

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
C.I.F. nº A-28027274,
Gran Vía de Hortaleza nº3
28033 - Madrid

**D. JOSÉ FRANCISCO DONCEL RAZOLA EN NOMBRE Y REPRESENTACIÓN DE
BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A., Y DEBIDAMENTE FACULTADO AL
EFECTO, ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,**

CERTIFICA

Que el contenido del "Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009", inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 30 de julio de 2009, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático.

AUTORIZA

La difusión del contenido del Folleto de Base de Warrants indicado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a 27 de julio de 2009.

Folleto de Base de Warrants 2009

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.

Anexo XII del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004

GARANTIZADO POR

BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

Anexo VI del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004

Importe nominal máximo: 400.000.000 de Euros

Este Folleto de Base ha sido elaborado conforme al Anexo XII del Reglamento CE/809/2004, bajo la garantía solidaria de Banco Español de Crédito, S.A., conforme al Anexo VI del mismo Reglamento, e inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 30 de julio de 2009.

Este Folleto de Base de se complementa con el Documento de Registro de Banesto Banco de Emisiones, S.A., elaborado conforme al Anexo XI del Reglamento CE/809/2004 e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 25 de junio de 2009 y con el Documento de Registro de Banco Español de Crédito, S.A., elaborado conforme al Anexo I del mismo Reglamento e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 23 de septiembre de 2008

ÍNDICE

| | | |
|---------|--|-----------|
| I. | RESUMEN | 4 |
| II. | FACTORES DE RIESGO | 12 |
| III. | FOLLETO DE BASE DE WARRANTS (Anexo XII –Reglamento CE/809/2004) | 15 |
| 1. | PERSONAS RESPONSABLES | 15 |
| 1.2. | Declaración de los responsables del Folleto de Base que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Folleto de Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. | 15 |
| 2. | FACTORES DE RIESGO | 15 |
| 3. | INFORMACIÓN FUNDAMENTAL | 15 |
| 3.1. | Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión | 15 |
| 3.2. | Motivo de la Emisión y destino de los ingresos | 15 |
| A. | WARRANTS TRADICIONALES (“CALL WARRANTS” Y “PUT WARRANTS”) | 16 |
| 4. | INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE /ADMITIRSE A COTIZACIÓN | 16 |
| 4.1. | Información sobre los valores | 16 |
| 4.1.1. | Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización. Código ISIN (número internacional de identificación del valor) | 16 |
| 4.1.2. | Explicación clara y coherente de la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos del subyacente. | 16 |
| 4.1.3. | Legislación según la cual se han creado los valores. | 17 |
| 4.1.4. | Representación de los valores | 17 |
| 4.1.5. | Divisa de emisión | 17 |
| 4.1.6. | Clasificación de los valores ofertados | 18 |
| 4.1.7. | Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y del procedimiento para el ejercicio de tales derechos. | 18 |
| 4.1.8. | En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos. | 19 |
| 4.1.9. | Fecha de emisión de los valores. | 19 |
| 4.1.10. | Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores. | 19 |
| 4.1.11. | Fecha de vencimiento y Fecha de ejercicio | 20 |
| 4.1.12. | Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados. | 20 |
| 4.1.13. | Descripción de cómo se producen los ingresos de los valores derivados, la fecha de pago o entrega, y el método para su cálculo. | 21 |
| 4.1.14. | Régimen Fiscal | 22 |
| 4.2. | Información sobre el subyacente | 25 |
| 4.2.1. | El precio de ejercicio | 25 |
| 4.2.2. | Tipo de subyacente y dónde puede obtenerse información sobre el subyacente | 25 |
| 4.2.3. | Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente. | 26 |
| 4.2.4. | Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente. | 29 |
| 5. | CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA | 36 |
| 5.1. | Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta | 36 |
| 5.1.1. | Condiciones a las que está sujeta la oferta | 36 |
| 5.1.2. | Importe nominal máximo de la oferta | 36 |
| 5.1.3. | Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud. | 36 |

| | | |
|-----------------|---|-----------|
| 5.1.4. | Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud, (ya sea en número de valores o el Importe total por invertir). | 37 |
| 5.1.5. | Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos. | 37 |
| 5.1.6. | Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta. | 37 |
| 5.2. | Plan de distribución y asignación | 37 |
| 5.2.1. | Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores | 37 |
| 5.2.2. | Proceso de notificación de cantidad asignada e inicio de negociación | 37 |
| 5.3. | Precios. | 37 |
| 5.4. | Colocación y suscripción | 41 |
| 5.4.1. | Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma. | 41 |
| 5.4.2. | Nombre y dirección de cualquier Agente de Pago | 41 |
| 5.4.3. | Detalles de las entidades que acuerdan suscribir la emisión sobre una base firme de compromiso. | 41 |
| 5.4.4. | Acuerdo de suscripción | 41 |
| 5.4.5. | Nombre y dirección del agente encargado del cálculo | 41 |
| 6. | ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN | 42 |
| 6.2. | Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que se admitan warrants a cotización | 42 |
| 6.3. | Nombre y dirección de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria. | 42 |
| 7. | INFORMACIÓN ADICIONAL | 44 |
| 7.1. | Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores relacionados con la emisión | 44 |
| 7.2. | Indicación de otra información auditada por auditores | 44 |
| 7.3. | Datos del experto en los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto | 44 |
| 7.4. | Confirmación en los casos en que la información proceda de un tercero de que la información se ha reproducido con exactitud. | 44 |
| 7.5. | Información post-emisión. | 44 |
| 7.6. | Información Financiera intermedia del Emisor | 45 |
| B. | WARRANTS CALL-SPREAD/PUT-SPREAD | 47 |
| 4. | INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE /ADMITIRSE A COTIZACIÓN | 47 |
| 4.1. | Información sobre los valores | 47 |
| 4.1.1. | Información sobre los valores | 47 |
| 4.1.2. | Descripción del tipo y clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización. Código ISIN (número internacional de identificación del valor) | 47 |
| 4.2. | Información sobre el subyacente | 48 |
| 4.2.1. | El precio de ejercicio | 48 |
| 5. | CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA | 48 |
| 5.3. | Precios. | 48 |
| IV. | MÓDULO DE GARANTÍA (Anexo VI – Reglamento CE/809/2004) | 50 |
| ANEXO I. | Modelo de Condiciones Finales. | 53 |

I.- RESUMEN

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

No obstante, se hace constar que:

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

1.- Definiciones

A efectos de la interpretación de los términos contenidos en el presente Folleto de Base y en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, los términos que más abajo se indican tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

Activo Subyacente: Es el activo financiero de referencia sobre el que se emite el Warrant. Su precio determinará en cualquier Fecha de Ejercicio del Warrant una liquidación positiva o nula a favor de su titular.

Agente de Cálculo: Banesto Bolsa, S.A., Sociedad de Valores. Es la entidad que determinará el Importe de Liquidación del que resulten acreedores los titulares de los Warrants que hayan alcanzado su Fecha de Vencimiento o los titulares de Warrants que hayan procedido al ejercicio de los mismos, de acuerdo con las fórmulas de valoración y con los procedimientos previstos en el presente Folleto de Base y en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión. Para ello, el Agente de Cálculo valorará el precio del Activo Subyacente en la Fecha de Valoración correspondiente, teniendo en cuenta los Supuestos de Interrupción del Mercado que hayan podido intervenir en dicha fecha y procederá a los correspondientes ajustes en el Precio de Ejercicio del Warrant de acuerdo con lo previsto en los apartados 4.2.3. y 4.2.4. del presente Folleto de Base.

Agente de Pagos: Banco Español de Crédito, S.A. Es la entidad que se encargará de abonar a los titulares de los Warrants que soliciten el ejercicio de los mismos, las cantidades de las que resulten acreedores en el tercer día hábil siguiente a cada Fecha de Ejercicio, y de forma automática a vencimiento, según el cálculo realizado por el Agente de Cálculo.

Día de Cotización: Día que, salvo que se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado, sea día de negociación y estén abiertos el Mercado de Cotización y el Mercado de Cotización Relacionado, excepto en el supuesto en que dichos Mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual.

Día Hábil: Día en que los bancos comerciales están abiertos para la realización de operaciones financieras en las plazas indicadas en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

Fecha de Ejercicio: Fecha en la que el inversor o el Emisor (en caso de Warrants europeos o de Warrants no ejercitados hasta la Fecha de Vencimiento) procederán a ejercitar los derechos que en su caso resulten a favor de los titulares de los Warrants.

Para Warrants de estilo americano, los avisos de ejercicio con fecha anterior a la Fecha de Vencimiento y recibidos antes de los 17:00 (hora peninsular) tendrán Fecha de Ejercicio el Día Hábil siguiente a la recepción del aviso. Los avisos de ejercicio recibidos con fecha anterior a la Fecha de Vencimiento y recibidos después de las 17:00 tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso de ejercicio.

Para Warrants de estilo europeo, la Fecha de Ejercicio es la Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento coincide con la Fecha de Valoración.

Fecha de Liquidación: Es la fecha en la que el Agente de Cálculo procederá a calcular el Importe de Liquidación mediante la aplicación de la fórmula de liquidación.

Fecha de Pago: Fecha en la que el Emisor, a través del Agente de Pagos, pagará a los tenedores de Warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión. Será tres días hábiles después de la Fecha de Liquidación (salvo que se especifique lo contrario en las Condiciones Finales de cada Emisión).

Fecha de Valoración: Fecha en la que el Agente de Cálculo valorará el precio del Activo Subyacente para determinar el Precio de Liquidación de los Warrants, salvo que en dicha fecha se haya producido un Supuesto de Interrupción del Mercado, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado 4.2.3. En caso de Warrants europeos, la Fecha de Valoración coincide con la Fecha de Vencimiento.

Fecha de Vencimiento: Es el último día de plazo de vida de un Warrant. Hasta ese día el tenedor del Warrant puede negociar el warrant en Bolsa o ejercer el derecho que le confiere, si es de estilo americano. De no hacerlo así, y en caso de existir diferencias positivas, se liquidará su posición por diferencias de forma automática.

Garante: Banco Español de Crédito, S.A.

Importe de Liquidación: Importe resultante de aplicar la fórmula de liquidación correspondiente y que el Emisor abonará a los titulares de los Warrants, en caso de que de la aplicación de dicha fórmula resulte un importe a abonar.

Importe de Liquidación Extraordinario: Importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los Warrants en los supuestos de vencimiento anticipado previstos en el apartado 4.2.3 del presente Folleto de Base.

Mercado de Cotización: Mercado organizado o sistema de cotización organizado especificado en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión en el que cotee el Activo Subyacente. En el caso de que el Activo Subyacente sea una acción o cesta de acciones, si cualquier acción que sea o forme parte de la cesta que sea, deja de cotizar, por cualquier causa, en el mercado organizado o sistema de negociación especificado como Mercado de Cotización, el Agente de Cálculo notificará a los tenedores de los Warrants otro mercado organizado o sistema de cotización donde se negocie la acción de que se trate.

Mercado de Cotización Relacionado: Mercado organizado o sistema de cotización organizado especificado en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

Momento de Valoración: Es la hora de publicación del precio oficial de cierre del Activo Subyacente del día de la Fecha de Valoración.

Precio de Ejercicio: El Precio de Ejercicio, también denominado Strike, significa el precio del Activo Subyacente al que el titular del Warrant tendría derecho a comprar (caso de un call) o vender (caso de un Put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor para determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Ejercicio vendrá especificado en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

Precio de emisión: Precio del Warrant en el momento de su emisión.

Precio de Liquidación o de Referencia Final: Precio del Activo Subyacente en la Fecha de Valoración que utilizará el Agente de Cálculo a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación de los titulares de los Warrants.

Prima: Precio o cotización del Warrant a lo largo de la vida del Warrant.

Ratio: Determina el número de subyacentes representados por cada Warrant. Se especificará en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

Warrant: Un Warrant otorga a su tenedor el derecho, no la obligación de comprar (Call Warrant) o vender (Put Warrant) un número determinado de títulos sobre un activo (Activo Subyacente) a un precio determinado (Precio de Ejercicio o Strike), hasta una fecha fijada de antemano (Fecha de Vencimiento).

2.- Tipos de warrants

Call warrants y put warrants

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

Warrants call-spread/put-spread

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

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

3.- Activos Subyacentes

El activo subyacente es el activo financiero de referencia sobre el que se emite el Warrant. Su precio determinará en cualquier Fecha de Ejercicio del Warrant una liquidación positiva o nula a favor de su titular.

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

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

- II. Índices Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es un índice bursátil de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros o el futuro de dicho índice.
- III. Cestas de Índices: un warrant cuyo subyacente es una cesta de índices bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable nacionales o extranjeros; siempre con ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.
- IV. Cestas de Acciones Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es una cesta de acciones de empresas cotizadas en mercados organizados; siempre con ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.
- V. Acciones: un warrant cuyo subyacente es una acción o el futuro de una acción de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros.
- VI. Tipos de interés: un warrant cuyo subyacente es un futuro sobre un tipo de interés a un plazo determinado referido al mercado de depósitos interbancarios.
- VII. Valores de renta fija: un warrant cuyo subyacente es subyacente es el futuro sobre un valor de renta fija (Deuda Pública u otros emisores) nacionales o extranjeros.

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

4.- Estilo de warrants

Warrants "americanos"

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

Warrants "europeos"

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

5.- Vida de los warrants

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 5 años.

6.- Precio de Ejercicio y Pago del Importe de la Liquidación

El Precio de Ejercicio, también denominado Strike, significa el precio del Activo Subyacente al que el titular del Warrant tendría derecho a comprar (caso de un call) o vender (caso de un Put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor para determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants.

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

El emisor, a través del Agente de Pagos, procederá, al tercer día Día Hábil desde la Fecha Valoración (salvo que se especifique otra cosa en las Condiciones Finales), a pagar a los tenedores de los Warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

7.- Garantía de las Emisiones

Banco Español de Crédito, S.A. garantiza con carácter solidario y con renuncia a los beneficios de excusión, división y orden, todas las obligaciones que se deriven para Banesto Banco de Emisiones, S.A. del presente Folleto de Base de Warrants de Banesto Banco de Emisiones.

8.- Negociación de los Warrants

Banesto Banco de Emisiones solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Madrid y de Barcelona de todos los warrants emitidos al amparo del presente Folleto de Base.

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

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

El Emisor ha designado a Banesto Bolsa, S.A., S.V. como única Entidad Especialista en relación con los Warrants a emitir bajo el presente Folleto de Base.

Como tal especialista, Banesto Bolsa, S.A., S.V. se compromete a garantizar la liquidez y favorecer la negociación de la totalidad de las emisiones de Warrants efectuadas por el emisor, introduciendo ordenes de compra y venta en el segmento de negociación de los correspondientes valores incorporados al segmento de negociación de Warrants, certificados y otros productos, de conformidad con lo establecido por la Circular de la Sociedad de Bolsas nº 1/2002, de 7 de noviembre de 2002.

9.- Agente de Pagos y Agente de Cálculo

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

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

10.- Características del Emisor

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

BANESTO EMISIONES tiene la forma jurídica de Sociedad Anónima y su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito en general y, en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España.

Se incluyen a continuación tablas comparativas del Balance y de la Cuenta de Resultados de Banesto Banco de Emisiones, S.A., a fechas 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007, elaboradas según la Circular 4/2004 del Banco de España.

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007/2008
(Miles de Euros)

ACTIVO

| | 2008 | 2007 | Diferencia | Porcentual |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 464.420,00 | -349.552,00 | -75,266 |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 464.420,00 | -349.552,00 | -75,266 |
| INVERSIONES CREDITICIAS | 9.750.930,00 | 7.733.485,00 | 2.017.445,00 | 26,087 |
| Depósitos en entidades de crédito | 9.750.930,00 | 7.733.485,00 | 2.017.445,00 | 26,087 |
| TOTAL ACTIVO | 9.865.798,00 | 8.197.905,00 | 1.667.893,00 | 20,345 |

PASIVO

| | 2008 | 2007 | Diferencia | Porcentual |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 464.420,00 | -349.552,00 | -75,266 |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 464.420,00 | -349.552,00 | -75,266 |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE | | | 0,00 | |
| DE AMORTIZACIÓN | 9.649.460,00 | 7.632.911,00 | 2.016.549,00 | 26,419 |
| Débitos representados por valores negociables | 9.135.122,00 | 6.617.986,00 | 2.517.136,00 | 38,035 |
| Pasivos subordinados | 513.783,00 | 1.012.921,00 | -499.138,00 | -49,277 |
| Otros pasivos financieros | 555,00 | 1.561,00 | -1.006,00 | -64,446 |
| PASIVOS FISCALES | 394,00 | 443,00 | -49,00 | -11,061 |
| PERIODIFICACIONES | 15 | 432 | -417,00 | -96,528 |
| TOTAL PASIVO | 9.764.737,00 | 8.097.763,00 | 1.666.974,00 | 20,586 |

PATRIMONIO NETO

| | 2008 | 2007 | Diferencia | Porcentual |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| FONDOS PROPIOS | 101.061,00 | 100.142,00 | 919,00 | 0,918 |
| Capital emitido | 30.050,00 | 30.050,00 | 0,00 | 0,000 |
| Prima de emisión | 65.407,00 | 65.407,00 | 0,00 | 0,000 |
| Reservas | 4.685,00 | 3.765,00 | 920,00 | 24,436 |
| Resultado del ejercicio | 919 | 920 | -1,00 | -0,109 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 9.865.798,00 | 8.197.905,00 | 1.667.893,00 | 20,345 |

CUENTAS DE ORDEN

| | 2008 | 2007 | Diferencia | Porcentual |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------------|-------------------|
| RIESGOS CONTINGENTES | | 4 | 0 | 0,000 |
| Garantías financieras | | 4 | 0 | 0,000 |

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Miles de Euros)

| | 2008 | 2007 | Diferencia | Porcentual |
|---|----------------|----------------|-------------------|-------------------|
| INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS | 416.348 | 259.574 | 156.774 | 60,397 |
| INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS | 414.855 | 257.734 | 157.121 | 60,962 |
| A) MARGEN DE INTERMEDIACIÓN | 1.493 | 1.840 | -347 | -18,859 |
| COMISIONES PAGADAS | | 0 | 0 | |
| RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto) | 0 | -4 | 4 | -100,000 |
| Cartera de Negociación | 0 | -4 | 4 | -100,000 |
| B) MARGEN ORDINARIO | 1.493 | 1.836 | -343 | -18,682 |
| OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN | 180 | 473 | -293 | -61,945 |
| C) MARGEN DE EXPLOTACIÓN | 1.313 | 1.363 | -50 | -3,668 |
| D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 1.313 | 1.363 | -50 | -3,668 |
| IMPUESTO SOBRE BENEFICIO | 394 | 443 | -49 | -11,061 |
| E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | 919 | 920 | -1 | -0,109 |
| F) RESULTADO DEL EJERCICIO | 919 | 920 | -1 | -0,109 |

Las Cuentas Anuales del Emisor correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2008 se encuentran auditadas.

| Concepto | 31 diciembre 2008 (**) | 31 diciembre 2007 (*) | Var % |
|--------------------------|-------------------------------|------------------------------|--------------|
| Coeficiente de Solvencia | 21,34% | 10,16% | 110,04 |
| Ratio Tier 1 | 14,23% | 6,77% | 99,77 |
| Ratio Tier 2 | 7,11% | 3,39% | 109,73 |

(*) Coeficiente de Solvencia calculado de acuerdo con la Circular 5/1993 del Banco de España.

(**) Coeficiente de Solvencia calculado de acuerdo con la Circular 3/2008 del Banco de España.

Se expone a continuación la información financiera intermedia del Emisor a 30 de junio de 2009

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 30 DE JUNIO DE 2009 (Miles de Euros)

ACTIVO

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00 |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00 |
| INVERSIONES CREDITICIAS | 9.750.930,00 | 8.789.897,00 | -961.033,00 | -9,86 |
| Depósitos en entidades de crédito | 9.750.930,00 | 8.789.897,00 | -961.033,00 | -9,86 |
| TOTAL ACTIVO | 9.865.798,00 | 8.789.897,00 | | |

PASIVO

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00% |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00% |

| | | | | |
|--|---------------------|---------------------|--------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE DE AMORTIZACIÓN | 9.649.459,00 | 8.687.804,00 | -961.655,00 | -9,97 |
| Débitos representados por valores negociables | 9.135.122,00 | 8.183.164,00 | -951.958,00 | -10,42 |
| Pasivos subordinados | 513.783,00 | 504.085,00 | -9.698,00 | -1,89 |
| Otros pasivos financieros | 554 | 555,00 | 1,00 | 0,18 |
| PASIVOS FISCALES | 394 | 573,00 | 179,00 | 45,43 |
| PERIODIFICACIONES | 15 | 40,00 | 25,00 | 166,67 |
| TOTAL PASIVO | 9.764.736,00 | 8.688.417,00 | | |

PATRIMONIO NETO

| | <u>31/12/2008</u> | <u>30/06/2009</u> | <u>Diferencia</u> | <u>Porcentual</u> |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| FONDOS PROPIOS | 101.062,00 | 101.480,00 | 418,00 | 0,41 |
| Capital emitido | 30.050,00 | 30.050,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prima de emisión | 65.406,00 | 65.407,00 | 1,00 | 0,00 |
| Reservas | 4.686,00 | 5.605,00 | 919,00 | 19,61 |
| Resultado del ejercicio | 920 | 418,00 | -502,00 | -54,57 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 9.865.798,00 | 8.789.897,00 | | |

CUENTAS DE ORDEN

| | <u>31/12/2008</u> | <u>30/06/2009</u> | <u>Diferencia</u> | <u>Porcentual</u> |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| RIESGOS CONTINGENTES | 4 | 4 | 0 | 0 |
| Garantías financieras | 4 | 4 | 0 | 0 |

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 30 DE JUNIO DE 2008 Y 30 DE JUNIO DE 2009 (Miles de Euros)

| | <u>30/06/2008</u> | <u>30/06/2009</u> | <u>Diferencia</u> | <u>Porcentual</u> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS | 195214 | 185.741 | -9473,00 | -4,85 |
| INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS | 194165 | 185.061 | -9104,00 | -4,69 |
| A) MARGEN DE INTERESES | 1049 | 680 | -369,00 | -35,18 |
| COMISIONES PAGADAS | 0 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto) | 0 | -4 | -4,00 | -100,00 |
| Cartera de Negociación | 0 | -4 | -4,00 | -100,00 |
| B) MARGEN BRUTO | 1049 | 676 | -373,00 | -35,56 |
| OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN | 123 | 79 | -44,00 | -35,77 |
| C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN | 926 | 597 | -329,00 | -35,53 |
| D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 926 | 597 | -329,00 | -35,53 |
| IMPUESTO SOBRE BENEFICIO | 278 | 179 | -99,00 | -35,61 |
| E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | 648 | 418 | -230,00 | -35,49 |
| F) RESULTADO DEL EJERCICIO | 648 | 418 | -230,00 | -35,49 |

II.- FACTORES DE RIESGO

FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS

Riesgo de pérdidas

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

Fluctuación del valor del warrant

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

- Valoración del Activo Subyacente:

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

- Tipo de cambio:

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

- Volatilidad:

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

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

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

- Supuestos de distorsión del mercado o de liquidación:

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

Conflictos de interés

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

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

Ineficiencia de cobertura

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

Los valores podrían no ser aptos para todo tipo de inversor

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

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

Riesgo relacionado con las emisiones de Warrants con plazo de vencimiento superior a 2 años.

Con respecto a las emisiones con un plazo de vencimiento superior a los 2 años e inferior a los 5 años, tanto la volatilidad implícita con la que coticen los Warrants como los dividendos de las compañías cuyas acciones se hayan emitido serán las estimadas por el emisor, al no haber un mercado de referencia a ese plazo para determinar la volatilidad, ni proceder las compañías a la publicación de los dividendos a ese plazo. No obstante, en la medida de lo posible, se tomarán como referencia para la fijación de la volatilidad implícita de los Warrants los niveles de volatilidad observados en las operaciones OTC realizadas a esos plazos.

Las emisiones realizadas con un plazo de vencimiento superior a los 2 años estarán dirigidas, exclusivamente, a inversores cualificados.

FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR

Aunque Banesto Banco de Emisiones, como entidad bancaria, asume riesgos en el desarrollo de su actividad, básicamente de interés y precio, la práctica totalidad de los mismos están cerrados con operaciones de signo contrario contratadas con Banco Español de Crédito, S.A. No obstante lo anterior, y como consecuencia de la garantía solidaria que Banco Español de Crédito, S.A. otorga a todas las emisiones en vigor realizadas por

Banesto Emisiones, los riesgos del Emisor serán aquéllos recogidos en el Documento de Registro de Banco Español de Crédito, S.A. que se indica en el punto siguiente.

FACTORES DE RIESGO DEL GARANTE

Los factores de riesgo relativos al Garante, BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A., se describen en el Documento de Registro de dicha entidad, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 23 de septiembre de 2008 y que se incorporan por referencia al presente Folleto de Base.

III.- FOLLETO DE BASE DE WARRANTS

1.- PERSONAS RESPONSABLES

1.1.- D. José Francisco Doncel Razola, en nombre y representación de Banesto Banco de Emisiones, S.A. (en adelante también "Banesto Emisiones", o "el emisor"), en calidad de Presidente del Consejo de Administración y según poderes vigentes otorgados el 8 de mayo de 2002 ante el Notario de Madrid D. Juan Bernal Espinosa, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto de Base.

D. Ignacio García Garnacho, en nombre y representación de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A., (en adelante también "Banesto", o "el garante"), en calidad de apoderado especial, expresamente autorizado en virtud de acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 1 de junio de 2009 y elevado a público el 12 de junio de 2009 ante el Notario de Madrid D. Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto de Base.

1.2.- D. José Francisco Doncel Razola, y D. Ignacio García Garnacho declaran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este Folleto de Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2.- FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos de la emisión están descritos en el apartado II anterior del presente Folleto.

3.- INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No procede.

3.2.- Motivo de la Emisión y destino de los ingresos

La Emisión de valores a emitir al amparo del presente Folleto de Base por importe nominal máximo de 400 millones de euros, se encuadra dentro de la actividad típica del emisor.

Los gastos del registro del Folleto de Base serán los siguientes:

| Concepto | Importe |
|---------------------------------------|--|
| Registro Folleto de Base en la CNMV | (0.14 por mil con un límite de 40.609,93 euros) |
| CNMV: Gastos de admisión a cotización | (0.03 por mil sobre el importe nominal, si la emisión es a más de 18 meses y 0.01 por mil si es inferior, con un límite máximo de 9.363,60€ y mínimo de 1.014,39€) |
| Bolsa de Valores: Estudio | 1.160 Euros (Canon fijo) |
| Bolsa de Valores: Derechos | 0.05 por mil del importe resultante de aplicar el precio de emisión por el total número de valores a admitir |
| IBERCLEAR | 100 euros por Registro del Programa 100 euros por cada código valor |

A.- WARRANTS TRADICIONALES (“CALL WARRANTS” Y “PUT WARRANTS”)

La información contenida en esta Sección “A. Warrants tradicionales” es asimismo aplicable a los warrants call-spread/put-spread, con la excepción de los puntos establecidos en la Sección “B. Warrants call-spread/put-spread” en la página 45

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

4.1- Información sobre los valores

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

Los warrants a emitir bajo el presente Folleto de Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir, en Euros, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva (Call warrants) o el valor absoluto de la diferencia negativa (Put warrants) que en la Fecha de Ejercicio (la fecha en la que el tenedor del warrant ejercite sus derechos sobre el warrant) existiera entre el Precio de Liquidación (precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Agente de Cálculo como precio de referencia final del Activo Subyacente) y el Precio de Ejercicio (el precio del activo subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el activo subyacente en la Fecha de Ejercicio). La Fecha de Pago se produce como máximo 3 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio.

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

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

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

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

1. El precio del valor subyacente

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

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

2. Dividendos

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

3. Tipos de interés

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

4. Volatilidad

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

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

5. Tiempo de vencimiento

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

6. Tipo de cambio

En Warrants en los que la moneda de ejercicio sea una moneda distinta al euro, habrá que tener en cuenta el tipo de cambio a la hora de proceder a su liquidación.

4.1.3.- Legislación según la cual se han creado los valores.

El régimen jurídico de los Warrants es el establecido para los valores negociables en la Ley 24/1988, de 28 de julio, de Mercado de Valores, según redacción dada por el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, y desarrollado en esta materia por el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y sus sucesivas modificaciones.

Los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español requerirán, según el Real Decreto 1310/2005, de un Folleto de Base en los términos establecidos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, que deberá ser aportado y registrado ante a Comisión Nacional del Mercado de Valores y de las Condiciones Finales de cada emisión que deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4.1.4.- Representación de los valores

Los warrants objeto del presente Folleto de Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), con domicilio social en la Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid, será la encargada de su registro contable.

4.1.5.- Divisa de emisión

Los valores a emitir estarán denominados en euros.

4.1.6.- Orden de prelación de los valores ofertados

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

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

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

Derechos políticos

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

Derechos económicos

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

Ejercicio de los derechos de los warrants

Warrants "americanos"

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

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

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

En caso de querer ejercitar el warrant antes de la Fecha de Vencimiento, el tenedor del warrant deberá presentar en la entidad en la que tengan depositados los valores, un "Aviso de Ejercicio". El modelo para el Aviso de Ejercicio puede obtenerse en cualquier oficina de Banesto así como a través de la Banca Telefónica de Banesto y a través de su página web. Asimismo, el modelo de Aviso de Ejercicio se publicará como Anexo a las Condicionales Finales. Dicho Aviso de Ejercicio podrá ser entregado en cualquier oficina de Banesto, o bien remitido por fax al número 91.338. 2919 o a la siguiente dirección de correo: C/ Mesena, 80. Edificio CPD – Valores. Madrid, 28033.

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

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

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

Warrants "europeos"

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

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

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

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

- Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor adoptado el 1 de junio de 2009, de conformidad con la autorización concedida por el acuerdo de la Junta General de Accionistas del Emisor de fecha 11 de diciembre de 2007.
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva del Garante de fecha 1 de junio de 2009, en base a la delegación de facultades conferida por el Consejo de Administración del Garante de fecha 29 de agosto de 1994.
- Condiciones Finales, expedida por persona facultada para acordar las características de cada emisión, que se realizará al amparo del presente Folleto de Base cada vez que se realicen emisiones de warrants.

4.1.9.- Fecha de emisión de los valores.

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

4.1.10.- Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.

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

4.1.11.- Fecha de vencimiento y Fecha de ejercicio

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 5 años. Los warrants emitidos con un vencimiento superior a los 2 años estarán dirigidos, exclusivamente, a inversores cualificados.

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

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

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

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

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

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

Call Warrants Tradicionales:

Cada Call Warrant sobre cada uno de los Activos Subyacentes que se emitan bajo este Folleto de Base dará derecho a su titular a recibir del Emisor la diferencia en euros entre el "Precio de Liquidación" calculado en cualquier Fecha de Ejercicio o a Vencimiento y el "Precio de Ejercicio" siempre que esta diferencia sea positiva, y de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Max (0; (Pliq - Pejer) * Ratio}$$

Put Warrants Tradicionales:

Cada Put Warrant sobre cada uno de los Activos Subyacentes que se emitan bajo este Folleto de Base dará derecho a su titular a recibir del Emisor la diferencia en euros entre el "Precio de Ejercicio" y el "Precio de Liquidación", calculado en cualquier Fecha de Ejercicio o a vencimiento siempre que esta diferencia sea positiva, y de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Max (0; (Pejer - Pliq) * Ratio}$$

Donde:

Importe de Liquidación: Cantidad a pagar en euros por el Agente de Pagos, al titular de los Warrants, por cada Warrant en la fecha de Pago. Dicho Importe tendrá como máximo 4 decimales.

Pliq: Precio de Liquidación, es decir, precio del subyacente en la Fecha de Valoración. Este valor tendrá como máximo 4 decimales.

Pejer: Precio de Ejercicio, que es el precio especificado en el momento de la emisión. El Precio de Ejercicio tendrá un máximo de dos decimales, además, puede sufrir las modificaciones descritas en el apartado 4.2.4.

Ratio: Número de subyacentes representados por cada warrant, pudiendo ser tanto una fracción como un múltiplo de la unidad, y estando especificados en las Condiciones Finales de cada emisión. El ratio puede

tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. Asimismo, el ratio está sujeto a alteraciones durante la vida del warrant ante los Supuestos de Modificación recogidos en el apartado 4.2.3.

Fecha de Liquidación: Es la fecha en la que el Agente de Cálculo procederán a calcular el Importe de Liquidación mediante la aplicación de la fórmula de liquidación.

Fecha de Valoración: Fecha en que se recoge el precio del Activo subyacente para la determinación del Precio de Liquidación de los Warrants. Para los warrants "europeos", es la Fecha de Vencimiento. La fecha de valoración se especifica en las Condiciones Finales de cada emisión y coincidirá con la Fecha de Ejercicio.

Fecha de Ejercicio: Fecha en la que el tenedor del warrant ejercita los derechos del warrant que, en su caso, resulten a su favor. La Fecha de ejercicio depende si los warrants emitidos son warrants "americanos" o warrants "europeos".

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

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

Momento de Valoración: Es la hora de publicación del precio oficial de cierre del Activo Subyacente del día de la Fecha de Valoración.

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

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

Las fórmulas a utilizar para calcular el "Importe de Liquidación Extraordinario" (el importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado) en los casos previstos en los apartados 4.2.3 y 4.2.4 serán las mismas que las fórmulas a utilizar para calcular el Importe de Liquidación. El Agente de Cálculo determinará los precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables en caso de discontinuidad, interrupción del mercado o defecto de publicación de índices o precios de referencia, supuestos de cancelación anticipada y los ajustes y valoraciones a realizar de acuerdo con lo señalado en los puntos 4.2.3. y 4.2.4. del presente Folleto de Base.

En el caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor, en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como Agente de Pagos (Banco Español de Crédito, S.A. salvo que se especifique lo contrario en las Condiciones Finales de cada emisión).

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

Llegada la Fecha de Ejercicio, se ejercitará los warrants, tanto si el ejercicio se produce a opción del inversor, en caso de los warrants "americanos", como en el caso de ejercicio automático. Los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados automáticamente por el Emisor. El Emisor, a través del Agente de Pagos,

a partir de esa fecha y dentro de 3 días hábiles, como máximo, después de la Fecha de Ejercicio procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

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

4.1.14.- Régimen Fiscal

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

Este análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("LIRPF"), el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades ("LIS"), aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; y el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("LIRNR"), aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, así como los vigentes reglamentos de dichos Impuestos.

El presente análisis se realiza de acuerdo con la legislación en vigor a la fecha de aprobación del presente Folleto de Base, no obstante este régimen fiscal puede ser afectado por los cambios que produzcan en la legislación vigente.

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

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

1.- Imposición Indirecta

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

2.- Rentas derivadas de la titularidad de los warrants

Por lo que respecta a las rentas derivadas de la titularidad de los warrants, de acuerdo con la Legislación Fiscal española vigente, el Emisor interpreta que se trata de una emisión de valores negociables que no representa la captación y utilización de capitales ajenos y que por tanto no originan rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, en los términos establecidos en el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF. Bajo esta premisa se describen las principales consecuencias fiscales, desde el punto de vista de la imposición directa, derivadas de las emisiones a realizar bajo el Folleto de Base.

2.A) Inversores residentes en territorio español.

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

2. A.1).- Personas Jurídicas (Texto refundido de la ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo y su reglamento de desarrollo).

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

Si se produce la transmisión del warrant el rendimiento obtenido tendrá la consideración de renta sometida a tributación que, con carácter general, vendrá determinada por la diferencia entre el valor de adquisición y el precio de transmisión.

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

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

2. A.2).- Personas Físicas (Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no residentes y sobre el Patrimonio)

Cuando los titulares de warrants sean contribuyentes por le IRPF, la prima satisfecha por la suscripción o adquisición del warrant, no tendrá el carácter de gasto fiscalmente deducible, sino que se computará como valor de adquisición de un valor mobiliario.

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

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

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

Independientemente de su plazo de generación, la ganancia o pérdida patrimonial que se manifieste en este periodo se compensará con el resto de ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de elementos patrimoniales que se hubiesen generado en el ejercicio, y en su caso, con las generadas en los cuatro años anteriores que se encontraran pendientes de compensación. Si el resultado de la anterior compensación arroja un saldo positivo, éste se integrará en la base imponible del ahorro, tributando a un tipo fijo del 18%.

En el caso de que la alteración patrimonial neta del periodo tuviese signo negativo, su importe podrá ser compensado durante los cuatro años siguientes con el saldo positivo de las ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de la transmisión de elementos patrimoniales.

Por último, podrá resultar, en su caso de aplicación, la previsión contenida en el apartado f) del número 5 del artículo 33 de la LIRPF.

2. A.3).- Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscila entre el 7,65% y el 81,6%.

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto de sobre Sociedades, el rendimiento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de ese impuesto, no siendo aplicable el ISD.

2.B).- Inversores no residentes en territorio español (Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo)

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

2. B.1).- Rentas obtenidas con mediación de establecimiento permanente

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación en los términos previstos en los artículos 16 a 23 de la Ley del IRNR.

En general, y con las salvedades previstas en dichos artículos, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

2. B.2) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Los rendimientos derivados de la transmisión o ejercicio del warrant a título oneroso tendrán la calificación de ganancias o pérdidas patrimoniales, determinadas por la diferencia entre el valor de adquisición y el precio de enajenación o el importe obtenido por la liquidación, y serán gravadas en España a un tipo fijo del 18%, salvo que resulte aplicable un convenio para evitar la doble imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho convenio.

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

- i. De acuerdo con el artículo 14.1.c) de la LIRNR está exenta la ganancia obtenida, sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro Estado de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que la citada ganancia no hubiera sido obtenida a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- ii. De acuerdo con el artículo 14.1.i) de la LIRNR está exenta la renta derivada de la transmisión de valores realizados en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenida por personas

físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, siempre que la citada ganancia no hubiera sido obtenida a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

4.2.- Información sobre el subyacente

4.2.1.- El precio de ejercicio y precio de referencia final

El Precio de Ejercicio también denominado *Strike*, significa el precio del Activo Subyacente al que el titular del warrant tendrá derecho a comprar (en caso de un Call) o vender (en caso de un Put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el emisor para determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los Warrants.

El Precio de Liquidación significa el precio del Activo Subyacente a utilizar por el Agente de Cálculo a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Precio de Liquidación a los titulares de los Warrants recogido en las correspondientes Condiciones Finales.

El Precio de Ejercicio y el de Referencia Final o Precio de Liquidación serán determinados en la Fecha de Emisión, en las Condiciones Finales de cada emisión.

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

El activo subyacente es el activo financiero de referencia sobre el que se emite el Warrant. Su precio determinará en cualquier Fecha de Ejercicio del Warrant una liquidación positiva o nula a favor de su titular.

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

- I. Divisas: un warrant cuyo subyacente es una divisa.
- II. Índices Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es un índice bursátil de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros o el futuro de dicho índice.
- III. Cestas de Índices: un warrant cuyo subyacente es una cesta de índices bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable nacionales o extranjeros; siempre con ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.
- IV. Cestas de Acciones Bursátiles: un warrant cuyo subyacente es una cesta de acciones de empresas cotizadas en mercados organizados; siempre con ponderación clara y no cambiante durante la vida del warrant.
- V. Acciones: un warrant cuyo subyacente es una acción o el futuro de una acción de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros.
- VI. Tipos de interés: un warrant cuyo subyacente es un futuro sobre un tipo de interés a un plazo determinado referido al mercado de depósitos interbancarios.
- VII. Valores de renta fija: un warrant cuyo subyacente es subyacente es el futuro sobre un valor de renta fija (Deuda Pública u otros emisores) nacionales o extranjeros.

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

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

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

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

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

Con carácter general, para las emisiones contempladas en este Folleto de Base, en el caso en que en la fecha de determinación del Precio de Liquidación del Activo Subyacente (Fecha de Valoración Final) se produjese un Supuesto de Interrupción de Mercado, se tomará como nueva Fecha de Valoración Final el siguiente Día de Cotización en que no se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado (con un máximo de 8 días), salvo que por la proximidad de la Fecha de Vencimiento de la emisión no fuese posible obtener una nueva Fecha de Valoración Final, en cuyo caso, independientemente de que se hubiese producido un Supuesto de Interrupción del Mercado, se determinará el valor del índice, o acción de que se trate, en la Fecha de Valoración Final originalmente fijada para la determinación del Precio de Liquidación, de acuerdo con lo establecido en relación con las normas de ajuste, descritas posteriormente. En este sentido, "Día de Cotización" significa cualquier día que, salvo que se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado, sea día de negociación y estén abiertos para la realización de operaciones el Mercado de Cotización y el Mercado de Cotización Relacionado, excepto en el supuesto en que en dichos mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual prevista para ello, sin previo aviso.

A) Respecto de un Índice o Cesta de Índices:

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

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

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

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

Valoración alternativa:

En el caso en que se trate de un índice, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se

hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y se determinará:

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

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

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

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

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

B) Respecto de una Acción o Cesta de Acciones:

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

→ Respecto de una Acción:

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

Valoración alternativa:

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

inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y se determinará:

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

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

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

→ Respecto de una Cesta de Acciones:

- En acciones que comprendan al menos el 20% de la composición de la cesta de que se trate.

Siempre que dicha suspensión o limitación impida efectuar el valor acción a precios de mercado del Activo Subyacente, en el momento en que esta se deba realizar.

Valoración alternativa:

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

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

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

→ Respecto de Tipos de Cambio:

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

Valoración alternativa:

En el caso de emisiones ligadas al rendimiento de unas divisas contra otras, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente día de Cotización en que no exista un supuesto de Interrupción de Mercado, salvo que el supuesto de interrupción del Mercado permanezca durante los ocho días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que esta se produzca o permanezca el Supuesto de interrupción del Mercado. En este

caso (permanencia de Supuesto de Interrupción del Mercado en el octavo día de valoración), se determinará el valor de un tipo de cambio de una divisa, con arreglo a criterios de razonabilidad económica.

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

→ Respecto a la Cotización de un Tipo de Interés:

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

Valoración alternativa:

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

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

→ Valores de Renta Fija:

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

Para las emisiones que tengan como referencia un futuro sobre valores de Renta Fija, se atenderá a las normas de valoración alternativas dictadas por el mercado oficial en el que cotice el futuro correspondiente.

4.2.4.- Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente.

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

Número de decimales y redondeo:

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

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

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

1. Ampliación del capital.
2. Reducción de Capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas.
3. División de nominal de las acciones.
4. Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal.
5. Dividendos.
6. Adquisiciones, Fusiones y Absorciones.
7. Cualquier otra circunstancia que a juicio del Agente de Cálculo tenga efectos de dilución o de concentración del valor teórico de las acciones.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones anteriormente mencionadas, el Agente de Cálculo procederá a calcular, en su caso, el nuevo Precio de los warrants y la ratio del warrant,

1.- Ampliaciones de Capital:

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

Precio de ejercicio: se multiplicará el precio de ejercicio por el cociente "acciones antes de ampliación / acciones después".

Número de acciones representado por cada warrant: el número de acciones representado por cada warrant se multiplicará por el cociente "acciones después de la ampliación / acciones antes".

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

Precio de Ejercicio: el Precio de Ejercicio se ajustará de la siguiente forma:

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

Donde:

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

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

VTD = Valor teórico del derecho de suscripción

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

El valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la acción, en el día hábil anterior a la fecha de ajuste (siendo esta última la fecha de inicio del periodo de suscripción de la ampliación y que es el primer día en que cotizan los derechos de suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las acciones nuevas.

En concreto, el valor teórico del derecho de suscripción preferente se calcula con la fórmula siguiente:

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

Donde:

VTD: valor teórico del derecho

N: nº de acciones nuevas

V: nº de acciones antiguas

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

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

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

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

$$\text{NN} = \text{NV} / (1 - \text{VTD}/\text{PC})$$

Donde:

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

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

VTD = Valor teórico del derecho de suscripción.

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

No existen derechos de suscripción preferente, entre otros, en los siguientes supuestos:

- Cuando la ampliación de capital se lleve a cabo mediante el aumento de valor nominal de las acciones existentes.
- Cuando la ampliación se deba a la conversión de obligaciones en acciones (salvo que se hayan emitido sin exclusión de derecho de suscripción preferente) o a la absorción de otra sociedad dentro de un procedimiento de fusión.
- Cuando las nuevas acciones a emitir constituyan la contraprestación ofrecida en una OPA, supuesto en que está excluido el derecho de suscripción preferente.
- Cuando haya sido expresamente excluido el derecho de suscripción preferente de los accionistas en el acuerdo de ampliación de capital.

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

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

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

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

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

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

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

4.- Agrupación de Acciones Mediante Variación del Valor Nominal

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

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

5.- Dividendos

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

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

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

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

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

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

6.- Adquisiciones, Fusiones y Absorciones:

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

Se considera que se produce una fusión o absorción cuando la entidad emisora de las acciones que sean Activo Subyacente se fusione, por cualquiera de los medios reconocidos en la legislación que resulte aplicable, con otra entidad, dando lugar al canje de acciones correspondiente o a la existencia de acciones de la entidad resultante de la fusión.

Como consecuencia de los eventos mencionados, en cada caso, cabe que a los titulares de las acciones afectadas (y por tanto a los titulares de emisiones sobre dichas acciones) se les ofrezcan en contraprestación acciones nuevas o existentes, acciones y dinero o valores o únicamente dinero o valores.

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

a) Si se ofrecen acciones en contraprestación:

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

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

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

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

b) Si se ofrece dinero en contraprestación.

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

- En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.
- Igualmente, y si ello fuera viable para el Emisor, este podrá proceder a sustituir las acciones afectadas por acciones de la sociedad absorbente o adquirente.

c) Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:

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

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

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

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

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

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

- En el caso de que se trate de emisiones sobre acciones, podrá amortizar anticipadamente las emisiones emitidas desde el momento en que tuviese conocimiento de la situación de insolvencia del emisor de las acciones que fueren Activo Subyacente de las emisiones emitidas, pagando a sus titulares el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.
- En el caso de emisiones sobre cestas de acciones, el Emisor, podrá eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

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

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

fecha comprendida entre la fecha del anuncio de la exclusión de cotización y la fecha de efectividad de la misma, o el precio ofrecido en una OPA de exclusión, según sea el caso.

D) Discontinuidad en Activos Subyacentes Constituidos por Índices Bursátiles:

- En el supuesto en que los índices utilizados como referencia para la valoración de los Activos Subyacentes de la emisión de que se trate, no se hayan calculado y/o publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello, en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un índice sucesor que se considere utilice una fórmula y método de cálculo idéntico o substancialmente similar a los utilizados para el cálculo de los índices de que se trate, se entenderá por índice de referencia el índice así calculado y publicado por dicha entidad sucesora o dicho índice sucesor, según sea el caso.
- Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, los promotores, entidades o agencias designadas para el cálculo del índice utilizado como referencia para la valoración del Activo Subyacente:
 - Llevarán a cabo una modificación material en la fórmula o método de cálculo de dicho índice (distinta a las previstas para el mantenimiento del índice de referencia en el supuesto de cambios en los valores o activos integrados en el mismo o en otros supuestos ordinarios) o de cualquier otra forma relevante lo modificaran, o
 - si, en cualquier fecha de valoración las entidades así designadas dejaran de calcular y publicar el índice, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera considerada aceptable, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte

E) Activos Subyacentes Constituidos por Divisas:

- En el supuesto en que los tipos de cambio utilizados como referencia para la valoración de la emisión de que se trate, no se hayan publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello, en las Fechas de Valoración correspondientes, pero si lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un tipo de cambio que se considere comparable al tipo de cambio original, se entenderá por tipo de cambio de referencia el tipo de cambio sustitutivo.
- Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de cambio podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.
- En el supuesto de emisiones sobre el tipo de cambio del euro contra la moneda de un país miembro de la Unión Europea que no hubiese adoptado el euro, si antes del vencimiento de las emisiones dicha moneda pasara a formar parte del euro, se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte y que se determinará utilizando el tipo de conversión que se fije de manera irrevocable.

F) Activos Subyacentes Constituidos por Tipos de Interés.

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

- (i) En el caso de emisiones que tengan como subyacente el futuro sobre un bono nocional, el Precio de Ejercicio será ajustado en el último día de negociación del futuro (siendo los vencimientos normalmente en los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre), o en alguna fecha anterior. El ajuste se efectúa de forma que el antiguo precio de ejercicio sea disminuido (aumentado) por el valor absoluto del spread por el que el precio del antiguo contrato relevante esté por encima (por debajo) del precio del nuevo contrato relevante, basados en los precios de cierre oficiales del mercado de futuros correspondiente.
- (ii) También variaría el Precio de ejercicio en caso de cambiar el tipo de interés del bono entregable. En este caso, un experto independiente designado por el Emisor establecerá el nuevo precio de ejercicio, de forma que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.
- (iii) Si durante la vida del warrant cambiara la forma de determinar el bono entregable, un experto independiente designado por el Emisor se encargaría de determinar los ajustes pertinentes (si fuera necesario).
- (iv) Si un experto independiente designado por el Emisor determinase que la designación de un bono entregable es imposible, las emisiones se amortizarán anticipadamente.
- Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de interés podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

5.- CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.1.1.- Condiciones a las que está sujeta la oferta

El Programa de Emisión objeto del presente Folleto de Base, estará compuesto por las distintas emisiones de warrants cuya emisión tendrá lugar en los próximos 12 meses a contar desde la fecha de publicación del presente Folleto en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), una vez inscrito en sus registros oficiales, y siempre que existiera igualmente Documento de Registro del emisor y del garante en vigor.

Cada una de las referidas emisiones se formalizará mediante notificación previa y registro por la CNMV de las Condiciones Finales correspondientes a la misma, las cuales contendrán las condiciones particulares y características concretas de cada emisión.

5.1.2.- Importe nominal máximo de la oferta.

El importe nominal máximo de la oferta al amparo del presente Folleto de Base es de hasta cuatrocientos millones (400.000.000) de euros de saldo emitido.

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

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

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

Se puede emitir los warrants al amparo del presente Folleto de Base, durante un plazo de 12 meses desde la publicación del indicado Folleto en la web de la CNMV (www.cnmv.es).

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

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

Los inversores podrán realizar operaciones de compraventa de valores en el mercado secundario oficial, cursando órdenes a través de los intermediarios financieros o de las entidades colocadoras. El inversor que desee cursar órdenes de compraventa de valores habrá de suscribir la correspondiente orden normalizada de valores. En la orden podrá indicar un precio o limitar el mismo, de conformidad con lo establecido por la normativa bursátil aplicable a todas las compraventas de valores realizadas en Bolsa, incluidos los Warrants. Las órdenes se cursarán por número de Warrants y no por importes efectivos.

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

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

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

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

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

No aplicable.

5.2.- Plan de distribución y asignación

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

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

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

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

5.3.- Precios.

El método de valoración utilizado tanto para el cálculo de los precios de emisión de los Warrants como de sus Primas o valores de mercado se describe a continuación.

Método de valoración de un Warrant

El método de valoración utilizado por el emisor para calcular las distintas Primas de cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Presente Folleto de Base estará basado en la aplicación de modelos de valoración dentro de un entorno *Black-Scholes*.

La hipótesis fundamental del entorno *Black-Scholes* es que la rentabilidad continua de los precios de los Activos Subyacentes sigue una distribución estadística normal.

Para valorar los Warrants de tipo europeo el método de valoración utilizado estará basado en la aplicación de las fórmulas de Black-Scholes:

Para los **Call Warrants**:

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

Para los **Put Warrants**:

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

Donde,

$$d_1 = \left(\frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma \sqrt{T}} \right) \quad d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{T}$$

S = precio actual del activo subyacente

X = precio de ejercicio del instrumento

T = plazo hasta vencimiento del instrumento

N = función de distribución normal

Ln = Logaritmo Neperiano

σ = desviación típica del rendimiento del activo subyacente

r = tipo de interés correspondiente al tiempo T

e^{-rT} = factor de descuento

Cuando el activo subyacente es:

Una acción, un índice o una cesta de acciones o índices: el método de valoración se calculará de la misma forma pero tendrá en cuenta los dividendos, sustituyéndose por tanto en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por $S * e^{(r-q)T}$, siendo q la tasa de rendimientos por dividendos estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

Un tipo de cambio de divisa: el método de valoración se calculará de la misma forma pero tendrá el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rT}$, siendo r el tipo de interés de la divisa y T el plazo de vencimiento del warrant.

Un tipo de interés

Valor de una Call sobre tipos de interés:

$$\text{Call} = e^{-rT} [\text{FN}(d_1) - XN(d_2)]$$

Valor de una Put sobre tipos de interés:

$$\text{Put} = e^{-rT} [XN(-d_2) - \text{FN}(-d_1)]$$

siendo

$$d_2 = \left(\frac{\ln\left(\frac{F}{X}\right) + \left(\frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma \sqrt{T}} \right) = d_1 - \sigma \sqrt{T}$$

σ = volatilidad

F = Precio Forward del Activo Subyacente. En el caso de tipos de interés es un tipo forward o a futuro.

X = precio de ejercicio del instrumento

T = plazo hasta vencimiento del instrumento

N = función de distribución normal

Ln = Logaritmo Neperiano

σ = desviación típica del rendimiento del activo subyacente

r = tipo de interés correspondiente al tiempo T

e^{-rT} = factor de descuento

Para la valoración de Warrants de estilo americano no existen fórmulas cerradas. El modelo utilizado será el modelo binomial de cox-Ross-Rubinstein que se explica a continuación.

Partimos de un Activo Subyacente de precio S que en un paso de tiempo ΔT puede o bien subir a un nivel S^+ o bajar a un nivel S^- . Asimismo, tenemos una opción americana sobre el Activo Subyacente que expira al pasar el tiempo ΔT y cuyos valores al vencimiento son $P^+ = f(S^+)$ si el precio del Activo Subyacente sube y $P^- = f(S^-)$ si el precio del subyacente baja.

Para una CALL, $f(u) = \max(u - X, 0)$, y para una PUT $f(u) = \max(X - u, 0)$.

En la práctica $S^+ = Se^{\sigma\sqrt{\Delta T}}$ y $S^- = Se^{-\sigma\sqrt{\Delta T}}$ donde σ es el parámetro de volatilidad del Activo Subyacente.

Conocemos los valores P^+ y P^- y queremos determinar el precio P_A de la opción en el momento de inicio. En caso de que el comprador ejerza la opción ahora va a ganar $f(S)$ y si no la ejerce, tiene una opción europea. Así, $P_A = \max(f(S), P_E)$ donde P_E es el precio de la opción equivalente europea.

En caso de que el comprador no ejerza la opción, el agente que vende la opción sobre las acciones comprará una proporción ρ de esas acciones en el momento de vender la opción, creando una cartera de acciones compradas y una opción vendida. El valor de esa cartera al vencimiento de la opción será:

- $\rho S^+ - P^+$ ante una subida del Activo Subyacente
- $\rho S^- - P^-$ ante una bajada del Activo Subyacente

Cuando ambas expresiones son iguales se cumple que:

$$\rho = \left(\frac{P^+ - P^-}{S^+ - S^-} \right)$$

En este caso, como las ganancias de la cartera son independientes de si el activo sube o baja, la cartera es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés correspondiente, r . Por consiguiente,

$$(\rho S - P_E)e^{r\Delta T} = \rho S^+ - P^+$$

Sustituyendo la expresión para ρ se obtiene que:

$$P_E = P^+ \left(\frac{e^{r\Delta T} S - S^-}{S^+ - S^-} \right) - P^- \left(\frac{S^+ - e^{r\Delta T} S}{S^+ - S^-} \right)$$

Hasta ahora hemos ignorado el efecto de los dividendos y otros factores semejantes. La fórmula general es:

$$P_E = P^+ \left(\frac{e^{(r-q)\Delta T} S - S^-}{S^+ - S^-} \right) - P^- \left(\frac{S^+ - e^{(r-q)\Delta T} S}{S^+ - S^-} \right)$$

donde q es la misma constante que en la fórmula *Black-Scholes* anteriormente expuesta.

El desarrollo binomial anterior es de un solo paso, pero esta expansión se puede extender a un número de nodos definido de manera que se construye un árbol de precios para el Activo Subyacente. A partir del valor conocido de la opción en la fecha de vencimiento se puede retroceder en el tiempo nodo por nodo, usando las fórmulas anteriormente explicadas, hasta obtener el precio de la opción en el momento de su valoración.

Los Precios de Ejercicio serán definidos en las Condiciones Finales de cada de las emisiones realizadas al amparo del presente Folleto de Base de Emisión.

Con respecto a las emisiones con un plazo de vencimiento superior a los 2 años e inferior a los 5 años, el modelo de valoración empleado en la determinación de las Primas de los Warrants no diferirá del empleado para vencimientos inferiores a los 2 años. Tanto la volatilidad implícita con la que coticen los Warrants como los dividendos de las compañías sobre cuyas acciones se hayan emitido, serán las estimadas por el emisor, al no haber un mercado de referencia a ese plazo para determinar la volatilidad, ni proceder las compañías a la publicación de los dividendos a ese plazo. No obstante, en la medida de lo posible, se tomarán como referencia para la fijación de la volatilidad implícita de los Warrants los niveles de volatilidad observados en las operaciones OTC realizadas a esos plazos.

5.4.- Colocación y suscripción.

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

La entidad colocadora es Banco Español de Crédito, S.A., colocándose después en el Mercado Secundario.

5.4.2.- Nombre y dirección de cualquier Agente de Pagos

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

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

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

5.4.4.- Acuerdo de suscripción.

No aplicable.

5.4.5.- Nombre y dirección del agente encargado del cálculo.

El Agente de Cálculo será Banesto Bolsa, S.A., S.V. con domicilio en Madrid, c/ Mesena, 80, 28033 Madrid.

El Agente de Cálculo asumirá las funciones correspondientes al cálculo, determinación y valoración de los derechos que correspondan a los warrants objeto de las emisiones que se realicen bajo el Folleto de Base, y de los precios, tipos o cotizaciones de los Activos Subyacentes en las correspondientes Fechas de Valoración, de conformidad con lo previsto en el presente Folleto, y en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, para lo cual:

- Calculará o determinará los tipos de interés, precios y niveles de los Activos Subyacentes en cada Fecha de Valoración en que estos se deban calcular o determinar conforme a lo establecido en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.
- Determinará los derechos de los warrants que de la aplicación de las formulas de liquidación previstas resulten en su caso, a favor de los titulares, en la Fecha de liquidación correspondiente. La Fecha de Liquidación será el Día Hábil siguiente de la recepción por parte del Emisor del Aviso de Ejercicio, siempre que se reciba antes de las 17:00 horas. Los avisos de Ejercicio recibidos después de las 17:00 horas tendrán Fecha de Liquidación dos Días Hábiles siguientes a la recepción de dicho aviso. Los warrants ejercidos automáticamente por el Emisor en la Fecha de Vencimiento tendrán Fecha de Liquidación de dicha Fecha de Vencimiento.
- Determinará los tipos de interés, precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables, en caso de discontinuidad, interrupción del mercado, defectos de publicación de índices o precios de referencia y los ajustes y valoraciones a realizar, de acuerdo con lo señalado en el presente Folleto.
- Realizará cualquier otro cálculo o valoración necesaria para la determinación de los derechos correspondientes a los titulares de los warrants.

El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes tanto para el Emisor como para los titulares de los warrants. Si en los cálculos efectuados se detectase algún error, el Agente de cálculo procederá a subsanarlo en el plazo máximo de cinco días hábiles desde el momento en que se detectase dicho error, o el mismo fueses notificado al Agente de cálculo por cualquier parte interesada.

El emisor se reserva el derecho a sustituir al Agente de Cálculo en cualquier momento mediante notificación por escrito al Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo se reserva el derecho a renunciar en cualquier momento mediante notificación por escrito al Emisor. En este caso, el Emisor nombrará una nueva entidad en un plazo que en todo caso no será superior a quince días hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia. En cualquier caso, el cese en sus funciones por parte del Agente de Cálculo no será efectivo sino hasta la designación de la nueva entidad y hasta que dicho extremo hubiese sido objeto de comunicación a la CNMV y al organismo rector del mercado secundario.

Ni el Agente de cálculo ni el Emisor en ningún caso serán responsables ante tercero de los errores de cálculo de los precios o índices, omisiones o afirmaciones incorrectas efectuadas o publicadas por las entidades encargadas de la publicación o cálculo de dichos precios o índices.

6.- ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

El Consejo de Banesto Emisiones adoptó, el 1 de junio de 2009, el acuerdo de solicitar la admisión de cada una de las emisiones de warrants realizadas al amparo del presente Folleto de Base en la Bolsa de Valores de Madrid y Barcelona y/o en otras Bolsas Españolas y Europeas. En este sentido, está previsto solicitar la admisión en la Bolsa de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil.

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

Banesto Banco de Emisiones, S.A. conoce y acepta cumplir íntegramente los requisitos y condiciones que, según la normativa vigente y la reglamentación de los respectivos organismos rectores, se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de negociación de warrants en las Bolsas de Madrid y de Barcelona así como, en su caso, en el resto de las Bolsas españolas. El Emisor, en caso de que los warrants coticen en mercados secundarios organizados extranjeros, se someterá a las normas vigentes en los citados mercados, o que pudieran dictarse en el futuro, especialmente en lo relativo a la contratación, permanencia y exclusión de la negociación.

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

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

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

BANESTO BOLSA, S.A., S.V., con domicilio en c/ Mesena nº 80, 28033 Madrid ha sido designada como especialista de los Warrants a emitir bajo el presente Folleto de Base.

Sus responsabilidades como especialista de los warrants ofertados bajo el presente Folleto de Base incluyen la manutención de posiciones de compra y de venta de los Warrants en cantidades mínimas correspondientes a 1.000 valores o 1.000 euros. El diferencial máximo entre los precios de venta de los Warrants es el del 5% ó de 0,05 euros en el caso de que el precio de compra sea igual o inferior a 0,40 euros. El especialista deberá mantener posiciones y precios de compra y de venta de los Warrants a lo largo de toda la sesión de bolsa, excepto en caso de que el especialista haya pedido exoneración temporal a la Sociedad de Bolsas.

Banesto Banco de Emisiones, S.A. y Banesto Bolsa, S.A., S.V. han suscrito un contrato de especialista, en el que el primero designa al segundo como especialista de los Warrants a ofertar bajo el presente Folleto de Base.

Objeto del contrato: Banesto Banco de Emisiones, S.A. designa a Banesto Bolsa, S.A., S.V., como su único especialista de los correspondientes valores incorporados al segmento de negociación de warrants, certificados y otros productos.

Como tal especialista, Banesto Bolsa, S.A., S.V., se compromete a garantizar la liquidez y favorecer la negociación de la totalidad de las emisiones de Warrants efectuadas por Banesto Banco de Emisiones, introduciendo órdenes de compra y venta en el referido segmento de negociación.

Los compromisos de liquidez y contratación de los Warrants del emisor, se entienden asumidos hasta el vencimiento de las respectivas emisiones.

Obligaciones del Especialista: Banesto Bolsa, S.A., S.V., en su condición de especialista en Warrants se ajustará a los límites de actuación establecidos en la Circular de la Sociedad de Bolsas nº 1/2002, de 7 de noviembre de 2002, en relación con los valores a los que se extienda su función (en particular, en lo que se refiere a la tipología de las órdenes y presencia en el mercado) y en las instrucciones Operativas de la misma, en especial la número 39/2003.

En referencia a la circunstancia de la Exoneración Temporal del Especialista, el apartado 7.2.2.2. de la Circular 1/2002 establece que los especialistas podrán interrumpir su presencia en el mercado, dando inmediata cuenta de ello al Departamento de Supervisión, cuando se alcancen los límites previstos a su actuación como tales o cuando del Departamento de Supervisión lo autorice por concurrir alguna causa justificada. En los casos en que interrumpan su actuación sin comunicarlo oportunamente, la Comisión de Contratación y Supervisión podrá suspenderles en su condición de especialista. En caso de que las causas que fundamentaron esa interrupción no sean aclaradas o corregidas, la Comisión de Contratación y Supervisión excluirá a los especialistas en cuestión del régimen contenido en la Circular y en sus normas y decisiones complementarias. La suspensión y la exclusión de la condición de especialista serán puesta en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En lo referente a la presencia del Especialista en mercado, la instrucción operativa 39/2003 de Sociedad de Bolsas sobre parámetros de presencia del Especialista en el Segmento de negociación de Warrants, Certificados y Otros productos, establece los siguientes puntos:

a) Parámetros de presencia

- El Especialista deberá introducirá en el mercado posiciones de compra y venta con un diferencial máximo entre ellas del 5%, o de 0,05 euros en el caso de que el precio de compra sea inferior a 0,40 euros.
- Cada una de las mencionadas posiciones de compra y venta del especialista tendrá un importe mínimo de 1.000 valores o 1.000 euros.
- El especialista deberá desarrollar las actuaciones indicadas en los epígrafes anteriores a lo largo de toda la sesión, en un plazo inferior a 5 minutos desde el inicio de la sesión abierta y, en su caso, desde el momento en que deje de observarse alguna de las circunstancias previstas en los dos epígrafes anteriores.

b) Límites de actuación

Cuando el emisor o el especialista hayan comprado todos los valores de una emisión, el especialista estará exonerado de poner precio de compra para este valor. Cuando el emisor o el especialista hayan vendido todos los valores de una emisión, el especialista estará exonerado de poner precio de venta.

El volumen a la compra y a la venta en los casos anteriores estará limitado por el resto de valores que el emisor o el especialista pueda comprar o vender en el mercado.

Cuando el especialista estime que el precio del valor es inferior a 0,01 euros estará exonerado de introducir posición de compra.

Los servicios desarrollados por Banesto Bolsa, S.A., S.V. se prestarán con carácter gratuito.

7.- INFORMACIÓN ADICIONAL.

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

No aplicable.

7.2.- Indicación de otra información auditada por los auditores.

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

7.5.- Información post-emisión.

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

- La página web de Banesto (www.banesto.es) y cualquier oficina de Banesto. Se puede obtener información sobre las características de los warrants, los precios, y sobre la profundidad del mercado.
- La página web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es) y de Barcelona (www.borsabcn.es). Se puede obtener información sobre las características de los warrants, la oferta y demanda, y el volumen de negociación.
- Las páginas de sistema de información de Reuters. Se puede obtener información sobre las características de los warrants y el volumen de negociación.
- Las páginas de sistema de información de Bloomberg. Se puede obtener información sobre las características de los warrants y el volumen de negociación.

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

Adicionalmente, cualquier ajuste sobre cualquier parámetro de los warrants o de los activos subyacente, así como el importe de liquidación final será comunicado como hecho relevante a la CNMV y publicado en la

página web www.cnmv.es y en las páginas web de la Bolsa de Madrid, (www.bolsamadrid.es) y de Barcelona (www.borsabcn.es).

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

7.6.- Información Financiera intermedia del Emisor

Se reproduce a continuación la información financiera del Emisor relativa al segundo trimestre de 2009.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 30 DE JUNIO DE 2009 (Miles de Euros)

ACTIVO

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00 |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00 |
| INVERSIONES CREDITICIAS | 9.750.930,00 | 8.789.897,00 | -961.033,00 | -9,86 |
| Depósitos en entidades de crédito | 9.750.930,00 | 8.789.897,00 | -961.033,00 | -9,86 |
| TOTAL ACTIVO | 9.865.798,00 | 8.789.897,00 | | |

PASIVO

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|---|---------------------|---------------------|--------------------|-------------------|
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00% |
| Derivados de Negociación | 114.868,00 | 0 | -114.868,00 | -100,00% |
| PASIVOS FINANCIEROS A COSTE | | | | |
| DE AMORTIZACIÓN | 9.649.459,00 | 8.687.804,00 | -961.655,00 | -9,97 |
| Débitos representados por valores negociables | 9.135.122,00 | 8.183.164,00 | -951.958,00 | -10,42 |
| Pasivos subordinados | 513.783,00 | 504.085,00 | -9.698,00 | -1,89 |
| Otros pasivos financieros | 554 | 555,00 | 1,00 | 0,18 |
| PASIVOS FISCALES | 394 | 573,00 | 179,00 | 45,43 |
| PERIODIFICACIONES | 15 | 40,00 | 25,00 | 166,67 |
| TOTAL PASIVO | 9.764.736,00 | 8.688.417,00 | | |

PATRIMONIO NETO

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| FONDOS PROPIOS | 101.062,00 | 101.480,00 | 418,00 | 0,41 |
| Capital emitido | 30.050,00 | 30.050,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prima de emisión | 65.406,00 | 65.407,00 | 1,00 | 0,00 |
| Reservas | 4.686,00 | 5.605,00 | 919,00 | 19,61 |
| Resultado del ejercicio | 920 | 418,00 | -502,00 | -54,57 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 9.865.798,00 | 8.789.897,00 | | |

CUENTAS DE ORDEN

| | 31/12/2008 | 30/06/2009 | Diferencia | Porcentual |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| RIESGOS CONTINGENTES | 4 | 4 | 0 | 0 |
| Garantías financieras | 4 | 4 | 0 | 0 |

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 30 DE JUNIO DE 2008 Y 30 DE JUNIO DE 2009 (Miles de Euros)

| | <u>30/06/2008</u> | <u>30/06/2009</u> | <u>Diferencia</u> | <u>Porcentual</u> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS | 195214 | 185.741 | -9473,00 | -4,85 |
| INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS | 194165 | 185.061 | -9104,00 | -4,69 |
| A) MARGEN DE INTERESES | 1049 | 680 | -369,00 | -35,18 |
| COMISIONES PAGADAS | 0 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto) | 0 | -4 | -4,00 | -100,00 |
| Cartera de Negociación | 0 | -4 | -4,00 | -100,00 |
| B) MARGEN BRUTO | 1049 | 676 | -373,00 | -35,56 |
| OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN | 123 | 79 | -44,00 | -35,77 |
| C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN | 926 | 597 | -329,00 | -35,53 |
| D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 926 | 597 | -329,00 | -35,53 |
| IMPUESTO SOBRE BENEFICIO | 278 | 179 | -99,00 | -35,61 |
| E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | 648 | 418 | -230,00 | -35,49 |
| F) RESULTADO DEL EJERCICIO | 648 | 418 | -230,00 | -35,49 |

B.- Warrants call-spread/ put-spread.

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

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

4.1.- Información sobre los valores.

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

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

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

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

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

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

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

Warrants con techo o Call-Spread Warrants:

Cada Call-Spread Warrant sobre cada uno de los Activos subyacentes que se emitan bajo este Folleto de Base dará derecho a su titular a recibir del Emisor la diferencia positiva con un techo, que existiera entre el Precio de Liquidación calculado en la Fecha de Ejercicio o a Vencimiento y el Precio de Ejercicio, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Importe de Liquidación} = \text{Max } (0; (\text{Min } (\text{Pliq}; \text{Techo}) - \text{Pejer})) * \text{Ratio}$$

Warrants con suelo o Put-Spread Warrants:

Cada Put-Spread Warrant sobre cada uno de los Activos subyacentes que se emitan bajo este Folleto de Base dará derecho a su titular a recibir del Emisor el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo, que existiera entre el Precio de Liquidación calculado en la Fecha de Ejercicio o a Vencimiento y el Precio de Ejercicio, de acuerdo con la siguiente fórmula:

Importe de Liquidación = Max (0; (Pejer - Max (Pliq; Suelo)) * Ratio

Donde:

Importe de Liquidación: Cantidad a pagar en euros por el Agente de Pagos, al titular de los Warrants, por cada Warrant en la fecha de Pago. Dicho importe tendrá como máximo 4 decimales.

Pliq: Precio de Liquidación, es decir, precio del subyacente en la Fecha de Valoración. Este valor tendrá como máximo 4 decimales.

Pejer: Precio de Ejercicio, que es el precio especificado en el momento de la emisión. El Precio de Ejercicio tendrá un máximo de dos decimales, además, puede sufrir las modificaciones descritas en el apartado 4.2.4.

Techo: Significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o techo a la subida del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

Suelo: Significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

Ratio: Número de subyacentes representados por cada warrant, pudiendo ser tanto una fracción como un múltiplo de la unidad, y estando especificados en las Condiciones Finales de cada emisión. El ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. Está sujeto a alteraciones durante la vida del warrant ante Supuestos de Modificación recogidos en el apartado 4.2.3.

4.2.- Información sobre el subyacente.

4.2.1.- El precio de ejercicio.

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

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

5.- CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

5.3.- Precios.

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

La prima se expresará en euros.

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

Para los warrants Call Spread:

$$\text{Call} = [S * N(d_1) - X * e^{-rT} * N(d_2)] - [S * N(d_1') - T * e^{-rT} * N(d_2')]$$

Para los warrants Put Spread:

$$\text{Put} = [X * e^{-rT} * N(-d_2) - S * N(-d_1)] - [F * e^{-rT} * N(-d_2') - S * N(-d_1')]$$

Donde,

$$d_1 = \left(\frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma \sqrt{T}} \right)$$

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

$$d_1' = \left(\frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma \sqrt{T}} \right)$$

$$d_2' = d_1' - \sigma \sqrt{T}$$

$$d_1'' = \left(\frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma \sqrt{T}} \right)$$

$$d_2'' = d_1'' - \sigma \sqrt{T}$$

F = Suelo

T = Techo

S = precio actual del activo subyacente

X = precio de ejercicio del instrumento

T = plazo hasta vencimiento del instrumento

N = función de distribución normal

Ln = Logaritmo Neperiano

σ = desviación típica del rendimiento del activo subyacente

r = tipo de interés correspondiente al tiempo T

e^{-rT} = factor de descuento

En el caso de warrants sobre Acciones, Índices y cesta de acciones, se tendrá en los dividendos, sustituyéndose por tanto en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por $S * e^{(r-q)T}$, siendo q la tasa de rendimientos por dividendos estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

Para warrants sobre divisa, el método de valoración se calculará de la misma forma pero tendrá el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rT}$, siendo r el tipo de interés de la divisa y T el plazo de vencimiento del warrant.

IV.- MÓDULO ADICIONAL DE GARANTÍA

(Anexo VI del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1.- Naturaleza de la garantía.

La Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A., en su reunión celebrada el 1 de junio de 2009 acordó garantizar solidariamente las emisiones que Banesto Banco de Emisiones, S.A. realice al amparo del presente Folleto de Base de Warrants, por un importe máximo de hasta CUATROCIENTOS MILLONES (400.000.000) DE EUROS.

La referida garantía solidaria fue acordada por la Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A., en virtud de la delegación de facultades conferida en su favor por el Consejo de Administración de fecha 29 de agosto de 1994, que se extiende a las mismas facultades de éste excepto las indelegables por Ley. En virtud del citado acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A. de fecha 1 de junio de 2009 se facultan a determinados apoderados, entre ellos a D. Ignacio García Garnacho para que con carácter solidario y en nombre y representación de Banco Español de Crédito, y en relación con el Programa de Warrants "Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009" y con las distintas emisiones que se realicen a su amparo pueda completar, modificar y desarrollar las características del Programa de Warrants incluidas en el acuerdo de la garantía adoptado en la mencionada sesión de la Comisión Ejecutiva, en los mas amplios términos, pudiendo llevar a cabo cuantas actuaciones y firmar cuantos documentos públicos y privados sean necesarios o convenientes en orden a obtener las verificaciones o autorizaciones necesarias de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Esta garantía se rige por la ley española y su interpretación, cumplimiento y ejecución se somete a los Juzgados y Tribunales de Madrid.

2.- ALCANCE DE LA GARANTÍA.

Banco Español de Crédito, S.A., garantiza con carácter solidario e irrevocable, y con renuncia a los beneficios de excusión, división y orden, las obligaciones que se deriven para Banesto Banco de Emisiones, S.A., del que es accionista mayoritario, del "Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009" y de las distintas emisiones que se realicen a su amparo.

La garantía será exigible por el tenedor del título a partir del tercer día hábil siguiente al ejercicio siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que Banesto Banco de Emisiones, S.A. no haya satisfecho a cada ejercitante en la fecha de pago, al ejercicio, y por warrant, el importe de liquidación o el importe de liquidación extraordinario que corresponda.
- b) Que el reclamante entregue a Banco Español de Crédito, S.A. contra el pago de la suma reclamada:
 - Certificado de transferencia de propiedad a favor de Banco Español de Crédito, S.A. de los warrants ejercitados.
 - Declaración de no haber recibido la cantidad reclamada y exigible a Banesto Banco de Emisiones, S.A., por razón del ejercicio de dichos warrants, y de subrogar, como consecuencia del pago, a Banco Español de Crédito, S.A., en sus derechos frente a Banesto Banco de Emisiones, S.A.

El lugar de entrega de documentos y de cualquier notificación relativa a esta garantía así como el pago de la misma será el domicilio de Banco Español de Crédito, S.A. en Avenida Gran Vía de Hortaleza nº 3 – 28033 Madrid.

- c) Que no hayan transcurrido más de tres meses desde el ejercicio de los warrants.

3.- Información sobre el Garante

Banco Español de Crédito, S.A., se constituyó el día 1 de mayo de 1902 mediante escritura autorizada por el notario que fue de Madrid, Sr. García Lastra, habiéndose adaptado sus estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura otorgada en Madrid, el día 16 de agosto de 1991, ante el notario de Madrid, D. Félix Pastor Ridruejo, con el nº 3.582 de su protocolo, modificada por otra también autorizada por dicho notario el día 27 de septiembre de 1991, con el número 3.947 de protocolo; inscritas en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 1.582, folio 1, hoja M- 28.968, inscripción 4.417. La Sociedad tiene su domicilio social en Madrid, Gran Vía de Hortaleza nº 3 y Código de Identificación Fiscal nº A-28000032.

La información del Garante se encuentra en el Documento de Registro de Banco Español del Crédito, S.A. inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de septiembre de 2008.

Se incorporan por referencia al presente Programa de Warrants de Banesto Banco de Emisiones, S.A. las cuentas anuales auditadas individuales de Banco Español de Crédito, S.A. y las de su Grupo consolidado, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, debidamente auditadas sin salvedades, así como la información financiera del Garante relativa al primer trimestre de 2009, y que se pueden consultar en la página web de la Entidad (www.banesto.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Desde la fecha del Documento de Registro en vigor (23 de septiembre de 2008) hasta la fecha actual no se han producido otros hechos que afecten significativamente a los Estados Financieros consolidados o individuales de Banco Español de Crédito, S.A. salvo los expuestos en las mencionadas cuentas anuales y los comunicados como Hechos Relevantes a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4.- Documentos para consulta.

- Certificación relativa a los acuerdos que autorizan la garantía a la que hace referencia el presente documento: se encuentra depositada y a disposición del público en la CNMV.
- El Documento de Registro de Banesto Banco de Emisiones, S.A. se encuentra depositado y a disposición del público en los registros oficiales de la CNMV con fecha 25 de junio de 2009.
- Las cuentas anuales auditadas de Banesto Banco de Emisiones, S.A. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008.

El Documento de Registro del Emisor y sus Cuentas anuales auditadas correspondientes a los tres últimos ejercicios se pueden consultar en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

- El Documento de Registro de Banco Español de Crédito, S.A. se encuentra depositado y a disposición del público en los registros oficiales de la CNMV con fecha 23 de septiembre de 2008.
- Las cuentas anuales auditadas de Banco Español de Crédito, S.A., así como las de su Grupo Consolidado, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008.

El Documento de Registro del Garante y sus Cuentas anuales auditadas correspondientes a los tres últimos ejercicios se pueden consultar en www.banesto.es, así como en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

- Las escrituras de constitución del Emisor y del Garante se encuentran a disposición del público para su consulta en el domicilio social, en Madrid, Gran Vía de Hortaleza nº 3, 28033 y en el Registro Mercantil de Madrid.

Banesto Banco de Emisiones, S.A.

Grupo Banesto.

Folleto de Base en España para la emisión de Warrants en el mercado Español, con la garantía de Banco Español de Crédito, S.A.

Anexos VI y XII del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

Documento firmado en Madrid, el 27 de julio de 2009.

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.

BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

Fdo: José F. Doncel Razola

Fdo.: Ignacio García Garnacho

ANEXO I.- Modelo de Condiciones Finales.

CONDICIONES FINALES DE WARRANTS BANESTO BANCO DE EMISIONES 2009

Las presentes Condiciones Finales están complementadas por el "Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009" inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 30 de julio de 2009, por el Documento de Registro del Emisor, que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de junio de 2009 y por el Documento de Registro del Garante, que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de septiembre de 2008.

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

D. _____ nombre y representación de BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A., en calidad de _____ y en virtud del apoderamiento del Consejo con fecha 1 de junio de 2009, relativo al Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009, fija las Condiciones Finales y asume la responsabilidad por las mismas.

D. _____ en nombre y representación de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A., en calidad de apoderado especial y expresamente autorizado en virtud del acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 1 de junio de 2009, relativo al Folleto de Base de Warrants Banesto Banco de Emisiones 2009, fija las Condiciones Finales y asume la responsabilidad por las mismas.

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

Tipo de valores:

- Características de la emisión:

| Tipo | Activo Subyacente | Precio de Ejercicio | Moneda de Ejercicio | Tipo de Ejercicio | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Nº de Warrants | Ratio | Prima | Código Isin |
|------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|------------------|----------------------|----------------|-------|-------|-------------|
|------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|------------------|----------------------|----------------|-------|-------|-------------|

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

Saldo dispuesto en el Folleto de Base:

Saldo disponible en el Folleto de Base:

- Liquidación de los Warrants

Mercados de Cotización:

Tipo de liquidación:

Ejercicio de los warrants:

Ultimo día de cotización:

Precio de liquidación:

Fecha de valoración:

Momento de valoración:

Fecha de pago:

• Información sobre el activo subyacente

Emisor:

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

Mercado de cotización del subyacente:

Mercado de cotización Relacionado del subyacente:

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

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

BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A.

BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

D.

D.

ANEXO A LAS CONDICIONES FINALES – AVISO DE EJERCICIO

MODELO DE AVISO DE EJERCICIO PARA WARRANTS EMITIDOS POR BANESTO BANCO DE EMISIONES, S.A. (1)

FECHA DE AVISO DE EJERCICIO:

FECHA DE EJERCICIO SOLICITADA: (2)

IDENTIFICACIÓN DEL TITULAR DEL WARRANT:

N.I.F./C.I.F.:

(En su caso datos del representante e identificación del documento de poder)

ENTIDAD PARTICIPANTE/CUENTA DE VALORES:

CUENTA DE EFECTIVO PARA ABONO EN SU CASO:

IDENTIFICACIÓN DE LOS WARRANTS A EJERCITAR POR EL TITULAR DE LOS MISMOS:

| Entidad emisora del subyacente | Tipo | Vencimiento | Código ISIN (1) | Nº de títulos a ejercitar | Precio de ejercicio |
|--------------------------------|------|-------------|-----------------|---------------------------|---------------------|
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |

1.- Si se incluye este Código no es necesario completar las columnas de Subyacente, Entidad emisora, Tipo y Vencimiento.

Firmado (solo en los caso de que el ejercicio anticipado no sea por Internet o telefónicamente)

NOTAS

(1) El tenedor de los Warrants podrá ejercer anticipadamente los mismos mediante aviso de ejercicio debidamente firmado dirigido a Banco Español de Crédito, S.A. ya sea directamente, ya sea a través de las Entidades Participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación

de Valores, S.A. (Iberclear). Se advierte al inversor que para ejercer anticipadamente los Warrants se requiere un mínimo de 100 Warrants. El aviso de ejercicio deberá incluir los datos de IDENTIFICACIÓN DE LOS WARRANTS A EJERCITAR indicados y si se cursa el aviso directamente por el titular a Banco Español de Crédito, S.A., se podrá realizar telefónicamente, cuando dicho titular sea usuario de los servicios de Banca Telefónica del Grupo Banesto, a través de Internet, página <http://www.banestobroker.com>, por fax dirigido al nº 91.338.2919 o acudiendo a cualquiera de las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A. y entregando el aviso de ejercicio debidamente firmado.

(2) En caso de ejercicio del warrant, se tomara el precio de cierre del subyacente del día hábil anterior a la Fecha de Ejercicio, siendo dicha Fecha de Ejercicio el día hábil siguiente de la recepción por parte del Agente de Pagos del Aviso de Ejercicio, siempre que dicho aviso se reciba antes de las 17.00 p.m. CET (Central Time European Time, equivalente a la hora peninsular). Tanto los Avisos de Ejercicio recibidos del inversor por el Agente de Pagos, como los Avisos de Ejercicio recibidos de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores después de las 17.00 p.m. CET, se entenderán recibidos al día siguiente, y por tanto, tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

La Fecha de Liquidación de los warrants será el tercer día hábil siguiente a la Fecha de Ejercicio, efectuándose dicha liquidación en efectivo.

Los Avisos de Ejercicio recibidos por el Agente de Pagos el día antes de la Fecha de Vencimiento antes de las 17.00 pm CET se ejercitarán en la Fecha de Vencimiento. El Agente de Pagos tiene la potestad de rechazar los avisos que no cumplan las instrucciones del Aviso indicadas en el mismo.