,02	7,02	1.1323

#### Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 1ª es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (1) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Observación 2ª.

#### Fecha de Observación 2ª: 27 de Julio de 2009

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Observación 2ª es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (2) sin ejercicio y el contrato sigue en vigor hasta la Fecha de Vencimiento Final.

#### Fecha de Referencia Final: 27 de Abril de 2010

Como hay alguna acción subyacente cuyo Precio de Referencia Final es inferior al Precio de Referencia Inicial, se cancela la opción call (3) sin ejercicio y se debe determinar la acción subyacente de peor comportamiento, como aquella cuya ratio entre el Precio de Referencia Final y el Inicial es menor. Como ésta ratio es menor que 60% se ejerce la put y el titular recibirá en la Fecha de Liquidación del Contrato un número de acciones de la acción de peor comportamiento (en este caso Crédit Agricole) igual a:

$$\frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}} = \frac{10.000}{60\% \times 32.40} = 514,4033$$

Por lo tanto, el titular recibirá 514 acciones de Crédit Agricole, más  $0,4033 \times 60\% \times 32,40 = 7,84$  euros.

**En este caso, se considera que el titular del Contrato pierde parte del Importe Inmovilizado, ya que se considera que el “precio de adquisición” de las acciones (precio de ejercicio de la put (19,21) es superior al de mercado de ese momento (18,50)**

A continuación se recogen, a modo de resumen, para distintas variaciones porcentuales de las acciones entre las Fechas de Referencia y las distintas Fechas de Observación de la acción de peor comportamiento, los rendimientos y TIRes correspondientes.

La numeración de las CALLES se corresponde con la del apartado 2.1.1 del presente Folleto.

Se supone un Principal Inmovilizado de 10.000 euros.

1ª Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

Precio acción peor comportamiento*	Ejercicio de las Opciones				Importe Final	TIR	
	Call (1)	Call (2)	Call (3)	Put			
0%	NO	El Contrato continúa vigente.					
50%	NO	El Contrato continúa vigente.					
100%	SI	El Contrato se cancela			13.000	13.90%	
125%	SI	El Contrato se cancela			13.000	13.90%	
150%	SI	El Contrato se cancela			13.000	13.90%	

\* Porcentajes sobre Precio de Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento

Fecha de Observación 2ª: 27 de Julio de 2009

Condicionado a que el Contrato no se haya cancelado en la Fecha de Liquidación 1ª.

Precio acción peor comportamiento*	Ejercicio de las Opciones				Importe Final	TIR
	Call (1)	Call (2)	Call (3)	Put		
0%	Vencida	NO	El Contrato continúa vigente			
50%	Vencida	NO	El Contrato continúa vigente			
100%	Vencida	SI	El Contrato se cancela		14.000	12,94%
125%	Vencida	SI	El Contrato se cancela		14.000	12,94%
150%	Vencida	SI	El Contrato se cancela		14.000	12,94%

\* Porcentajes sobre Precio de Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento

Fecha de Referencia Final: 27 de Abril de 2010

Precio acción peor comportamiento*	Ejercicio de las Opciones				Importe Final	TIR
	Call (1)	Call (2)	Call (3)	Put		
0%	Vencida	Vencida	NO	SI	0 <sup>+</sup>	-100%
20%	Vencida	Vencida	NO	SI	3.333 <sup>+</sup>	-26.89%
40%	Vencida	Vencida	NO	SI	6.667 <sup>+</sup>	-10,92%
50%	Vencida	Vencida	NO	SI	8.333 <sup>+</sup>	-5.07%
60%	Vencida	Vencida	NO	NO	10.000	0%
80%	Vencida	Vencida	NO	NO	10.000	0%
100%	Vencida	Vencida	SI	NO	15.000	12,23%
125%	Vencida	Vencida	SI	NO	15.000	12,23%
150%	Vencida	Vencida	SI	NO	15.000	12,23%

\* Porcentajes sobre Precio de Referencia Inicial de la acción de peor comportamiento

<sup>+</sup> Se entrega en forma de acciones de la acción de peor comportamiento valoradas al precio de ejercicio de la put.

2.1.4 Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado secundario, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En ningún caso el Emisor tendrá opción de cancelación anticipada, salvo en los supuestos contemplados en el apartado 2.1.3. En el caso de que se produzcan este supuesto, se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al titular del Contrato.

En caso de caída en el nivel de las acciones subyacentes, el titular del Contrato no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

## 2.2 INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES SUBYACENTES

Los subyacentes de este contrato son las acciones ordinarias de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. (BSCH), UNICREDITO ITALIANO S.p.A. y CREDIT AGRICOLE S.A.

### Banco Santander Central Hispano, S.A.

Es la empresa matriz del Grupo Santander.

A 31 de diciembre de 2005 era la décima entidad financiera del mundo por capitalización bursátil.

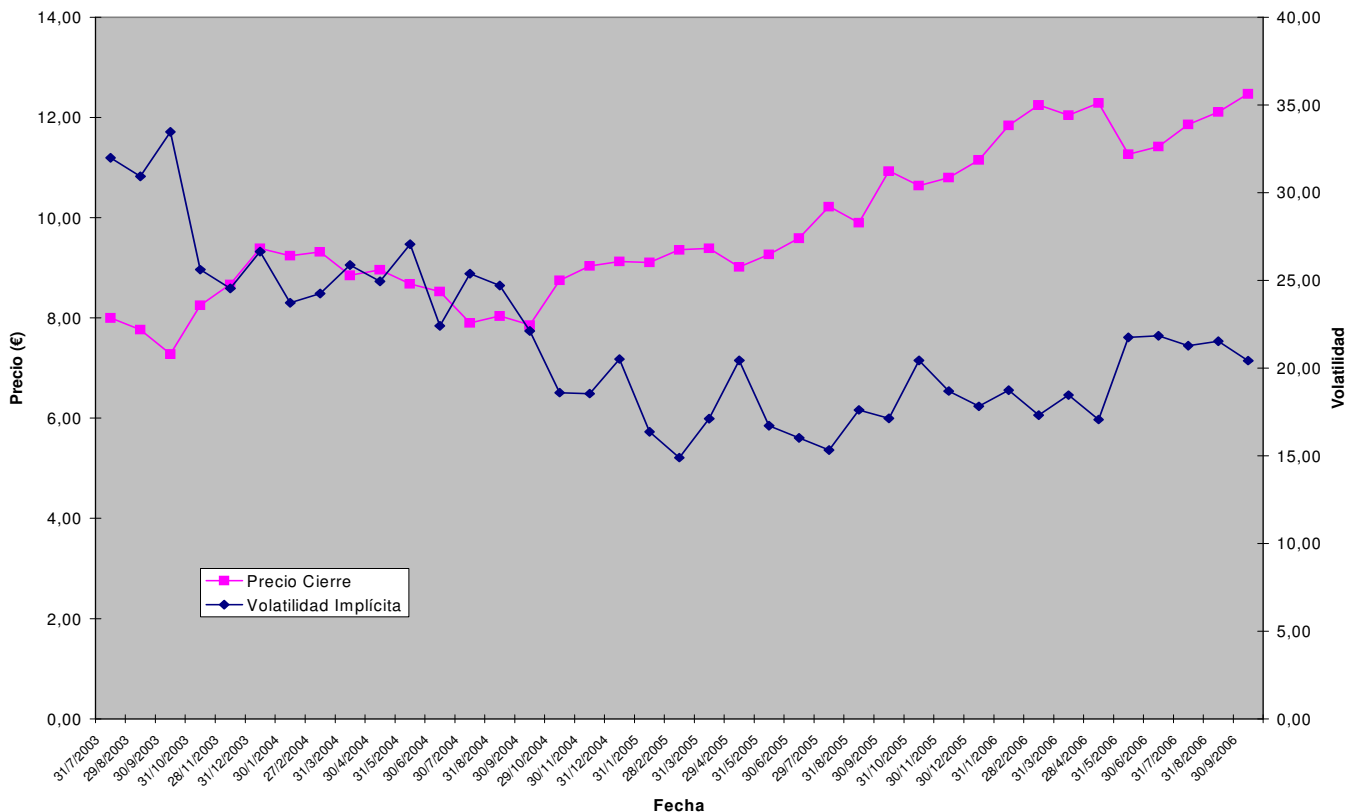
Sus principales áreas de negocio son: Banca Comercial, Banca Mayorista Global y Gestión de Activos y Seguros.

Está presente en tres grandes áreas geográficas:

- Europa continental donde las principales unidades son: BSCH, Banesto, Banif, Santander Consumer Finance y Santander Totta.
- Reino Unido que incluye el negocio de Abbey.
- Iberoamérica con presencia principalmente en Brasil, México, Chile, Argentina, Puerto Rico, Venezuela y Colombia.

El Grupo cuenta con más de 129.000 empleados, 66 millones de clientes y 2,4 millones de accionistas.

PRECIO DE CIERRE Y VOLATILIDAD IMPLICITA BSCH



Unicredito Italiano S.p.A.

Es la matriz del Unicredit Group.

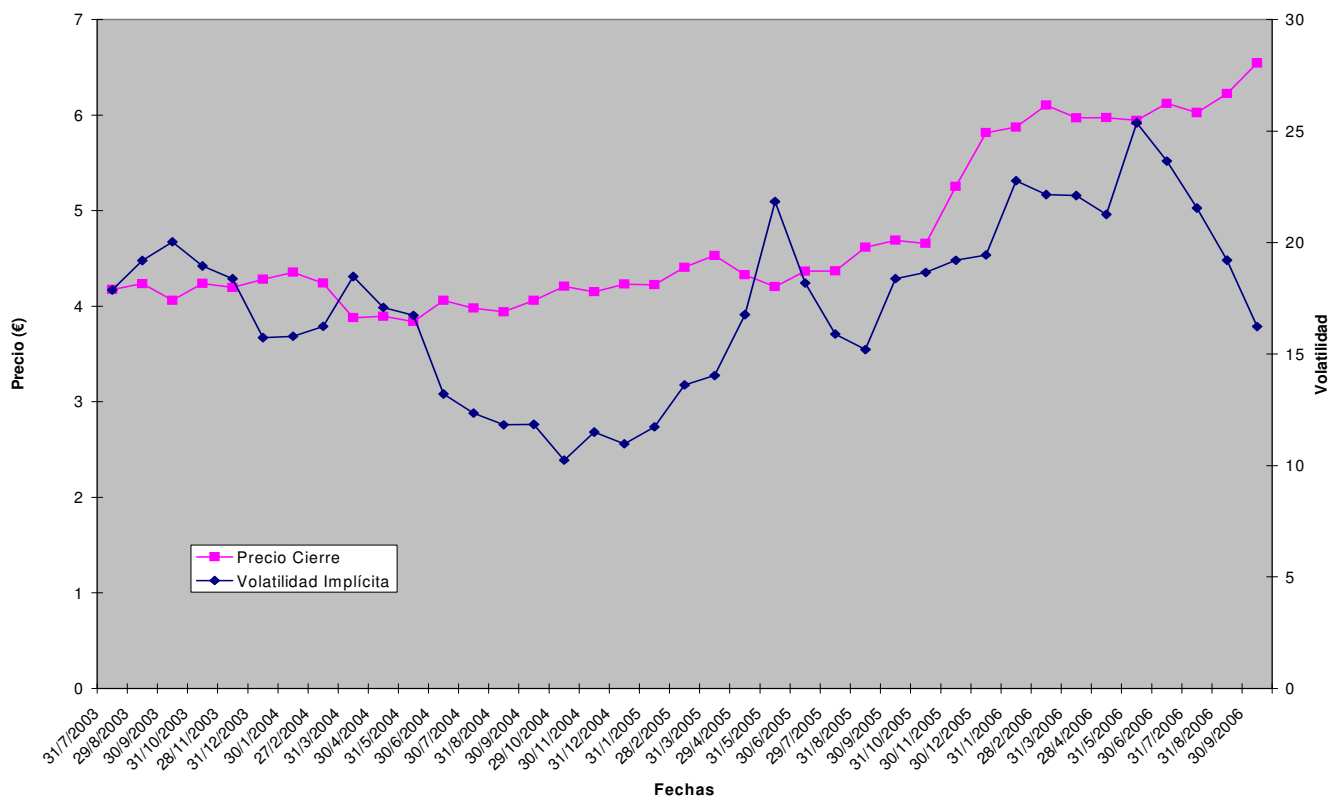
Las principales empresas del grupo son: Unicredito Italiano, HypoVereinsbank y Bank Austria Creditanstalt.

Sus principales áreas de negocio son: Banca Minorista, Banca Privada y Gestión de Activos, Banca de Inversión, Servicios Bancarios Globales

Es la entidad financiera líder en una de las partes más ricas de Europa: Baviera en el sur de Alemania, Austria y el norte de Italia. Además es líder en Europa Central y del Este, una de las áreas con mayor crecimiento de ingresos para el sector bancario.

El grupo tiene presencia en 19 países, más de 7.000 oficinas, 149.000 empleados y 28 millones de clientes.

**PRECIO DE CIERRE Y VOLATILIDAD IMPLICITA UNICREDITO ITALIANO**



## Crédit Agricole S.A.

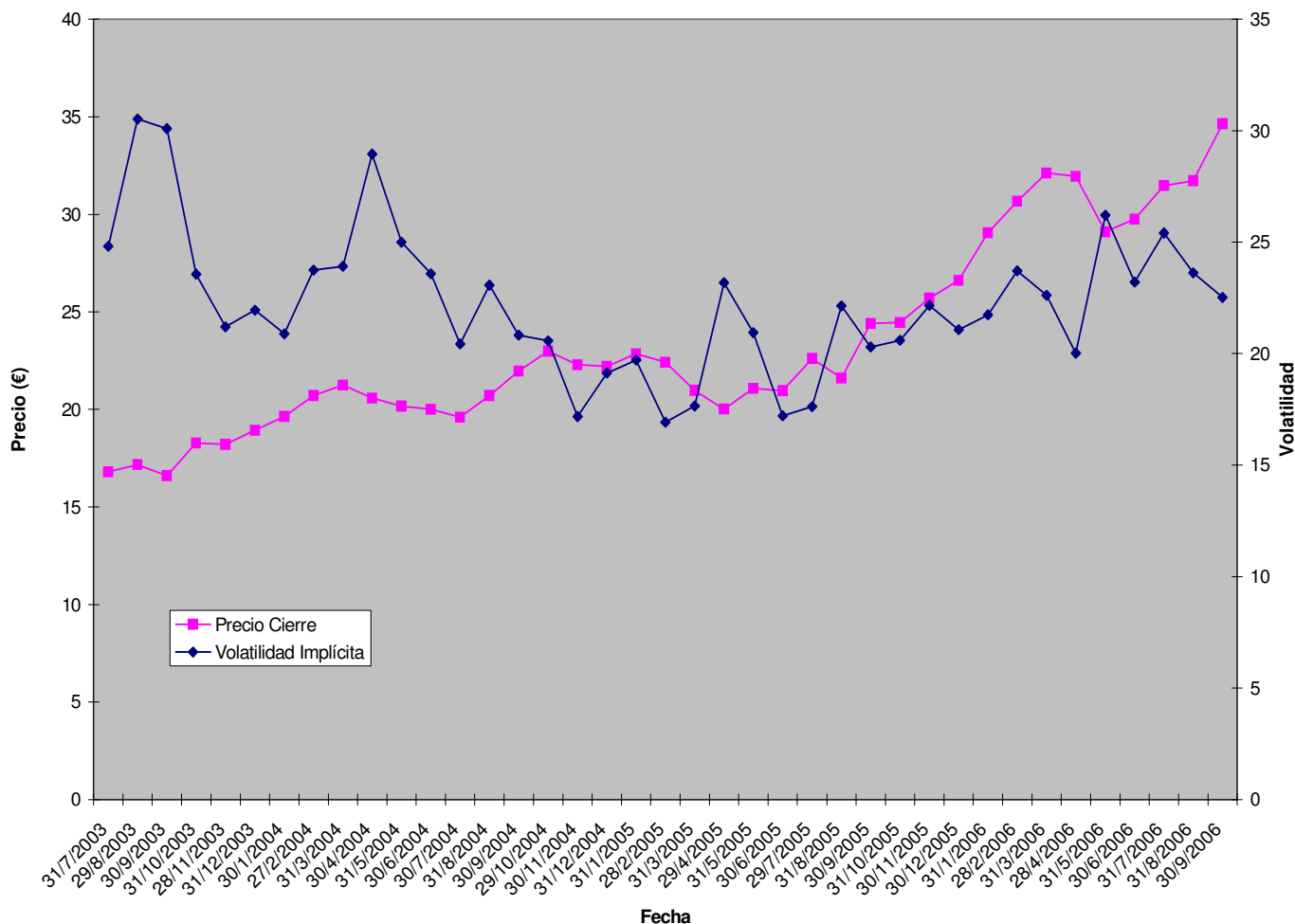
Es la matriz del Crédit Agricole Group.

Está formado por 41 bancos regionales franceses especializados en banca minorista con 7.200 oficinas, Crédit Lyonnais, banco generalista con 1.900 oficinas y Calyon especializado en banca corporativa.

Sus principales líneas de negocio son: banca minorista, banca privada y gestión de activos, banca de inversión, seguros y créditos al consumo.

El grupo es la entidad financiera líder de Francia y opera en más de 60 países de Europa, Africa, Oriente Medio e Hispanoamérica. Cuenta con más de 9.100 oficinas, 134.000 empleados y más de 21 millones de clientes.

### PRECIO DE CIERRE Y VOLATILIDAD IMPLICITA CREDIT AGRICOLE



A continuación se informa de la evolución histórica de los precios y las volatilidades implícitas de las tres acciones subyacentes entre julio de 2003 y agosto de 2006.

Fecha	BSCH		Unicredito Italiano		Crédit Agricole	
	Precio Cierre	Volatilidad Implícita	Precio Cierre	Volatilidad Implícita	Precio Cierre	Volatilidad Implícita
31/7/2003	8,00	31,99	4,175	17,87	16,80	24,81
29/8/2003	7,77	30,93	4,236	19,19	17,17	30,52
30/9/2003	7,28	33,47	4,061	20,03	16,60	30,09
31/10/2003	8,25	25,61	4,238	18,95	18,27	23,56
28/11/2003	8,67	24,53	4,196	18,38	18,20	21,20
31/12/2003	9,39	26,64	4,280	15,73	18,93	21,95
30/1/2004	9,24	23,72	4,355	15,79	19,63	20,89
27/2/2004	9,32	24,25	4,240	16,24	20,70	23,74
31/3/2004	8,85	25,87	3,881	18,48	21,25	23,92
30/4/2004	8,96	24,95	3,895	17,09	20,58	28,95
31/5/2004	8,68	27,05	3,840	16,73	20,16	24,99
30/6/2004	8,53	22,41	4,060	13,21	20,00	23,58
30/7/2004	7,90	25,38	3,980	12,35	19,60	20,44
31/8/2004	8,04	24,70	3,940	11,83	20,70	23,07
30/9/2004	7,86	22,12	4,060	11,84	21,96	20,83
29/10/2004	8,75	18,60	4,209	10,24	22,97	20,58
30/11/2004	9,04	18,54	4,150	11,50	22,28	17,18
31/12/2004	9,13	20,52	4,230	10,97	22,20	19,12
31/1/2005	9,11	16,36	4,224	11,73	22,85	19,71
28/2/2005	9,36	14,89	4,407	13,61	22,41	16,93
31/3/2005	9,39	17,11	4,531	14,03	20,97	17,65
29/4/2005	9,02	20,44	4,330	16,77	20,01	23,18
31/5/2005	9,27	16,71	4,205	21,84	21,07	20,94
30/6/2005	9,59	16,02	4,368	18,18	20,96	17,21
29/7/2005	10,22	15,33	4,370	15,90	22,61	17,62
31/8/2005	9,90	17,61	4,618	15,20	21,60	22,14
30/9/2005	10,93	17,13	4,690	18,38	24,40	20,29
31/10/2005	10,64	20,44	4,658	18,66	24,45	20,60
30/11/2005	10,80	18,69	5,255	19,20	25,69	22,16
30/12/2005	11,15	17,82	5,817	19,44	26,61	21,07
31/1/2006	11,84	18,73	5,875	22,77	29,05	21,74
28/2/2006	12,25	17,31	6,105	22,15	30,66	23,71
31/3/2006	12,05	18,45	5,972	22,11	32,11	22,61
28/4/2006	12,29	17,07	5,973	21,26	31,94	20,02
31/5/2006	11,27	21,75	5,945	25,37	29,09	26,20
30/6/2006	11,42	21,84	6,123	23,65	29,75	23,21
31/7/2006	11,86	21,28	6,025	21,55	31,47	25,41
31/8/2006	12,11	21,53	6,225	19,21	31,71	23,62
30/9/2006	12,47	20,43	6,545	16,23	34,64	22,52



## 2.3 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

### 2.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

#### 2.3.1.1 Colectivo de potenciales Titulares.

El presente Contrato se dirige **exclusivamente** a clientes de KUTXA del centro de gestión denominado "SAI" (**Servicio de Asesoramiento de Inversión**) y de **Kutxa Gestión Privada, S.G.C., S.A.U.** (Sociedad participada al 100% por Kutxa y que desarrolla una actividad de Gestora de Carteras y Asesoramiento de Inversiones). El importe mínimo que deberá suscribir un titular del Contrato será 10.000 euros.

La definición del público objetivo potencial titular del Contrato, es **muy selectivo y predefinido** tanto en lo referente a su nivel patrimonial como del nivel de conocimiento de Mercados de Valores, por depósitos previos tanto en Kutxa como en otras Entidades Financieras.

El nivel patrimonial de los clientes potenciales de este producto, es de un mínimo de 150.000 euros para el colectivo del centro SAI y de 600.000 euros para el de Kutxa Gestión Privada.

#### 2.3.1.2 Periodo de formalización del contrato

El periodo de formalización del contrato comenzará a partir del momento en que se registre el Folleto Informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y finalizará a las 20:00 horas del día 24 de Octubre de 2006. No obstante lo anterior, el periodo de suscripción quedará cerrado en el momento en el que se suscriba la totalidad de la emisión. Si durante el periodo de suscripción se alcanzara la cifra de 6.000.000 (seis millones) de euros, ésta se ampliará previa comunicación a CNMV con un límite de 10.000.000 (diez millones) de euros y si no se alcanzase en uno u otro caso cualesquiera de dichos importes la emisión se realizará por el importe suscrito.

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

#### 2.3.1.3 Tramitación de la formalización

La formalización de los contratos se realizará a través de las oficinas de KUTXA especializadas "SAI" Servicio Asesoramiento de Inversión y de la oficina 0715 – Kutxa Gestión Privada, por estricto orden cronológico, según el día y la hora en que sean cumplimentadas las distintas solicitudes. El importe mínimo a suscribir será de 10.000 euros, no obstante podrá suscribirse por cantidades superiores a elección del titular del Contrato.

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

El desembolso del Contrato se efectuará el 25 de octubre de 2006 y será libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a una cuenta corriente del cliente. Si **kutxa** no hubiese recibido el importe a suscribir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

Durante el periodo de suscripción **kutxa** no exigirá provisión de fondos.

Tanto los Precios de Referencia Iniciales, como los Precios de Referencia en las Fechas de Observación y los Precios de Referencia Finales de las acciones que componen el subyacente serán comunicados a la CNMV como información adicional al presente Folleto tan pronto sean fijados dichos precios y así mismo se pondrán en conocimiento de los titulares del Contrato mediante la inserción de los mismos en los tabloneros de anuncios de la Red de Oficinas de la Entidad que hayan comercializado el Contrato.

#### 2.3.1.4 Revocación

No obstante el cliente podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato hasta las 14:00 del día 27 de Octubre de 2006 sin coste alguno por su orden de revocación, personándose en el lugar donde haya formulado la petición de suscripción para cumplimentar una orden de revocación que se acompaña al contrato (anexo 1 del Presente Folleto). Esta orden de revocación anulará la orden suscrita con anterioridad, sin coste alguno por la operación y en ese momento se realizará un abono en cuenta del Principal Inmovilizado de forma automática. Previamente a esta fecha se habrán publicado los Precios de Referencia Iniciales y los Precios de Ejercicio de las opciones.

#### 2.3.1.5 Plazo y forma de entrega de los documentos acreditativos

Realizada válidamente, conforme se indica en este Folleto, la formalización del Contrato en cualquiera de las oficinas de la Entidad Emisora, se entregará al cliente copia del Contrato firmado (Anexo 1 del presente Folleto) y una copia del Folleto Informativo.

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

#### 2.3.1.6 Ejercicio de la opción put

##### *2.3.1.6.1 Ejercicio de la opción put*

La ejecución por parte de Kutxa de la opción put (orden de venta para Kutxa y de compra para el cliente) sobre las acciones del subyacente de peor comportamiento, se producirá de forma automática en el supuesto de que en la Fecha de Referencia Final el precio de la acción subyacente de peor comportamiento sea inferior al Precio de Ejercicio (60% del Precio de Referencia Inicial correspondiente).

A estos efectos, el Principal Inmovilizado del contrato de cada titular queda afecto, en los términos establecidos en este Folleto y el Contrato correspondiente, como garantía del pago del importe de las acciones que, en cada caso, corresponda entregar a cada titular por el ejercicio de la opción put.

En caso contrario, es decir, si el Precio de Referencia Final de la acción subyacente de peor comportamiento es igual o superior a su Precio de Ejercicio, la opción put no se ejercerá en su Fecha de Vencimiento.

#### *2.3.1.6.2 Depósito de las acciones*

En caso de que se ejerza la opción put en los términos indicados en el apartado anterior, las acciones del subyacente de peor comportamiento que correspondan a cada uno de los titulares serán abonadas en la Cuenta de Valores del titular en la Fecha de Liquidación Final del Contrato, tal y como se describe a continuación.

Kutxa realizará, sin coste para los titulares, las gestiones y trámites necesarios para que en la Fecha de Liquidación Final del Contrato se abonen en las Cuentas de Valores el número de acciones que corresponda.

La Cuenta de Valores en la que se depositen las acciones deberá tener exactamente la misma titularidad y régimen de disposición que el Contrato de Compra Venta de Opciones. Esta Cuenta de Valores deberá estar abierta antes de la Fecha de Liquidación Final del Contrato.

#### 2.3.2 Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite

Entidad directora. - No existe entidad directora.

Entidades aseguradoras: No existen entidades aseguradoras.

Entidad Colocadora: **Kutxa** a través de sus oficinas especializadas "SAI" Servicio de Asesoramiento de Inversión y de su oficina 0715 – Kutxa Gestión Privada.

##### 2.3.2.1 Entidad Emisora

La Entidad Emisora será **kutxa**.

##### 2.3.2.2 Procedimiento de prorrateo

No aplicable.

### 2.3.3 Comisiones y gastos

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

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

CONCEPTOS	EUROS
Gastos inscripción FOLLETO en CNMV	975,00
Servicio asesoramiento ACF	2.750,00
TOTAL	3.725,00

En caso de no producirse ampliación del importe de la emisión, estos gastos representan el 0,06%.

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

La contratación de este Contrato estará **libre de todo gasto y comisión** para el cliente por parte del Emisor.

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

**En caso de ejercicio de la put, el cliente deberá ser titular de una Cuenta de Valores en la que se depositarán las acciones del subyacente de peor comportamiento.** El depósito de las acciones se efectuará sin coste alguno para el titular del Contrato. Esta cuenta soportará las comisiones de administración y mantenimiento publicadas en el folleto oficial de tarifas de **Kutxa**.

**Kutxa** no exigirá comisión, ni gasto alguno por la apertura y cierre de la cuenta que se tenga que abrir con objeto del Contrato, en su caso.

## 2.4 REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente en el momento del inicio de la comercialización del Contrato. **Kutxa** aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado, salvo que con anterioridad a la fecha de vencimiento del contrato la normativa fiscal modificara dicho régimen o la Administración Tributaria se hubiera pronunciado en otro sentido, en cuyo caso la actuación de **Kutxa** se ajustará a la normativa o los criterios tributarios vigentes en cada momento. En concreto, ha sido recientemente publicado un Proyecto de Ley del IRPF y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos de Sociedades, sobre la Renta de No Residentes y sobre el Patrimonio que, de mantener su redacción actual, modificaría sustancialmente el régimen fiscal descrito en el presente apartado.

Se advierte a los Clientes que la modificación del régimen fiscal descrito en este apartado puede ser perjudicial para los mismos. En consecuencia, dado que el régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente, es recomendable que los Clientes

consulten con sus asesores fiscales o abogados, quienes les podrán dar su interpretación de la normativa que en cada momento esté vigente y resulte de aplicación al producto descrito.

A continuación se expone el tratamiento fiscal que esta operación tendrá en la imposición personal sobre la renta del Cliente. El análisis que sigue es una exposición general basada en el régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente a la fecha de publicación del presente Folleto Informativo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales derivadas de las circunstancias particulares de cada titular.

#### 2.4.1 Normativa aplicable

- Normativa Foral de aplicación a sujetos pasivos obligados a declarar en Gipuzkoa:
  - Residentes a efectos de Impuesto de la Renta de las Personas Físicas (I.R.P.F.)  
 Norma Foral 8/1988 de 24 de diciembre y Decreto Foral 68/2001 de 18 de diciembre.
  - No Residentes a efectos de I.R.P.F.  
 Norma Foral 2/1999 de 26 de abril y Decreto Foral 49/1999 de 11 de mayo.
  - Personas jurídicas a efectos de Impuesto sobre Sociedades.  
 Norma Foral 7/1996 de 4 de Julio y Decreto Foral 45/1997 de 10 de Junio.
- Normativa Estatal de aplicación a sujetos pasivos obligados a declarar en España – Régimen común
  - Residentes a efectos de I.R.P.F.  
 Real Decreto Legislativo 3/2004 de 5 de marzo y Real Decreto 1775/2004 de 30 de julio.
  - No residentes a efectos de I.R.P.F.  
 Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 de marzo y el Real Decreto 1776/2004 de 30 julio.
  - Personas jurídicas a efectos de Impuesto de Sociedades:  
 Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 marzo y Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio.

#### 2.4.2 Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas residentes

##### 2.4.2.1 Rendimientos

Los rendimientos obtenidos por la diferencia entre el importe cobrado en cualquiera de las fechas posibles de liquidación del Contrato y el Principal Inmovilizado tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario derivado de la cesión a terceros de capitales propios, **sujetos a retención a cuenta del IRPF** al tipo vigente en cada momento (actualmente es del 15%). Estos rendimientos **se integrarán en la parte general de la base imponible** del impuesto correspondiente al ejercicio en que se produjo la liquidación del Contrato.

Los rendimientos obtenidos, tanto positivos como negativos, serán objeto de **reducción del 40%** por haber tenido un período de generación superior a los dos años. En caso de rendimientos positivos, la retención señalada en el párrafo anterior se practicará sobre el importe ya reducido en el porcentaje antes mencionado.

#### 2.4.2.2 Dividendos

En caso de ejercicio de la put, el cliente recibirá acciones del subyacente de peor comportamiento. Si esas **acciones** son de una empresa **residente en España**, BSCH en este caso, el tratamiento fiscal de los dividendos es el siguiente:

Los **dividendos** y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente percibidos por el titular, mientras las mantenga en cartera tienen la consideración de **rendimientos del capital mobiliario** y están sujetos al I.R.P.F.

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

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

Sin embargo, si las acciones recibidas por el cliente fueran de cualquiera de las Compañías no residentes en España (Crédit Agricole o Unicredito Italiano):

Los **dividendos** derivados procedentes de **sociedades no residentes**, una vez descontadas las retenciones aplicadas en origen, tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario sujetos a una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) del 15% o tipo vigente en cada momento.

Su integración en la base imponible se realiza por el importe íntegro del dividendo. Asimismo, cuando entre las rentas del contribuyente figuren rendimientos obtenidos y gravados en el extranjero, el contribuyente se deducirá de la cuota del impuesto la menor de las cantidades siguientes:

- el importe efectivo de lo satisfecho en el extranjero por razón de un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al IRPF o IRNR sobre dichos rendimientos.
- el resultado de aplicar a la renta obtenida en el extranjero el tipo medio de gravamen.

#### 2.4.2.3 Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas, en su caso, al vencimiento del contrato.

En el caso de que de conformidad con las condiciones del Contrato que es objeto del presente Folleto Informativo el Cliente recibiera acciones del subyacente de peor comportamiento, éstas tendrán como **valor de adquisición** para el cliente el **Precio de Ejercicio**, salvo para los sujetos pasivos que declaren en **Gipuzkoa** (u otro territorio de Hacienda Foral) que aplicarán unos **coeficientes de actualización** al precio de adquisición en función del año de adquisición de dichas acciones. Cuando en un momento posterior el cliente decidiera vender las acciones recibidas, obtendrá una **ganancia o pérdida patrimonial** por diferencia entre el valor de transmisión y dicho valor de adquisición, sin perjuicio de la aplicación de reglas especiales cuando el cliente tenga valores

homogéneos o los adquiriera en los dos meses anteriores o posteriores a la transmisión. La ganancia patrimonial obtenida se integrará en la **parte especial de la base imponible** del impuesto y tributará al tipo vigente en la actualidad del 15% si entre las fechas de adquisición y transmisión de las acciones existe un **período superior al año**; si se generase una **pérdida**, ésta será **compensable** con las ganancias patrimoniales que conformen dicha parte especial de la base imponible, según las reglas contenidas en la normativa del IRPF.

Si la transmisión se produjera **dentro de los doce meses siguientes** a la adquisición, la ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la **parte general de la base imponible del impuesto**, tributando según la tarifa general del impuesto.

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

#### 2.4.3 Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas no residentes

##### 2.4.3.1 Rendimientos

En el caso de personas y entidades no residentes sin establecimiento permanente en España, la **retención aplicable sobre los rendimientos percibidos** se practicará al tipo actualmente vigente del 15%, salvo que el perceptor resida en un país de la **Unión Europea** y aporte en tal sentido, un **certificado de residencia fiscal** expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

Cuando la persona física o jurídica no residente perceptora de los rendimientos resida en un país con el que España tenga suscrito un **Convenio** para evitar la doble imposición, se aplicará el tipo de gravamen establecido en el Convenio que resulte aplicable, siempre y cuando aporte un certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio de que se trate, expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

Asimismo, debe señalarse que de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14.1 c) Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 marzo, estarán exentos los rendimientos de las cuentas de no residentes conforme a su normativa específica.

##### 2.4.3.2 Dividendos

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

La **base imponible** correspondiente a estos rendimientos está constituida por su **importe íntegro**, sobre la que se aplica con carácter general, el tipo de gravamen del 15% vigente en la actualidad. Pero si el cliente tuviera su residencia fiscal en alguno de los Estados con los que España hubiera suscrito un **Convenio** para evitar la doble imposición, habrá que tener en cuenta lo establecido en dicho Convenio, siempre y cuando aporte el correspondiente certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio que resultara aplicable.

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

2.4.3.3 Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas, en su caso, al vencimiento del contrato.

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

Sin embargo, si el Cliente tuviera su residencia fiscal en otro estado miembro de la Unión Europea o en un Estado que tenga suscrito con España un **Convenio** para evitar la doble imposición con **cláusula de intercambio de información** (todos los Convenios la tienen, salvo el suscrito con Suiza), **no tributará en España** por las ganancias de patrimonio derivadas de la transmisión de acciones. Deberá aportar el correspondiente certificado de residencia fiscal en el primer caso o certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio que resulte aplicable expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

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

#### 2.4.4 Tratamiento fiscal aplicable a personas jurídicas residentes

Tanto los rendimientos satisfechos al vencimiento del contrato, como los dividendos y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente están sujetos al **Impuesto sobre Sociedades** y se integrarán en la **base imponible** del Cliente por su **importe íntegro**, de acuerdo con los principios de devengo establecidos en las normas de contabilidad que resulten aplicables

El cliente tiene derecho a una **deducción** en la cuota del impuesto equivalente al **50%** de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos percibidos. Esta deducción será del 100% cuando los dividendos procedan de entidades participadas por el cliente en, al menos un 5%, siempre que dicha participación se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Estos rendimientos procedentes del contrato o de las acciones del subyacente quedan sometidos en el momento de su exigibilidad, a una **retención** del tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 15%, salvo que resulte de aplicación alguna de las excepciones a la obligación de retención prevista en la normativa del impuesto. La base de retención será la cuantía total de estos rendimientos.

Por su parte, la transmisión de las acciones que en su caso hubieran sido adquiridas al vencimiento del contrato, generará para el cliente una **renta por diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición** de las mismas, que está sujeta al **Impuesto sobre Sociedades**, salvo que resultara de aplicación alguno de los supuestos de exención previstos en la normativa del impuesto.

## 2.5 TRIBUNALES Y JURISDICCIÓN

En caso de litigio, las partes se someten a los tribunales de España.



### **CAPITULO 3. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES**

#### **3.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**

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

#### **3.2 CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

Don Carlos Tamayo Salaberria certifica la veracidad del contenido del folleto, haciendo constar que los datos e informaciones comprendidos en el Folleto son verídicos y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

#### **3.3 INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

Este folleto está inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 19 de Octubre de 2006 y tiene naturaleza de Folleto Informativo, habiendo sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de Noviembre, de reforma de la citada Ley 24/1988, el Real Decreto 291/ 1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993 y la Circular 2/1999, de 22 de abril, modificada por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



**gipuzkoa donostia kutxa**  
**caja gipuzkoa san Sebastián**

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación acerca de la suscripción del contrato a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad oferente, la rentabilidad del contrato o la solvencia de la entidad emisora de los valores objeto del Subyacente.

En Donostia- San Sebastián a 19 de Octubre de 2006

Carlos Tamayo Salaberria  
DIRECTOR FINANCIERO

**ANEXO: MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL CLIENTE**

Bul./Of Kontrola / Control	Data / Fecha	Erref. / Refer.	BKK / CCC	
XXXXXXX				
Produktu / Producto	Moneta / Moneda	Eragiketa Mota / Tipo Operación	Orria / Hoja	
CCVO SOBRE BANCOS EURO	EUROS	APERTURA DE CUENTA	1 / 2	

**Datu Pertsonalak / Datos Personales**

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

**Komunikaziorako Helbidea / Dirección para Comunicaciones**

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

**Baldintzak Partikularrak / Condiciones Particulares**

EMISOR:CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA  
ACTIVO SUBYACENTE: ACCIONES ORDINARIAS DE BSCH, UNICREDITO Y CREDIT AGRICOLE  
PRODUCTO CONFIGURADO COMO LA SINTESIS DE ESTOS COMPONENTES:

- 1) UN PRINCIPAL INMOVILIZADO COMO GARANTÍA POR EL QUE EL TITULAR DEL CONTRATO NO RECIBIRÁ REMUNERACIÓN EXPLICITA DESDE LA FECHA DE DESEMBOLSO HASTA LA FECHA DE LIQUIDACIÓN CORRESPONDIENTE. IMPLICITAMENTE, LA REMUNERACION DEL CLIENTE SE DESTINA AL PAGO DE LA ESTRUCTURA DE OPCIONES CONTRATADA.
- 2) CALL BINARIA COMPRADA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 100% VENCIMIENTO 27/10/2008
- 3) CALL BINARIA COMPRADA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 100% VENCIMIENTO 27/7/2009
- 4) CALL BINARIA COMPRADA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 100% VENCIMIENTO 27/4/2010
- 5) PUT VENDIDA EUROPEA WORST OF PRECIO DE EJERCICIO 60% VENCIMIENTO 27/4/2010 QUE LIQUIDA POR ENTREGA.
- 6) EL EVENTO MAS PROBABLE ES QUE NO SE EJERZA NINGUNA OPCION Y SE DEVUELVA AL SUSCRIPTOR EL PRINCIPAL INMOVILIZADO. EN TÉRMINOS MONETARIOS, ESTE HECHO SUPONE LA PERDIDA CORRESPONDIENTE AL COSTE DEL DINERO DURANTE 3 AÑOS, 6 MESES Y DOS DÍAS.

LA INFORMACION COMPLETA ACERCA DE LAS OPCIONES SE ENCUENTRA EN LA CLAUSULA 1 DEL PRESENTE CONTRATO.

FECHA INICIO CONTRATO: 25/10/2006	FECHA VENCIMIENTO CONTRATO: 27/4/2010
FECHA REFERENCIA INICIAL: 23, 24 Y 25/10/2006	FECHA MAXIMA REVOCACION ORDENES: 27/10/2006
FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL: 27/4/2010	FECHA LIQUIDACIÓN FINAL: 30/4/2010
TIPO DE INTERÉS EXPLICITO DE LA GARANTÍA: 0%	AGENTE DE CÁLCULO: ALTURA MARKETS, A.V., S.A.

**Eragiketaren xehikapena / Detalle de la operación**

Kontu Zenbakia / Número cuenta	Azalpena / Concepto	Zenbatekoa / Importe

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES Y SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DEL FOLLETO INFORMATIVO.

CON UNA PROBABILIDAD ESTIMADA DEL 71% EL CONTRATO VENCERA EN LA FECHA DE VENCIMIENTO DEL CONTRATO (NO VENCERÁ ANTICIPADAMENTE) Y SE PODRÁ DAR CUALQUIERA DE ESTOS CASOS:

- LA PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE SE PRODUZCA ENTREGA DE ACCIONES VALORADAS POR DEBAJO DEL PRECIO DE MERCADO (RENDIMIENTO NEGATIVO) Y POR TANTO PERDIDA DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO ES IGUAL AL 20%. EN EL CASO EXTREMO PODRIA SER DE UNA PERDIDA MÁXIMA DEL 100% (TIR -100%) SI EL PRECIO DE REFERENCIA FINAL DE LA ACCION SUBYACENTE DE PEOR COMPORTAMIENTO ES IGUAL A 0.
- LA PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE SE PRODUZCA LA DEVOLUCION DE SÓLO EL 100% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO ES DEL 33%. EN TERMINOS MONETARIOS, ESTE HECHO SUPONE LA PÉRDIDA CORRESPONDIENTE AL COSTE DEL DINERO DURANTE 3 AÑOS, 6 MESES Y 2 DIAS.
- LA PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE EL INVERSOR OBTENGA UNA TIR DEL 12,23% CON LA DEVOLUCION DEL 150% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO ES DEL 18%.

LA PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE EL CONTRATO VENZA ANTICIPADAMENTE A LOS 2 AÑOS Y 2 DÍAS ES DEL 23%, EL CLIENTE OBTENDRÍA UNA TIR DEL 13,90% CON LA DEVOLUCIÓN DEL 130% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.

LA PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE EL CONTRATO VENZA ANTICIPADAMENTE A LOS 3 AÑOS, 6 MESES Y 2 DIAS ES DEL 6%, EL CLIENTE OBTENDRIA UNA TIR DEL 12,94% CON LA DEVOLUCIÓN DEL 140% DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO.

LA INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD DE LAS ACCIONES QUE COMPONEN EL SUBYACENTE. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES DE TIPO WORST OF, LA VOLATILIDAD Y LAS CORRELACIONES CRUZADAS ENTRE LAS ACCIONES SUBYACENTES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

ESTE CONTRATO ES PARTE INTEGRANTE DEL FOLLETO INFORMATIVO INSCRITO EN LA CNMV CON FECHA 19 DE OCTUBRE DE 2006 RELATIVO AL CONTRATO DE COMPRA/VENTA DE OPCIONES REFERENCIADO A BSCH, UNICREDITO Y CREDIT AGRICOLE Y POR LA PRESENTE FIRMA SE CONFIRMA LA ENTREGA DE ESTE DOCUMENTO.

## CLAUSULAS

### 1. RIESGOS DE LA OPERACIÓN:

#### Riesgos y características del Contrato

La contratación del presente producto financiero conlleva un riesgo financiero implícito al tratarse de un Contrato de Compra Venta de Opciones referenciado a las acciones ordinarias de Banco Santander Central Hispano S.A. (BSCH), Crédit Agricole S.A. y Unicredito Italiano S.p.A. (Unicredito) que podría conllevar la **pérdida total del principal inmovilizado**, en la medida en que la rentabilidad del Contrato está ligada a la cotización de dichas acciones en sus mercados de referencia respectivos.

#### Riesgo de liquidez

Este producto **no tendrá liquidez en ningún mercado secundario**, y el titular del contrato deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. El titular no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor, salvo en los supuestos de cancelación anticipada previstos en las condiciones generales del producto.

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

Este producto es una **operación financiera de alto riesgo** y constituye la síntesis de 5 componentes no segregables. Se advierte que la **rentabilidad** del producto **no está garantizada** y está vinculada a la evolución de las acciones subyacentes y por tanto, podrá ser negativa, si la evolución de los precios de éstas entre la Fecha de Referencia Inicial y las Fechas de Observación es negativa. La estructura del presente contrato es la que se indica a continuación:

- a) El cliente deberá **inmovilizar** en una cuenta de kutxa hasta la fecha de liquidación correspondiente el **Principal** aportado. Durante el periodo de inmovilización, dicho importe no devengará ninguna remuneración explícita a favor del cliente. Este **Principal Inmovilizado** queda afecto como garantía para el pago del importe de las acciones que, en su caso, correspondería entregar a cada titular del Contrato en caso de ejercicio de la opción put del punto e).
- b) **Compra de una Opción call binaria "Worst Of" (1)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 1ª una remuneración del 30% del Principal Inmovilizado (13,90% TIR), se le devolverá el 100% Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.
- c) **Compra de una Opción call binaria "Worst Of" (2)**. Si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 1ª el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación 2ª el precio de las tres acciones es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación 2ª una remuneración del 40% del Principal Inmovilizado (12,94% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.
- d) **Compra de una Opción call binaria "Worst Of" (3)** Si al cierre de la sesión de las Fechas de Observación 1ª y 2ª, el precio de las tres acciones subyacentes no es mayor que el Precio de Referencia Inicial respectivo y si al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final el precio de las tres acciones subyacentes es mayor o igual que el Precio de Referencia Inicial respectivo, el cliente recibirá en la Fecha de Liquidación Final un remuneración del 50% del Principal Inmovilizado (12,23% TIR), se le devolverá el 100% del Principal Inmovilizado y el contrato se cancelará.
- e) **Opción put "worst of" vendida.**
  - El precio de ejercicio de la opción será del 60% del Precio de Referencia Inicial de la acción subyacente de peor comportamiento entre la Fecha de Referencia Inicial y la Fecha de Observación Final.
  - La put se ejercerá si en la Fecha de Observación Final el Precio de Referencia Final de la acción subyacente de peor comportamiento es inferior al 60% de su Precio de Referencia Inicial, siempre que la opción no se haya cancelado anticipadamente.



# kutxa



gipuzkoa donostia kutxa  
caja gipuzkoa san sebastián

- En caso de ejercicio de la opción, en lugar del Principal Inmovilizado el cliente recibirá un número de acciones de la acción de peor comportamiento igual al que resulte de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Número de acciones} = \frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}}$$

En caso de que el resultado de esta división no sea un número entero, el número de acciones se redondeará por defecto y se abonará en la cuenta vinculada a este producto el residual resultante del redondeo, tomando como referencia el Precio de Ejercicio de la Put y redondeando el importe al segundo decimal según la normativa euro.

**Estas acciones se depositarán en una cuenta de valores de Kutxa con la misma titularidad y régimen de disponibilidad que el presente Contrato. Si no fuera así, el cliente y en caso de ejercicio de la opción put, el titular deberá abrirla sin ningún coste para él antes de la Fecha de Liquidación Final.**

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

- f) El evento más probable con una probabilidad estimada del 33% es que no se ejerza ninguna de las opciones, es decir, que el producto siga en vigor hasta la Fecha de Observación Final y de que en esa fecha el Precio de Referencia Final de la acción de peor comportamiento sea inferior a su Precio de Referencia Inicial, pero superior o igual al 60% de este Precio de Referencia Inicial y de que por tanto, el inversor recupere sólo el Principal Inmovilizado, sin remuneración. En términos monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de la duración del producto.

El producto que suscribe el titular del Contrato se constituye como la **síntesis de sus componentes no segregables**, no como la suma de los componentes considerados individualmente. En todo caso, el rendimiento a percibir por el titular del Contrato será un rendimiento global que vendrá determinado de acuerdo con lo establecido en el presente Contrato.

#### Variables que afectan al Producto

**SUBYACENTE:** Acciones ordinarias de Banco Santander Central Hispano, S.A. (BSCH), Unicredito Italiano SpA (Unicredito) y Crédit Agricole S.A (Credit Agricole).

**Principal Inmovilizado:** Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso

**Importe Final:** Importe total entregado al titular en la Fecha de Liquidación 1ª, 2ª o Final, según proceda. En este último caso, si se ejerciera la put este Importe Final podría ser entregado en forma de acciones de la acción subyacente de peor comportamiento.

**Fecha de Inicio del Contrato:** 25 de octubre de 2006.

**Período de suscripción:** A partir de la fecha de registro de este Folleto Informativo en la C.N.M.V. y hasta las 20:00 del 24 de enero de 2006.

**Fecha de desembolso:** 25 de Octubre de 2006 sin provisión de fondos previa y libre gastos para el suscriptor.

**Período de revocación:** Desde la formalización del Contrato y hasta las 14:00 del 27 de Octubre de 2006.

**Fechas de Referencia Inicial:** 23, 24 y 25 de octubre de 2006.

**Fecha de Observación 1ª:** 27 de octubre de 2008.

**Fecha de Liquidación 1ª:** 30 de octubre de 2008

**Fecha de Observación 2ª:** 27 de julio de 2009

**Fecha de Liquidación 2ª:** 30 de julio de 2009

**Fecha de Observación Final:** 27 de abril de 2010

**Fecha de Vencimiento del Contrato:** 27 de abril de 2010

**Fecha de Liquidación Final:** 30 de abril de 2010

**Precios de Referencia Inicial:** Media aritmética de los precios de cierre de las acciones subyacentes de las sesiones de las Fechas de Referencia Inicial, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión publicado por Sociedad de Bolsas.

**Precios de Referencia Observación 1ª y 2ª:** Precio de cierre de las acciones subyacentes al cierre de la sesión de las Fechas de Observación 1ª y 2ª, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión publicado por Sociedad de Bolsas.

**Precios de Referencia Final:** Precio de cierre de las acciones subyacentes al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final, salvo en el caso de BSCH que será el precio medio de la sesión mencionada publicado por Sociedad de Bolsas.

**Referencia Inicial<sub>p</sub>:** Precio de Referencia Inicial de la acción subyacente de peor comportamiento.

**Referencia Final<sub>p</sub>:** Precio de Referencia Final de la acción subyacente de peor comportamiento.

**Precios de Referencia en las Fechas de Observación:** Precios de las acciones subyacentes al cierre de las sesiones de las fechas de observación.

## 2. REMUNERACIÓN DEL CONTRATO

- El rendimiento anual máximo no garantizado será del 13,90% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación 1ª del 30% del Principal Inmovilizado.
- En caso de que el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación 2ª, la TIR será de 12,94% que supone el pago en la Fecha de Liquidación 2ª del 40% del Principal Inmovilizado.
- Finalmente, si el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación Final el rendimiento máximo anualizado no garantizado será de 12,23% TIR que supone el pago en la Fecha de Liquidación Final del 50% del Principal Inmovilizado.
- En caso de que el Contrato se cancelara en la Fecha de Observación Final, el hecho más probable es que el titular reciba únicamente el Principal Inmovilizado. En términos monetarios, este hecho supone la pérdida correspondiente al coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de duración del producto.
- También podrá ser que en caso de cancelación en la Fecha de Observación Final, el titular reciba acciones del subyacente de peor comportamiento valoradas por encima de su precio de mercado y por tanto, en caso de vender esas acciones en ese momento en mercado el suscriptor obtendrá una rentabilidad negativa.

La liquidación del Contrato se realizará en la fecha de liquidación correspondiente en función de la evolución de los subyacentes con fecha valor de ese día.

Al cierre de las sesiones de Bolsa correspondientes a la **Fecha de Referencia Inicial** (23, 24 y 25/10/2006) se fijan los **Precios de Referencia Inicial** como la media aritmética de los precios de cierre de cada una de las acciones subyacentes en las tres sesiones, salvo en el caso de las acciones de BSCH que será el precio medio de la sesión publicado por SIBE. A estos valores se les denominará BSCH<sub>0</sub> para el BSCH, CA<sub>0</sub> para Crédit Agricole y UNI<sub>0</sub> para Unicredito Italiano.

De aquí en adelante los subíndices <sub>0,1,2,F</sub> denotan precios de Referencia Inicial (o), en la Fecha de Observación 1ª (1), en la Fecha de Observación 2ª (2) y en la Fecha de Observación Final (F) respectivamente.

Se considera **acción subyacente de peor comportamiento** entre dos fechas y se denota por el subíndice p, aquella para la que la ratio entre el Precio de Referencia Final y el Precio de Referencia Inicial es menor.

La numeración de las opciones se corresponde con la expresada anteriormente en el presente Contrato.

Fecha de Observación 1ª: 27 de Octubre de 2008

**Si se cumplen** las tres condiciones

Se ejerce la call (1).

El 30 de Octubre de 2008,

$$\left\{ \begin{array}{l} BSCH_1 \geq BSCH_0 \\ CA_1 \geq CA_0 \\ UNI_1 \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$$

- 1) Se pagará al inversor el **30%** del Principal Inmovilizado. (TIR 13.90%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del** Principal Inmovilizado.
- 3) Se **cancelará el contrato**.

**Si no se cumple alguna** de las tres condiciones el contrato sigue en vigor:

Fecha de Observación 2ª: 27 de Julio de 2009

**Si se cumplen** las tres condiciones

Se ejerce la call (2).

El 30 de Julio de 2009,

$$\left\{ \begin{array}{l} BSCH_2 \geq BSCH_0 \\ CA_2 \geq CA_0 \\ UNI_2 \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$$

- 1) Se pagará al inversor el **40%** del Principal Inmovilizado. (TIR 12,94%)
- 2) Se devolverá al inversor el **100% del** Principal Inmovilizado.

**Si no se cumple alguna** de las tres condiciones anteriores el Contrato llegará a su Fecha de Vencimiento Final

Fecha de Observación Final: 27 de Abril de 2010

En todos los casos se cancela el contrato y todas las opciones.

Si se cumplen las tres condiciones

$$\left. \begin{array}{l} BSCH_F \geq BSCH_0 \\ CA_F \geq CA_0 \\ UNI_F \geq UNI_0 \end{array} \right\} \Rightarrow$$

Se ejerce la call (3).

El 30 de abril de 2010,

1) Se pagará el inversor el **50%** del Principal Inmovilizado. (TIR 12,23%)

2) Se devolverá al inversor el **100% del Principal Inmovilizado**.

Si no se cumple alguna de las tres condiciones anteriores, y por lo tanto vence sin ejercicio la call (3), se determina la acción subyacente de peor comportamiento, como aquella para la que el cociente entre el Precio de Referencia Final y el Precio de Referencia Inicial es menor. Pueden ocurrir dos casos. Si:

a) Referencia Final<sub>p</sub>  $\geq 0,60 \times$  Referencia Inicial<sub>p</sub>, no se ejerce la put y el inversor recibirá el **100% del Principal Inmovilizado** con pérdida monetaria del coste del dinero durante los 3 años, 6 meses y 2 días de duración del producto.

b) Referencia Final<sub>p</sub>  $< 0,60 \times$  Referencia Inicial<sub>p</sub>

En este caso se ejerce la put y por lo tanto, el titular del Contrato en lugar del Principal Inmovilizado recibirá un número de acciones de la acción de peor comportamiento igual al que resulte de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Número de acciones} = \frac{\text{Importe Inmovilizado}}{\text{Precio de Ejercicio de la Put}}$$

En caso de que el resultado de esta división no sea un número entero, el número de acciones se redondeará por defecto y se abonará en la cuenta vinculada a este producto el residual resultante del redondeo, tomando como referencia el Precio de Ejercicio de la Put y redondeando el importe al segundo decimal según la normativa euro.

Para más información acerca de este punto léase el punto 2.1.3 del Folleto Informativo que se adjunta a este Contrato.

### **3. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO**

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente en el momento del inicio de la comercialización del Contrato. **Kutxa** aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado, salvo que con anterioridad a la fecha de vencimiento del contrato la normativa fiscal modificara dicho régimen o la Administración Tributaria se hubiera pronunciado en otro sentido, en cuyo caso la actuación de **Kutxa** se ajustará a la normativa o los criterios tributarios vigentes en cada momento. En concreto, ha sido recientemente publicado un Proyecto de Ley del IRPF y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos de Sociedades, sobre la Renta de No Residentes y sobre el Patrimonio que, de mantener su redacción actual, modificaría sustancialmente el régimen fiscal descrito en el presente apartado.

A continuación se expone el tratamiento fiscal que esta operación tendrá en la imposición personal sobre la renta del Cliente. El análisis que sigue es una exposición general basada en el régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente a la fecha de publicación del presente Folleto Informativo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales derivadas de las circunstancias particulares de cada titular.

#### Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas residentes

##### *Rendimientos*

Los rendimientos obtenidos por la diferencia entre el importe cobrado en cualquiera de las fechas posibles de liquidación del Contrato y el Principal Inmovilizado tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario derivado de la cesión a terceros de capitales propios, **sujetos a retención a cuenta del IRPF** al tipo vigente en cada momento (actualmente es del 15%). Estos rendimientos **se integrarán en la parte general de la base imponible** del impuesto correspondiente al ejercicio en que se produjo la liquidación del Contrato.

Los rendimientos obtenidos, tanto positivos como negativos, serán objeto de **reducción del 40%** por haber tenido un período de generación superior a los dos años. En caso de rendimientos positivos, la retención señalada en el párrafo anterior se practicará sobre el importe ya reducido en el porcentaje antes mencionado.

##### *Dividendos*

En caso de ejercicio de la put, el cliente recibirá acciones del subyacente de peor comportamiento. Si esas **acciones** son de una empresa **residente en España**, BSCH en este caso, el tratamiento fiscal de los dividendos es el siguiente:

Los **dividendos** y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente percibidos por el titular, mientras las mantenga en cartera tienen la consideración de **rendimientos del capital mobiliario** y están sujetos al I.R.P.F.

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

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

Sin embargo, si las acciones recibidas por el cliente fueran de cualquiera de las Compañías no residentes en España (Crédit Agricole o Unicredito Italiano):

Los **dividendos** derivados procedentes de **sociedades no residentes**, una vez descontadas las retenciones aplicadas en origen, tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario sujetos a una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) del 15% o tipo vigente en cada momento.

Su integración en la base imponible se realiza por el importe íntegro del dividendo. Asimismo, cuando entre las rentas del contribuyente figuren rendimientos obtenidos y gravados en el extranjero, el contribuyente se deducirá de la cuota del impuesto la menor de las cantidades siguientes:

- el importe efectivo de lo satisfecho en el extranjero por razón de un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al IRPF o IRNR sobre dichos rendimientos.
- el resultado de aplicar a la renta obtenida en el extranjero el tipo medio de gravamen.

*Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas, en su caso, al vencimiento del contrato.*

En el caso de que de conformidad con las condiciones del Contrato que es objeto del presente Folleto Informativo el Cliente recibiera acciones del subyacente de peor comportamiento, éstas tendrán como **valor de adquisición** para el cliente el **Precio de Ejercicio**, salvo para los sujetos pasivos que declaren en **Gipuzkoa** (u otro territorio de Hacienda Foral) que aplicarán unos **coeficientes de actualización** al precio de adquisición en del año de adquisición de dichas acciones. Cuando en un momento posterior el cliente decidiera vender las acciones recibidas, obtendrá una **ganancia o pérdida patrimonial** por diferencia entre el valor de transmisión y dicho valor de adquisición, sin perjuicio de la aplicación de reglas especiales cuando el cliente tenga valores homogéneos o los adquiera en los dos meses anteriores o posteriores a la transmisión. La ganancia patrimonial obtenida se integrará en la **parte especial de la base imponible** del impuesto y tributará al tipo vigente en la actualidad del 15% si entre las fechas de adquisición y transmisión de las acciones existe un **período superior al año**; si se generase una **pérdida**, ésta será **compensable** con las ganancias patrimoniales que conformen dicha parte especial de la base imponible, según las reglas contenidas en la normativa del IRPF.

Si la transmisión se produjera **dentro de los doce meses siguientes** a la adquisición, la ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la **parte general de la base imponible del impuesto**, tributando según la tarifa general del impuesto.

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

#### Tratamiento fiscal aplicable a personas físicas no residentes

##### *Rendimientos*

En el caso de personas y entidades no residentes sin establecimiento permanente en España, la **retención aplicable sobre los rendimientos percibidos** se practicará al tipo actualmente vigente del 15%, salvo que el perceptor resida en un país de la **Unión Europea** y aporte en tal sentido, un **certificado de residencia fiscal** expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

Cuando la persona física o jurídica no residente perceptora de los rendimientos resida en un país con el que España tenga suscrito un **Convenio** para evitar la doble imposición, se aplicará el tipo de gravamen establecido en el Convenio que resulte aplicable, siempre y cuando aporte un certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio de que se trate, expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

Asimismo, debe señalarse que de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14.1 c) Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 marzo, estarán exentos los rendimientos de las cuentas de no residentes conforme a su normativa específica.

##### *Dividendos*

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



La **base imponible** correspondiente a estos rendimientos está constituida por su **importe íntegro**, sobre la que se aplica con carácter general, el tipo de gravamen del 15% vigente en la actualidad. Pero si el cliente tuviera su residencia fiscal en alguno de los Estados con los que España hubiera suscrito un **Convenio** para evitar la doble imposición, habrá que tener en cuenta lo establecido en dicho Convenio, siempre y cuando aporte el correspondiente certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio que resultara aplicable.

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

*Transmisión de las acciones del subyacente adquiridas, en su caso, al vencimiento del contrato.*

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

Sin embargo, si el Cliente tuviera su residencia fiscal en otro estado miembro de la Unión Europea o en un Estado que tenga suscrito con España un **Convenio** para evitar la doble imposición con **cláusula de intercambio de información** (todos los Convenios la tienen, salvo el suscrito con Suiza), **no tributará en España** por las ganancias de patrimonio derivadas de la transmisión de acciones. Deberá aportar el correspondiente certificado de residencia fiscal en el primer caso o certificado de residencia fiscal en el sentido del Convenio que resulte aplicable expedido por las autoridades fiscales de su país de residencia.

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

#### Tratamiento fiscal aplicable a personas jurídicas residentes

Tanto los rendimientos satisfechos al vencimiento del contrato, como los dividendos y otros rendimientos procedentes de las acciones del subyacente están sujetos al **Impuesto sobre Sociedades** y se integrarán en la **base imponible** del Cliente por su **importe íntegro**, de acuerdo con los principios de devengo establecidos en las normas de contabilidad que resulten aplicables.

El cliente tiene derecho a una **deducción** en la cuota del impuesto equivalente al **50%** de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos percibidos. Esta deducción será del 100% cuando los dividendos procedan de entidades participadas por el cliente en, al menos un 5%, siempre que dicha participación se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Estos rendimientos procedentes del contrato o de las acciones del subyacente quedan sometidos en el momento de su exigibilidad, a una **retención** del tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 15%, salvo que resulte de aplicación alguna de las excepciones a la obligación de retención prevista en la normativa del impuesto. La base de retención será la cuantía total de estos rendimientos.

Por su parte, la transmisión de las acciones que en su caso hubieran sido adquiridas al vencimiento del contrato, generará para el cliente una **renta por diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición** de las mismas, que está sujeta al **Impuesto sobre Sociedades**, salvo que resultara de aplicación alguno de los supuestos de exención previstos en la normativa del impuesto.

Para más información acerca de este punto léase el punto 2.4 del Folleto Informativo que se adjunta a este Contrato.

#### **4. DESEMBOLSO DEL PRINCIPAL INMOVILIZADO**

El desembolso del Contrato se efectuará libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a una cuenta corriente del cliente. Si el emisor no hubiese recibido el importe a suscribir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

5. En caso de interrupción de mercado, acontecimientos de ajuste o extraordinarios se remite al titular del Contrato al Folleto Informativo que acompaña a este Contrato.

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

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LAS ACCIONES, A LA VOLATILIDAD Y A LAS CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS ACCIONES DEL SUBYACENTE. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD Y LA**

**CORRELACIÓN CRUZADA ENTRE LAS ACCIONES SUBYACENTES SON PARÁMETROS FUNDAMENTALES EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

**ESTE PRODUCTO INCORPORA OPCIONES “WORST OF” O “PEOR COMPORTAMIENTO” Y UNA OPCIÓN PUT “WORST OF” O DE PEOR COMPORTAMIENTO, POR LO QUE DEBIDO A SU COMPLEJIDAD SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DEL FOLLETO**

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

**Por la firma del presente el titular/es confirma/n haber recibido copia de este contrato, del Folleto Informativo inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del modelo de carta de revocación de orden.**

**TITULAR/ES**

**Por Kutxa**



gipuzkoa donostia kutxa  
caja gipuzkoa san sebastián

**MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR**

KUTXA GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN

A la atención de D./D<sup>a</sup> .....

XXXXXXXXXXXXXXXX XXX, XX de Octubre de 2006

Muy Sr./Sra. Nuestro/a:

De acuerdo con lo estipulado en el contrato suscrito de ..... euros del producto denominado CONTRATO DE COMPRA VENTA DE OPCIONES SOBRE BANCOS EURO, rogamos tengan a bien, dentro del plazo por Vds. indicado, proceder a anular la orden realizada con anterioridad cuya copia adjunto, por no resultar de nuestro interés.

Dándoles las gracias anticipadas, aprovechamos la oportunidad para saludarles atentamente,