



gipuzkoa donostia kutxa

caja gipuzkoa san sebastián

D. CARLOS TAMAYO SALABERRIA DIRECTOR FINANCIERO DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA Y EN RELACIÓN CON EL FOLLETO FINANCIERO ATÍPICO SOBRE **ÍNDICES NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®** Y ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

### **CERTIFICA**

Que el contenido del Folleto de referencia verificado e inscrito por la Comisión con fecha **12-7-2004**, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y

### **AUTORIZA**

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

Y para que conste firmo la presente en Donostia - San Sebastián, a trece de julio del dos mil cuatro.

**FOLLETO INFORMATIVO DE EMISIÓN DE  
 CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO REFERENCIADO A LOS ÍNDICES  
 NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR´S 500®,  
 QUE CONLLEVA LA VENTA DE DOS OPCIONES PUT SOBRE CADA UNO DE DICHS ÍNDICES, LA  
 COMPRA DE UNA OPCIÓN CALL y LA VENTA DE UNA OPCIÓN CALL SOBRE LA CESTA  
 EQUIPONDERADA AL 50% DE LOS DOS ÍNDICES, TODAS ELLAS EUROPEAS  
 Por importe de 4.500.000 ampliable a 5.000.000 euros**

**PÉRDIDA DEL PRINCIPAL INVERTIDO**

LA **PÉRDIDA MÁXIMA** PODRÁ SER DEL 100% EN EL CASO DE QUE EL VALOR DE LOS INDICES N225® Y SP 500® AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL SEA IGUAL A CERO.

**RENDIMIENTO MÁXIMO NO GARANTIZADO DEL CFA:**

A.- SI LA SEMISUMA DE LA VARIACIÓN DE LOS VALORES DE LOS INDICES N225® Y SP500® ENTRE LOS CIERRES DE LAS SESIONES DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL Y DEL DÍA DE OBSERVACIÓN INICIAL ES MAYOR AL 100%, EL INVERSOR RECIBIRÁ UN CUPÓN POR EL PORCENTAJE QUE EXCEDA A ESE 100% CON UN **MAXIMO DEL 25%** (11,79% TIR) SOBRE EL PRINCIPAL INVERTIDO

B.- SI LOS VALORES DE LOS INDICES N225 Y SP500 AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL SON MENORES O IGUALES AL 100% DE SUS VALORES AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN INICIAL, EL INVERSOR NO RECIBIRÁ NINGUN CUPON SOBRE EL PRINCIPAL INVERTIDO: 0% (TIR 0%)

LA RENTABILIDAD GLOBAL NO INCLUYE NINGUN COMPONENTE QUE REMUNERE ESPECIFICAMENTE EL DEPÓSITO DEL PRINCIPAL QUE APORTA EL INVERSOR Y EL CUPÓN VARIABLE QUE RECIBE, EN CASO DE CUMPLIRSE LOS ESCENARIOS DESCRITOS, CORRESPONDE EXCLUSIVAMENTE A LA COMPRA/ VENTA DE LAS OPCIONES EFECTUADAS.

LAS TIRES MÁXIMAS NO GARANTIZADAS PARA ESTE PRODUCTO FUERON CALCULADAS POR EL EMISOR CONSIDERANDO UNA VOLATILIDAD IMPLÍCITA QUE EN LA ACTUALIDAD SE ENCUENTRA POR DEBAJO DE LOS NIVELES DE MERCADO. EL NIVEL DE VOLATILIDADIMPLICITA UTILIZADO AFECTA AL RENDIMIENTO DEL PRODUCTO DADO QUE A MAYOR VOLATILIDAD, MAYOR ES EL RENDIMIENTO QUE SE PUEDE OTORGAR.

**ADVERTENCIAS**

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES COMPUESTA POR LA VENTA DE DOS OPCIONES PUT LA COMPRA DE UNA OPCIÓN CALL Y LA VENTA DE UNA OPCIÓN CALL TODAS ELLAS EUROPEAS POR LO QUE SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD, PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INVERTIDO. EN CASO DE QUE EL VALOR DE LOS ÍNDICES N225 Y/O SP500 AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL SE HALLE POR DEBAJO DEL 85% DEL VALOR AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN INICIAL DE CADA UNO DE DICHS ÍNDICES, EL INVERSOR PERDERÁ PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÁ SER TOTAL, SI EL NIVEL FINAL DE LOS ÍNDICES AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL FUESE IGUAL A CERO.

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DE LOS INDICES N225 Y SP500, POR TANTO PODRA SER NEGATIVA, SI EL VALOR DE N225 Y/O SP500 AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL ES INFERIOR AL 85% DEL VALOR AL CIERRE DE LA SESIÓN DE LA FECHA DE INICIO DE CADA UNO DE DICHS ÍNDICES.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACION DE LOS ÍNDICES Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.

CON OBJETO DE ESTABLECER LA DECISIÓN DE INVERTIR, SE RECOMIENDA EVALUAR INVERSIONES ALTERNATIVAS.

ESTE FOLLETO INFORMATIVO (MODELO CFA1), HA SIDO INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CON FECHA 12 DE JULIO 2004

## INDICE

### CAPITULO I

#### CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS

<b>ATÍPICOS.....</b>	<b>3</b>
I.1. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE ....	3
I.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato financiero. ....	3
I.1.2 Información sobre los Subyacentes.....	3
I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN. ....	3
I.2.1. Riesgos y características del Contrato .....	3
I.2.2. Pérdida máxima sobre principal invertido .....	4
I.2.3. Riesgo de liquidez.....	4

### CAPITULO II

#### CONDICIONES DEL CONTRATO FINANCIERO E INFORMACION SOBRE EL SUBYACENTE..... 6

II.1. CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO FINANCIERO .....	6
II.1.1. Características Generales. ....	6
II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el Contrato Financiero .....	9
II.1.3. Rentabilidad del contrato financiero.....	16
<b>TABLA DE EJEMPLO PARA CFA.....</b>	<b>17</b>
II.2. INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.....	20
II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	25
II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición.....	25
II.3.2. Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite.....	27
II.3.3 Comisiones y gastos.....	27
II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO.....	29
II.4.1. Intereses percibidos.....	29

### CAPITULO III

#### PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO ..... 30

III.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO .....	30
III.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO.....	30
III.3. MENCIÓN DE LA INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.....	30

#### ANEXO 1 MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL INVERSOR ..... 31

## CAPITULO I

### **CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS ATÍPICOS**

#### **I.1. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE**

##### **I.1.1 Información sobre la entidad oferente del contrato financiero.**

La entidad oferente del contrato financiero atípico recogido en el presente Folleto es la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA (en adelante **Kutxa**), con domicilio social en 20004 – Donostia - San Sebastián, calle Garibai 15, y N.I.F. nº G-20336251.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de Kutxa correspondientes al ejercicio 2.003 se encuentran disponibles en el domicilio social de la entidad, calle Garibai 15, de Donostia - San Sebastián y en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

##### **I.1.2 Información sobre los Subyacentes**

**SUBYACENTES:** Índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR’S 500®.

###### NIKKEI225®

El índice Nikkei es el más observado de la actividad bursátil en Japón. Los 225 componentes están entre los valores de mayor actividad, capitalización y representatividad de la Bolsa japonesa. Está calculado y difundido por Nihon Keizai Shimbun Inc, siendo marca registrada de la misma Sociedad.

###### S&P500®

Es el indicador más observado del mercado de los Estados Unidos de América. Este índice recoge la evolución de 500 compañías líderes de la economía americana, compañías de mayor capitalización y representatividad del mercado de EEUU y por tanto, una aproximación al comportamiento del mercado total. Este índice está calculado y difundido por Standard & Poor’s, siendo marca registrada de dicha Sociedad.

#### **I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.**

##### **I.2.1. Riesgos y características del Contrato**

El Contrato Financiero que se describe en el presente Folleto Informativo es un Contrato Financiero Atípico cuyas características se especifican a lo largo del mismo, y que no constituye un depósito típico, tal y como se conoce en la actividad bancaria normal. **No está**

**garantizada la devolución del importe invertido y en determinados casos puede generar pérdidas que pueden suponer la totalidad del Importe Invertido.** Los citados contratos financieros conllevan un riesgo para el inversor, asociado a las cotizaciones de los índices subyacentes, que puede originar al vencimiento del mismo, pérdidas en el Importe invertido.

El contrato Financiero objeto de este Folleto es un Contrato Financiero Atípico **a 2 años y un día** cuyo rendimiento se vincula a la evolución de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®, asociado a la combinación de cuatro opciones, formando todas las operaciones un conjunto negocial único.

### **I.2.2. Pérdida máxima sobre principal invertido**

**EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD, PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INVERTIDO.**

**EN CASO DE QUE EL VALOR DE LOS ÍNDICES NIKKEI 225® Y/O STANDARD AND POOR'S 500® AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL, SE HALLE POR DEBAJO DEL 85% DEL VALOR DE LOS MISMOS AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN INICIAL, EL INVERSOR PERDERÁ PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÍA SER TOTAL, SI EL NIVEL DE LOS ÍNDICES NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL, FUESE IGUAL A CERO.**

### **I.2.3. Riesgo de liquidez**

Este producto no es un valor negociable y por tanto, **no se negociará en ningún mercado organizado oficial.** Este producto **no tiene liquidez** y el cliente deberá esperar al vencimiento para deshacer su posición. El cliente no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

### **I.2.4. Riesgo del Subyacente en función de la evolución de la cotización**

**SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DE LOS SUBYACENTES Y POR TANTO, PODRÁ SER NEGATIVA, SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTOS ENTRE LA FECHA DE OBSERVACIÓN INICIAL Y LA FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL ES NEGATIVA.**

**LA RENTABILIDAD GLOBAL NO INCLUYE NINGÚN COMPONENTE QUE REMUNERE ESPECÍFICAMENTE EL DEPÓSITO DEL PRINCIPAL QUE APORTA EL INVERSOR Y EL CUPÓN VARIABLE QUE PODRÍA RECIBIR SE CORRESPONDE EXCLUSIVAMENTE CON LA COMPRA/VENTA DE LAS OPCIONES EFECTUADAS.**

**EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES COMPUESTA POR LA VENTA DE DOS OPCIONES PUT, LA COMPRA DE UNA CALL Y LA**



gipuzkoa donostia kutxa

caja gipuzkoa san Sebastián

**VENTA DE UNA CALL, TODAS ELLAS EUROPEAS, POR LO QUE SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO.**

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LOS ÍNDICES NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

**CON OBJETO DE ESTABLECER LA DECISIÓN DE INVERTIR SE RECOMIENDA EVALUAR INVERSIONES ALTERNATIVAS.**

## CAPITULO II

### CONDICIONES DEL CONTRATO FINANCIERO E INFORMACION SOBRE EL SUBYACENTE.

#### II.1. CARACTERISTICAS DEL CONTRATO FINANCIERO

##### II.1.1. Características Generales.

##### II.1.1.1. Estructura del Producto.

Este folleto tiene por objeto un Contrato Financiero Atípico, configurado como una **imposición a plazo atípica a dos años y un día** cuyo rendimiento se vincula a la evolución de los índices, asociándola a una combinación de **cuatro opciones**, formando todas las operaciones un **conjunto negocial único**.

El rendimiento del Contrato, se vincula a la evolución de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S® y vendrá detallado según se detalla en el apartado II.1.1.2

Se definen:

**Inversión inicial o nominal del contrato:** Importe inicial invertido por el cliente

**Cesta equiponderada:** Estructura formada al 50% por los índices N225® y SP500®

**Valor Inicial:** valores del N225® y SP500® al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Inicial.

**Valor Final:** valor del N225® y SP500® al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

**Comportamiento de la cesta equiponderada de los índices:** Es la semisuma de la variación porcentual del valor de cada uno de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final.

Este contrato incorpora una combinación compleja de cuatro opciones que es una **operación financiera de alto riesgo** con las siguientes características:

- (1) **Compra** de una **opción call europea de un 100% de la inversión inicial**, de precio de ejercicio 100% del Valor Inicial de **la Cesta equiponderada de los índices** que paga un cupón sobre la inversión inicial si el comportamiento de la cesta equiponderada es superior a 1. El cupón está limitado al 25% del importe invertido (tir 11,79%) por la venta de call indicada en el párrafo siguiente (2).
- (2) **Venta** de una **opción call europea de un 100% de la inversión inicial**, de precio de ejercicio 125% del Valor Inicial de **la Cesta equiponderada de los índices** que acota a un 25% (tir 11,79%) el cupón derivado de la compra de call establecida en el párrafo anterior (1).
- (3) **Venta** de una opción **put europea de un 50% de la inversión inicial**, con precio de ejercicio en el **85%** del Valor Inicial del **índice N225®**, que se ejercitará si el Valor

Final del **índice N225®** es inferior al precio de ejercicio y se liquidará de acuerdo con la siguiente formulación:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Capital\_Invertido} \times 0,50 \times \left( \frac{\text{Valor Final}}{0,85 \times \text{Valor\_Inicial}} \right)$$

**(4) Venta de una opción put europea de un 50% de la inversión inicial**, con precio de ejercicio en el **85%** del Valor Inicial del **índice SP500®**, que se ejercerá si el Valor Final del **índice SP500®** es inferior al precio de ejercicio y se liquidará de acuerdo con la siguiente formulación:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Capital\_Invertido} \times 0,50 \times \left( \frac{\text{Valor Final}}{0,85 \times \text{Valor\_Inicial}} \right)$$

### II.1.1.2 Remuneración del Contrato a vencimiento:

Se definen:

$N225_0$  y  $SPX_0$  son los precios de cierre de cada índice en la Fecha de la Observación Inicial

$N225_f$  y  $SPX_f$  son los precios de cierre de cada índice en la Fecha de la Observación Final.

Comportamiento de la cesta equiponderada de los índices: Es la semisuma de la variación porcentual del valor de cada uno de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final, es decir:

$$\text{Comportamiento de la cesta} = \frac{\left( \frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0} \right)}{2}$$

#### 1. Cupón

La remuneración del contrato financiero **no está garantizada** y variará en función de la variación de **los índices N225® y SP500®** entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final. Se podrá dar cualquiera de estos 2 casos:

A) Si la semisuma de la variación porcentual entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final de cada uno de los índices (comportamiento de la cesta) es superior a 1, es decir si:



$$\frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} > 1$$

El cupón será igual al porcentaje que exceda a la unidad con un máximo del 25% del importe invertido (Tir 11,79%) es decir:

$$\text{CUPON(*)} = \frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} - 1$$

(\*) Con un valor máximo para el cupón del 25% del principal invertido

B) Si:

$$\frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} \leq 1$$

El cupón será 0%

## **2. Devolución del principal invertido en el vencimiento**

A) Si los dos índices caen más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final es decir si ( $N225_f < 0,85 \times N225_0$  y  $SP_f < 0,85 \times SP_0$ ) se devolverá el porcentaje del nominal invertido derivado de la siguiente fórmula:

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{N225_f}{0,85 \times N225_0} \right) + \left( 0,50 \times \frac{SP_f}{0,85 \times SPX_0} \right) \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

B) Si el Nikkei 225 cae más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final y el Standard and Poor's tiene un valor igual o superior al 85% del valor inicial es decir si ( $N225_f < 0,85 \times N225_0$  y  $SP_f \geq 0,85 \times SP_0$ ), la devolución se hará de la siguiente manera:

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{N225_f}{0,85 \times N225_0} \right) + 0,50 \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

C) Si el Standard and Poor's cae más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final y el Nikkei tiene un valor igual o superior al 85% del valor inicial es decir si ( $N225_f \geq 0,85 \times N225_0$  y  $SP_f < 0,85 \times SP_0$ ) la devolución se hará de la siguiente manera:

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{\text{SPX}_{(f)}}{0,85 \times \text{SPX}_{(0)}} \right) + 0,50 \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

D) Si ninguno de los dos índices cae más de un 15% sobre el valor inicial es decir si ( $\text{N225}_f \geq 0,85 \times \text{N225}_0$  y  $\text{SP}_f \geq 0,85 \times \text{SP}_0$ ) se devolverá íntegramente el nominal invertido.

DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL = POR LA TOTALIDAD

## II.1.2. Determinación de las variables que condicionan el Contrato Financiero .

### II.1.2.1 Importes relevantes

**Importe Inicial Invertido:** Importe desembolsado en la Fecha de Desembolso (en adelante “Importe Invertido” o “Principal invertido” o “Capital invertido”). El importe invertido en los contratos será como mínimo de 10.000 euros.

**Efectivo Final:** Importe total entregado, en su caso, al inversor en la Fecha de Vencimiento del Contrato Financiero.

### II.1.2.2 Fechas relevantes

**Fechas de período de suscripción:** Desde el día siguiente al registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores hasta el 23 de julio de 2004. Se podrá cerrar anticipadamente el período de suscripción cuando se hubiera suscrito la totalidad del importe emitido, incluido el de la ampliación.

**Fecha de inicio del contrato:** 23 de julio de 2004.

**Fecha de revocación de las órdenes:** 27 de julio de 2004

**Fecha de desembolso del principal invertido:** 23 de julio de 2004 sin provisión de fondos previa y libre de gastos para el suscriptor.

**Fecha de Observación Inicial:** 23 de julio de 2004

**Fecha de Observación Final:** 19 de julio de 2006

**Fecha de vencimiento y liquidación del contrato:** 24 de julio de 2006

### II.1.2.3. Precios relevantes

**Subyacentes:** Índices **NIKKEI 225®** y **STANDARD AND POOR'S 500®** para las opciones put vendidas (85% de precio de ejercicio) y **la Cesta equiponderada al 50%** de los mismos índices para las opciones call comprada (100% de precio de ejercicio) y vendida (125% de precio de ejercicio)

**Valor Inicial:** Valor del NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® al cierre de la sesión del día 23 de julio de 2004.

**Valor Final:** Valor del NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® al cierre de la sesión del día 19 de julio de 2006.

**Comportamiento de la cesta equiponderada de los índices:** Es la semisuma de la variación porcentual del valor de cada uno de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final

**Precio de ejercicio para la call comprada por la mitad del importe invertido:** 100% del Valor Inicial de la cesta equiponderada

**Precio de ejercicio para la call vendida por la mitad del importe invertido :** 125% del Valor Inicial de la cesta equiponderada.

**Precio de ejercicio para las dos Put sobre índices:** 85 % del Valor Inicial de cada índice

Toda la información referida a estos precios, será objeto de información adicional al presente Folleto y será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los titulares.

## II.1.2.4 Métodos de Valoración de la Opción. Variables Significativas

### Métodos de Valoración

#### Valoración de las opciones put del 50% del nominal para cada índice: N225 y SP500

La fórmula empleada es la de Black Scholes

La fórmula general de Black-Scholes para la valoración de opciones es:

$$\text{Prima} = w \times e^{-rt} \times K \times N(wd_1 - \sigma\sqrt{t}) - w \times S \times N(w \times d_1)$$

$$d_1 = \left( \ln\left(\frac{S}{K}\right) + \frac{\left(r - d + \frac{\sigma^2}{2}\right) \times t}{\sigma \times \sqrt{t}} \right)$$

Donde:

- w: es una variable binaria, 1 para call, -1 para put
- r: tipo de interés libre de riesgo
- t: tiempo a vencimiento
- K: Precio de ejercicio de la opción
- S: Valor del subyacente
- N(): función de distribución normal
- $\sigma$ : volatilidad
- d: tasa de dividendos estimados

#### Valoración de las opciones call del 100% del nominal para la cesta equiponderada de los índices: N225 y SP500

La valoración de opciones europeas sobre una cesta de Activos se realiza asumiendo que la cesta se comporta como un único activo lognormal bajo el modelo de Black-Scholes. Así, dado que un activo lognormal queda definido por su forward y su volatilidad, se ajustan los momentos primero y segundo de la cesta a los respectivos momentos del activo lognormal equivalente. Por último, la valoración de la opción se realiza entonces aplicando Black –Scholes sobre dicho activo equivalente.

### Datos para la valoración de las opciones

Éstos son los datos utilizados para realizar las valoraciones de las dos opciones put:

Fecha Valor	21/5/2004	Fecha Valor	21/5/2004
Fecha de Vencimiento	19/7/2006	Fecha de Vencimiento	19/7/2006
Tipo libre de riesgo:	2,691%	Tipo libre de riesgo:	2,691%
Subyacente:	NIKKEI®	Subyacente:	SPX®
Volatilidad:	21,25%	Volatilidad:	20,90%

Éstos son los datos utilizados para realizar las valoraciones de las dos opciones call:

	Pº Ejercicio 100%		Pº Ejercicio 125%
Fecha Valor	21/5/2004	Fecha Valor	21/5/2004
Fecha de Vencimiento	19/7/2006	Fecha de Vencimiento	19/7/2006
Tipo libre de riesgo:	2,691%	Tipo libre de riesgo:	2,691%
Subyacente:	CESTA	Subyacente:	CESTA
Volatilidad N225:	22,10%	Volatilidad N225:	19,70%
Volatilidad SPX:	19,50%	Volatilidad SPX:	14,70%

OPCIÓN	VALOR PRIMA
--------	-------------

Put Nikkei	5,91%/2= 2,955%	Cobrada
Put S&P	4,91%/2=2,455%	Cobrada
Call 100% Cesta	9,95%	A pagar
Call 125% Cesta	2,39%	Cobrada

Los importes de las primas a recibir por el inversor con motivo de la venta de las opciones put europeas al 50% de los dos índices y la venta de la opción call strike 125% de la cesta suponen un porcentaje del 7,8% sobre nominal y la compra de la opción call europea supone un desembolso de 9,95% por lo que el importe a pagar por prima neta es de 2,15%. El depósito tiene una remuneración del 0%.

#### II.1.2.4 Agente de Cálculo: ALTURA MARKETS, A.V., S.A.

Se ha designado a Altura como Agente de Cálculo en relación con las operaciones referidas en el punto anterior.

Altura se halla interesada en prestar los servicios de Agente de Cálculo en relación con las operaciones.

### **Funciones**

El Agente de Cálculo desempeñará entre otras las siguientes funciones:

A.- Obtendrá las cotizaciones de los Índices de referencia y calculará el valor final del Producto en la fecha de vencimiento tal y como se describe en el Contrato Financiero Atípico.

B.- Gestionará el cálculo de la cotización de los Índices de referencia en los Supuestos de Interrupción del Mercado y efectuará los ajustes necesarios

C.- Calculará, en su caso, el importe resultante en la fecha de vencimiento del Producto.

D.- Actuará como experto independiente, resultando sus cálculos y determinaciones vinculantes tanto para el Emisor del Producto como para los tenedores del mismo.

E.- Subsancará cualquier error u omisión en lo referente a las funciones recogidas en los apartados anteriores en un plazo máximo de tres días hábiles a contar desde dicho error u omisión fuese detectado.

### **Convención día hábil posterior**

Cuando alguna Fecha de las Observaciones no fuese Día Hábil en el mercado de alguno de los índices o las acciones de referencia, se aplicará para la observación de dicho índice o acción de referencia la convención de día hábil posterior, es decir, se tomará como Fecha de Observación la del día hábil posterior. La Fecha de Observación para cada índice o acción de referencia no afectada por este suceso, será el día especificado inicialmente como Fecha de Observación.

### **Supuestos de Interrupción del Mercado**

Cualquier suspensión o limitación de la negociación de los valores que forman el Índice debido a movimientos de precios o volúmenes superiores a los permitidos por el Mercado, que afecten al menos a la quinta parte de la composición del Índice (entendiendo por tal la ponderación atribuible a cada valor cuya negociación haya sido suspendida o limitada respecto del total de la composición del Índice, inmediatamente antes de dicha suspensión o limitación), siempre que a juicio del Agente de Cálculo tal suspensión o limitación sea relevante.

En el caso de que ocurra un Supuesto de Interrupción del Mercado en una fecha prevista como Fecha de Valoración, tal Fecha de Valoración se retrasará hasta el siguiente Día Hábil del Índice en el que no ocurra un Supuesto de Interrupción de Mercado.

Si ocurriera un Supuesto de Interrupción del Mercado durante cada uno de los sucesivos cinco Días Hábiles del Índice siguientes a la Fecha de Valoración prevista,

- (i) se entenderá que en este quinto Día Hábil del Índice no se ha producido un Supuesto de Interrupción del Mercado; y
- (ii) el Agente de Cálculo determinará el nivel del Índice en dicho quinto Día Hábil del Índice de acuerdo con la fórmula y método de cálculo del Índice vigentes antes del comienzo del



# k u t x a



gipuzkoa donostia kutxa

caja gipuzkoa san sebastián

Supuesto de Interrupción del Mercado, utilizando el precio de cierre en el Mercado de cada valor que compone el Índice en dicho quinto Día Hábil del Índice.

El Agente de Cálculo notificará al Emisor, tan pronto como sea posible, la existencia de un Supuesto de Interrupción del Mercado en la Fecha de Valoración.

## Ajustes

En el supuesto de que cualquiera de los Índices

- (i) No fuera calculado y difundido públicamente por el Promotor, pero fuera calculado y difundido por un sucesor del Promotor del Índice aceptable para el Agente de Cálculo, tras las comunicaciones de dicho cambio llevadas a cabo por el Agente de Cálculo al Emisor, el sucesor del Promotor será considerado como Promotor y el Índice será considerado el índice calculado y difundido públicamente por dicho sucesor del Promotor del índice.
- (ii) Fuera sustituido por otro índice que utilice, a juicio del Agente de Cálculo, una fórmula y método de cálculo idénticos o sustancialmente similares a los utilizados para el cálculo del Índice, tras la comunicación de dicho cambio realizada por el Agente de Cálculo al Emisor, el Índice se entenderá sustituido por dicho índice sustitutivo.

Además si,

- (i) Con anterioridad a o en una Fecha de Valoración, el Promotor introdujera un cambio relevante en la fórmula o método de cálculo del Índice o modificara de cualquier otro modo relevante dicho Índice (excepto las modificaciones incluidas en la fórmula y métodos aplicables para mantener el Índice ante modificaciones de los valores constitutivos del mismo) o
- (i) Si en la Fecha de Valoración, el Promotor ya no calculara o difundiera el nivel del Índice, y ningún sustituto de éste lo estuviera haciendo en su lugar, el Agente de Cálculo, de conformidad con las prácticas aceptadas del Mercado, calculará el nivel del Índice respecto de dicha Fecha de Valoración de acuerdo con la fórmula y el método de cálculo de dicho Índice vigentes con anterioridad al cambio o falta de difusión, en su caso, usando para ello únicamente los valores que componían el Índice inmediatamente antes de haberse producido los referidos supuestos.

En el caso de que el nivel del Índice publicado en la Fecha de Valoración se corrija posteriormente y la corrección se publique por el Promotor en el plazo de los treinta días naturales siguientes a la fecha de publicación inicial, el nivel del Índice se considerará como el último nivel del Índice corregido y publicado por el Promotor y el Agente de Cálculo estará obligado a informar puntualmente al Emisor de tal corrección.

### **Comunicación de Interrupción de mercado y acontecimientos de ajuste extraordinarios**

El Agente de cálculo, informará al emisor, tan pronto como sea razonablemente posible, de la existencia de una interrupción de Mercado o de la existencia de un Acontecimiento de Ajuste o Extraordinario en el índice de referencia en el caso de que dicho hecho afecte a las Fechas de las Observaciones y del mecanismo de cálculo, en su caso. El emisor comunicará dicha modificación a la C.N.M.V. en un plazo de 48 horas y también a los partícipes.

### **Sustitución /Renuncia del Agente de Cálculo**

El Emisor se reservará el derecho a sustituir al Agente de Cálculo en cualquier momento.

Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en el presente contrato, el Emisor nombrará una nueva entidad, que necesariamente habrá de ser una entidad financiera y en un plazo que en todo caso no será superior a quince días hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia o imposibilidad.

En cualquier caso, la sustitución del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, no será efectiva sino hasta la designación de nueva entidad y aceptación por la misma así como que dicho extremo hubiese sido objeto de comunicación como hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El emisor advertirá a los suscriptores del producto financiero con al menos cinco días hábiles de antelación de cualquier sustitución o circunstancia que afecte al Agente de Cálculo.

### **Responsabilidad del Agente de Cálculo**

- 1.- El Agente de Cálculo actuará exclusivamente como Agente de Cálculo del Emisor y no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los titulares del Contrato.
- 2.- El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes, tanto para el Emisor, como para los titulares del Contrato Financiero Atípico de conformidad con lo establecido en el Folleto.
- 3.- Si en los cálculos efectuados se detectase algún error u omisión, el Agente de Cálculo procederá a subsanarlo en el plazo máximo de tres días hábiles desde el momento en que se detectase dicho error u omisión, o el mismo fuese notificado al Agente de Cálculo por cualquier parte interesada.
- 4.- El Agente de Cálculo en ningún caso será responsable ante tercero alguno de los errores de cálculo de los precios medios ponderados de referencia efectuados o publicados por las entidades encargadas de la publicación o cálculo de dichos precios.



## II.1.35. Rentabilidad del contrato financiero.

### II.1.3.1 Definiciones

El rendimiento se calcula tal como se describe en el apartado II.1.1.2 del presente Folleto.

La rentabilidad del producto variará en función de la evolución de los subyacentes, índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®, entre las Fechas de Observación.

La fórmula para obtener el rendimiento interno (TIR) es la siguiente:

$$\text{Capital\_Invertido} = \frac{\text{Efectivo Final}}{(1+i)^{n/365}}$$

donde:

- n : número de días de duración del Contrato
- i : TIR expresado en tasa anual, en tanto por 1.

**La rentabilidad del producto no está garantizada y variará en función de la evolución del subyacente.**

### II.1.3.2 TIR máximas y mínimas del Contrato Financiero

1.- **Considerando el escenario más positivo:** Si el comportamiento de la cesta equiponderada es mayor que 1, es decir si la semisuma de la variación porcentual de los valores del NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®, entre el cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final y el cierre de la sesión de la Fecha de Observación Inicial, es mayor que 1, el inversor obtendrá una TIR que podrá llegar a **UNA TIR MÁXIMA DEL 11,79%** sobre el principal invertido que equivale a recibir un cupón a vencimiento del 25% sobre el principal invertido.

2.- Si el valor de los dos índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final es mayor o igual que el 85%, pero menor que el 100% del valor al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Inicial, el inversor obtendrá una **TIR DE 0%** sobre el principal invertido y recibirá el principal invertido.

3.- Si alguno de los dos índices o los dos índices: NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® tiene o tienen un valor al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final que sea menor que el 85% del valor al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Inicial, la **TIR podrá ser negativa**, ya que implicará la pérdida parcial del principal invertido. **Y EN EL ESCENARIO MÁS NEGATIVO, SI EL VALOR DE LOS ÍNDICES AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL ES IGUAL A 0, LA PÉRDIDA SERÁ MÁXIMA, DEL 100% DEL IMPORTE INVERTIDO Y LA TIR SERÁ IGUAL A -100%.**

### II.1.3.3 Ejemplos

A continuación se ofrecen algunos ejemplos de las rentabilidades posibles. Los datos utilizados para la explicación de los ejemplos son puramente aleatorios y en ningún caso suponen estimaciones de la evolución del subyacente.

Se explica seguidamente dos ejemplos para situaciones en escenarios distintos:

<b>TABLA DE EJEMPLO PARA CFA</b>	<b>% sobre cierre 23/7/2004</b>	<b>Valor</b>
NIKKEI225® al cierre del 23/7/2004		11000
SP500® al cierre del 23/7/2004		1100
Precio de Ejercicio de la call comprada Sobre la cesta equiponderada	100%	$(11000/11000 + 1100/1100)/2=1$
Precio de Ejercicio de la call vendida Sobre la cesta equiponderada	125%	$(13750/11000 + 1375/1100)/2=1,25$
Precio de Ejercicio de la put sobre N225	85%	9350
Precio de Ejercicio de la put sobre SP500	85%	935
<b>INVERSION INICIAL o PRINCIPAL</b>		<b>10.000 Euros</b>

#### Escenario negativo:

Suponiendo que al vencimiento del contrato financiero, el N225 vale 8750 (-20,46%) y el SP500 vale 870 (-20,91%), se ejecutará el ejercicio de las 2 opciones put (Caida superior al 15%) con el siguiente cálculo del rendimiento:

1) Cupón

$$\frac{\left(\frac{8750}{11000} + \frac{870}{1100}\right)}{2} = 0,793 \text{ --- } > \text{CUPON } \_ 0\%$$

No se paga el cupón por ser el cociente del cálculo realizado inferior a la unidad

2) Devolución del principal

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{8750}{9350} \right) + \left( 0,50 \times \frac{870}{935} \right) \right) \times 10000 = 9.331,55$$

3) Cálculo de rentabilidad:

(Cupón: 0+ devolución principal: 9.331,55) = 9.331,55 euros

Pérdida % de la inversión:  $(9.331,55/10.000) - 1 = -6,68\%$  (TIR -3,39%)

#### Escenario positivo:

Suponiendo que al vencimiento del contrato financiero, el N225 vale 8750 (-20,46%) y el SP500 vale 1606 (+46%), se ejecutará el ejercicio de la opción put sobre N225 (Caida superior al 15%) con el siguiente cálculo del rendimiento:

1) Cupón

$$\frac{\left(\frac{8750}{11000} + \frac{1606}{1100}\right)}{2} = 1,127727 \text{ ---- } > \text{CUPON}_{12,77\%}$$

2) Devolución del principal

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{8750}{9350} \right) + 0,50 \right) \times 10000 = 9.679,14$$

3) Cálculo de rentabilidad:

(Cupón: 1.277+ devolución principal: 9.679,14 = 10.956,14 euros

Beneficio en % de la inversión:  $(10.956,14/10.000) - 1 = 9,56\%$  (TIR 4,66%)



A continuación se recoge para unos valores iniciales y finales aleatorios, así como para una combinación de variaciones porcentuales de cada índice y por tanto del comportamiento de la cesta equiponderada, unos rendimientos obtenidos así como las Tir correspondientes a dichos rendimientos.

INICIAL DE	
N225	11000
SP500	1100

INVERSIÓN	
INICIAL:	10.000

SI VALOR FINAL		VARIACIÓN EN %			EJERCICIO CALL		EJERCICIO DE LAS PUT		RENTIMIENTO		devolución	CANTIDAD FINAL(euros)	RENTABILIDAD	
NIKKEI	S & P	NIKKEI	S & P	DE LA CESTA	COMPRA	VENDIDA	NIKKEI	SP	de las 2 CALL	principal			T O T A L	T I R
12100	1760	10,00%	60,00%	35,00%	SI	SI	NO	NO	25,00%	100,00%	12.500,00	25,00%	11,79%	
11770	1727	7,00%	57,00%	32,00%	SI	SI	NO	NO	25,00%	100,00%	12.500,00	25,00%	11,79%	
11440	1694	4,00%	54,00%	29,00%	SI	SI	NO	NO	25,00%	100,00%	12.500,00	25,00%	11,79%	
11110	1661	1,00%	51,00%	26,00%	SI	SI	NO	NO	25,00%	100,00%	12.500,00	25,00%	11,79%	
10780	1628	-2,00%	48,00%	23,00%	SI	NO	NO	NO	23,00%	100,00%	12.300,00	23,00%	10,89%	
10450	1595	-5,00%	45,00%	20,00%	SI	NO	NO	NO	20,00%	100,00%	12.000,00	20,00%	9,53%	
10120	1562	-8,00%	42,00%	17,00%	SI	NO	NO	NO	17,00%	100,00%	11.700,00	17,00%	8,15%	
9790	1529	-11,00%	39,00%	14,00%	SI	NO	NO	NO	14,00%	100,00%	11.400,00	14,00%	6,76%	
9460	1496	-14,00%	36,00%	11,00%	SI	NO	NO	NO	11,00%	100,00%	11.100,00	11,00%	5,35%	
9130	1463	-17,00%	33,00%	8,00%	SI	NO	SI	NO	8,00%	98,82%	10.682,35	6,82%	3,35%	
8800	1430	-20,00%	30,00%	5,00%	SI	NO	SI	NO	5,00%	97,06%	10.205,88	2,06%	1,02%	
8470	1397	-23,00%	27,00%	2,00%	SI	NO	SI	NO	2,00%	95,29%	9.729,41	-2,71%	-1,36%	
8140	1364	-26,00%	24,00%	-1,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	93,53%	9.352,94	-6,47%	-3,28%	
7810	1331	-29,00%	21,00%	-4,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	91,76%	9.176,47	-8,24%	-4,20%	
7480	1298	-32,00%	18,00%	-7,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	90,00%	9.000,00	-10,00%	-5,12%	
7150	1265	-35,00%	15,00%	-10,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	88,24%	8.823,53	-11,76%	-6,06%	
6820	1232	-38,00%	12,00%	-13,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	86,47%	8.647,06	-13,53%	-7,00%	
6490	1199	-41,00%	9,00%	-16,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	84,71%	8.470,59	-15,29%	-7,95%	
6160	1166	-44,00%	6,00%	-19,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	82,94%	8.294,12	-17,06%	-8,92%	
5830	1133	-47,00%	3,00%	-22,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	81,18%	8.117,65	-18,82%	-9,89%	
5500	1100	-50,00%	0,00%	-25,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	79,41%	7.941,18	-20,59%	-10,87%	
5170	1067	-53,00%	-3,00%	-28,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	77,65%	7.764,71	-22,35%	-11,87%	
4840	1034	-56,00%	-6,00%	-31,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	75,88%	7.588,24	-24,12%	-12,87%	
4510	1001	-59,00%	-9,00%	-34,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	74,12%	7.411,76	-25,88%	-13,89%	
4180	968	-62,00%	-12,00%	-37,00%	NO	NO	SI	NO	0,00%	72,35%	7.235,29	-27,65%	-14,92%	
3850	935	-65,00%	-15,00%	-40,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	70,59%	7.058,82	-29,41%	-15,96%	
3520	902	-68,00%	-18,00%	-43,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	67,06%	6.705,88	-32,94%	-18,09%	
3190	869	-71,00%	-21,00%	-46,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	63,53%	6.352,94	-36,47%	-20,27%	
2860	836	-74,00%	-24,00%	-49,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	60,00%	6.000,00	-40,00%	-22,51%	
2530	803	-77,00%	-27,00%	-52,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	56,47%	5.647,06	-43,53%	-24,82%	
2200	770	-80,00%	-30,00%	-55,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	52,94%	5.294,12	-47,06%	-27,21%	
1870	737	-83,00%	-33,00%	-58,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	49,41%	4.941,18	-50,59%	-29,67%	
1540	704	-86,00%	-36,00%	-61,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	45,88%	4.588,24	-54,12%	-32,23%	
1210	671	-89,00%	-39,00%	-64,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	42,35%	4.235,29	-57,65%	-34,88%	
880	638	-92,00%	-42,00%	-67,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	38,82%	3.882,35	-61,18%	-37,65%	
550	605	-95,00%	-45,00%	-70,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	35,29%	3.529,41	-64,71%	-40,55%	
220	572	-98,00%	-48,00%	-73,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	31,76%	3.176,47	-68,24%	-43,60%	
0	539	-100,00%	-51,00%	-75,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	28,22%	2.882,35	-71,18%	-46,27%	
0	506	-100,00%	-54,00%	-77,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	27,06%	2.705,88	-72,94%	-47,94%	
0	473	-100,00%	-57,00%	-78,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	25,29%	2.529,41	-74,71%	-49,66%	
0	440	-100,00%	-60,00%	-80,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	23,53%	2.352,94	-76,47%	-51,44%	
0	407	-100,00%	-63,00%	-81,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	21,76%	2.176,47	-78,24%	-53,30%	
0	374	-100,00%	-66,00%	-83,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	20,00%	2.000,00	-80,00%	-55,23%	
0	341	-100,00%	-69,00%	-84,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	18,24%	1.823,53	-81,76%	-57,25%	
0	308	-100,00%	-72,00%	-86,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	16,47%	1.647,06	-83,53%	-59,37%	
0	275	-100,00%	-75,00%	-87,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	14,71%	1.470,59	-85,29%	-61,60%	
0	242	-100,00%	-78,00%	-89,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	12,94%	1.294,12	-87,06%	-63,98%	
0	209	-100,00%	-81,00%	-90,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	11,18%	1.117,65	-88,82%	-66,52%	
0	176	-100,00%	-84,00%	-92,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	9,41%	941,18	-90,59%	-69,27%	
0	143	-100,00%	-87,00%	-93,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	7,65%	764,71	-92,35%	-72,30%	
0	110	-100,00%	-90,00%	-95,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	5,88%	588,24	-94,12%	-75,70%	
0	77	-100,00%	-93,00%	-96,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	4,12%	411,76	-95,88%	-79,66%	
0	44	-100,00%	-96,00%	-98,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	2,35%	235,29	-97,65%	-84,62%	
0	11	-100,00%	-99,00%	-99,50%	NO	NO	SI	SI	0,00%	0,59%	58,82	-99,41%	-92,30%	
0	0	-100,00%	-100,00%	-100,00%	NO	NO	SI	SI	0,00%	0,00%	0,00	-100,00%	-100,00%	

#### **II.1.4. Liquidez del contrato y supuestos de cancelación anticipada.**

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado secundario, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. Una vez finalizado el período de revocación, la inversión habrá de mantenerse hasta su vencimiento.

En caso de caída en los valores de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® el inversor no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

#### **II.2. INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.**

**Subyacentes:** NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®

##### NIKKEI225®

El índice Nikkei es el más observado de la actividad bursátil en Japón. Los 225 componentes están entre los valores de mayor actividad, capitalización y representatividad de la Bolsa japonesa. Está calculado y difundido por Nihon Keizai Shimbun Inc, siendo marca registrada de la misma Sociedad.

##### S&P500®

Es el indicador más observado del mercado de los Estados Unidos de América. Este índice recoge la evolución de 500 compañías líderes de la economía americana, compañías de mayor capitalización y representatividad del mercado de EEUU y por tanto, una aproximación al comportamiento del mercado total. Este índice está calculado y difundido por Standard & Poor's, siendo marca registrada de dicha Sociedad.

A continuación se informa sobre la evolución histórica de los índices, en tablas numéricas y en gráficos:

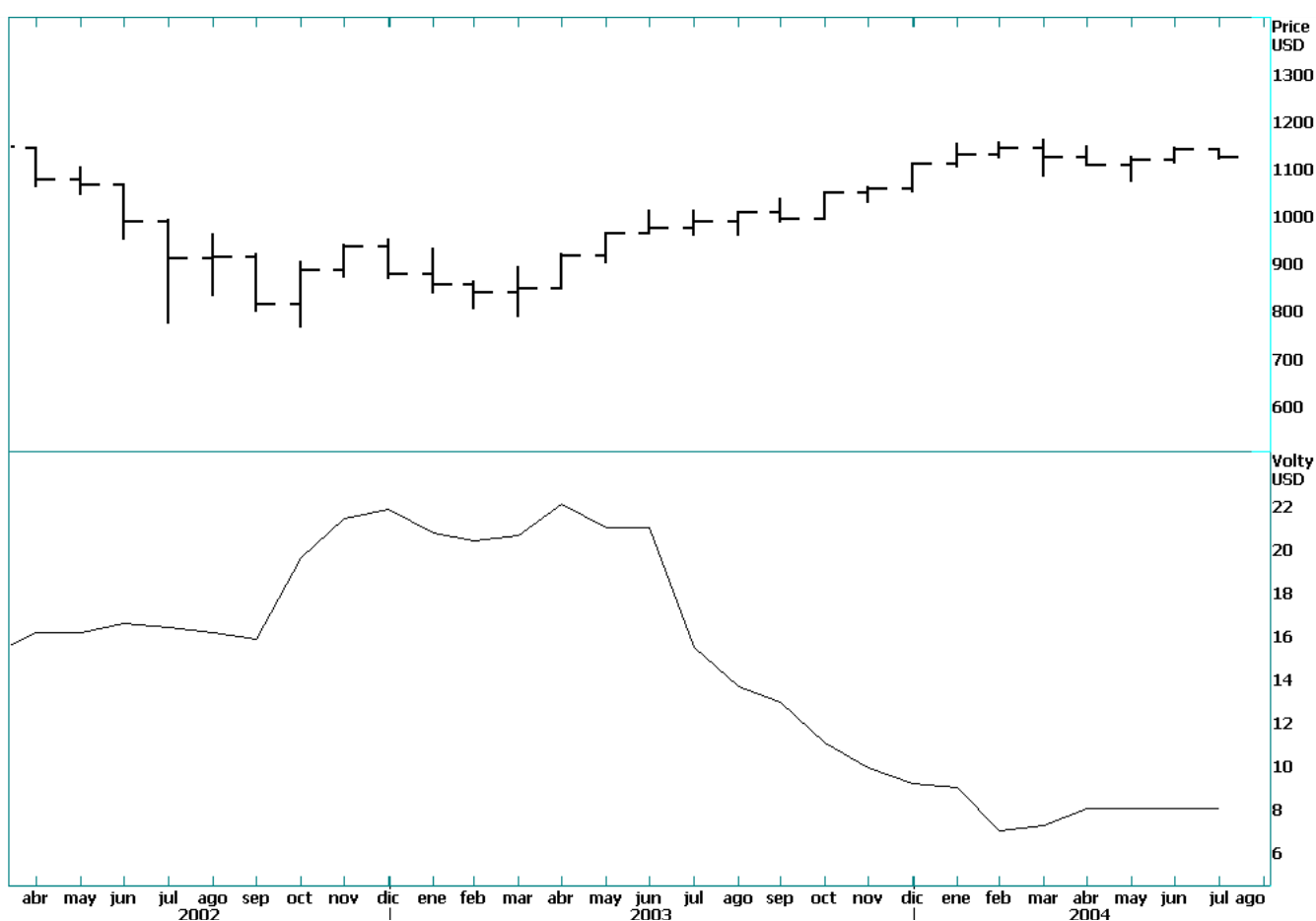
<b>EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA COTIZACIÓN Y VOLATILIDAD NIKKEI 225®</b>		
<b>FECHAS</b>	<b>CIERRE</b>	<b>VOLATILIDAD</b>
30/4/2002	11.492,54	21,75
31/5/2002	11.763,70	20,05
30/6/2002	10.621,84	20,17
31/7/2002	9.877,94	19,15
31/8/2002	9.619,30	18,12
30/9/2002	9.383,29	17,61
31/10/2002	8.640,48	19,02
30/11/2002	9.215,56	20,43
31/12/2002	8.578,95	19,75
31/1/2003	8.339,94	18,45
28/2/2003	8.363,04	17,09
31/3/2003	7.972,71	15,91
30/4/2003	7.831,42	14,15
31/5/2003	8.424,51	16,74
30/6/2003	9.083,11	19,15
31/7/2003	9.563,21	19,84
31/8/2003	10.343,55	18,64
30/9/2003	10.219,05	18,03
31/10/2003	10.559,59	15,45
30/11/2003	10.100,57	16,17
31/12/2003	10.676,64	16,45
31/1/2004	10.783,61	14,41
29/2/2004	11.041,92	13,36
31/3/2004	11.715,39	12,96
30/4/2004	11.761,79	12,23
31/5/2004	11.236,37	13,81
30/6/2004	11.858,87	12,73



<b>EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA COTIZACIÓN</b>		
<b>Y VOLATILIDAD SP500®</b>		
<b>FECHAS</b>	<b>CIERRE</b>	<b>VOLATILIDAD</b>
30/4/2002	1.076,92	16,21
31/5/2002	1.067,14	16,21
30/6/2002	989,82	16,63
31/7/2002	911,62	16,41
31/8/2002	916,07	16,17
30/9/2002	815,28	15,89
31/10/2002	885,76	19,66
30/11/2002	936,31	21,44
31/12/2002	879,82	21,90
31/1/2003	855,70	20,82
28/2/2003	841,15	20,45
31/3/2003	848,18	20,69
30/4/2003	916,92	22,14
31/5/2003	963,59	21,04
30/6/2003	974,50	21,05
31/7/2003	990,31	15,49
31/8/2003	1.008,01	13,71
30/9/2003	995,97	12,95
31/10/2003	1.050,71	11,10
30/11/2003	1.058,20	9,93
31/12/2003	1.111,92	9,18
31/1/2004	1.131,13	9,00
29/2/2004	1.144,94	7,02
31/3/2004	1.126,21	7,27
30/4/2004	1.107,30	8,03
31/5/2004	1.120,68	8,02
30/6/2004	1.140,84	8,02



**FUENTE REUTERS: EVOLUCIÓN SPX500® Y VOLATILIDAD (mensual)**  
**PERIODO ABRIL 2002 HASTA JUNIO 2004**



## **II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.**

### **II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición**

#### **II.3.1.1 Colectivo de potenciales inversores.**

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

La definición del público objetivo potencial inversor de este Contrato Financiero Atípico, es **muy selectivo y predefinido** tanto en lo referente a su nivel patrimonial, como del nivel de conocimiento de Mercados de Valores, teniendo en cuenta sus depósitos previos, tanto en nuestra Caja, como en otras Entidades Financieras, previa información por parte del inversor.

El patrimonio financiero de los clientes potenciales de este producto, es de un mínimo de 150.000 euros para el colectivo del centro SAI y de 600.000 euros para el de Kutxa Gestión Privada. A pesar de los elevados patrimonios gestionados por ambos grupos de asesoramiento de inversiones, la cualificación profesional de los gestores comerciales de dichos centros de gestión hace, en un necesario y prudente criterio de diversificación patrimonial, que los importes a suscribir en productos similares al presente sean un porcentaje reducido respecto al total de sus inversiones. Un importe de suscripción mínimo de 10.000 euros, posibilita una correcta diversificación de la cartera de inversión de los clientes. Importes superiores producirían dificultades en la mencionada y especializada diversificación de las inversiones.

#### **II.3.1.2 Período de formalización del contrato**

El periodo de formalización del presente contrato comenzará a las 8:00 horas del día hábil siguiente a aquel en que fuera registrado el presente Folleto Informativo por la CNMV y finalizará a las 20:00 horas del día 23 de julio de 2004 (Fecha de cierre). No obstante, el período de suscripción quedará cerrado en el momento en el que se suscriba la totalidad de la emisión. Si durante el periodo de suscripción se alcanzara la cifra de 4.500.000 euros, ésta se podría ampliar hasta 5.000.000 euros previa comunicación a CNMV y si no se alcanzase en uno u otro caso cualesquiera de dichos importes la emisión se realizará por el importe suscrito.

De acuerdo con lo anterior, se entenderá que los contratos que se hayan podido firmar una vez alcanzada la cifra total ampliada de la emisión no producirán efectos ni en consecuencia KUTXA exigirá al inversor el desembolso de cantidad alguna.

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

### **II.3.1.3 Tramitación de la formalización**

La formalización de los contratos se realizará a través de las oficinas de KUTXA especializadas, "SAI" (Servicio Asesoramiento de Inversión) y de KUTXA GESTIÓN PRIVADA, por estricto orden cronológico, según el día y la hora en que sean cumplimentadas las distintas solicitudes. El importe mínimo a suscribir será de 10.000 euros, no obstante podrá suscribirse por cantidades superiores a elección del inversor.

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

El desembolso del importe invertido en el presente Contrato se efectuará el 23 de julio del 2004 y será libre de gastos para el suscriptor, siendo realizado con cargo a la cuenta corriente abierta a estos efectos en la Entidad Emisora. Si KUTXA no hubiese recibido el importe a invertir en la fecha de desembolso, el contrato quedará resuelto y extinguido automáticamente.

Durante el periodo de suscripción Kutxa no exigirá provisión de fondos.

Tanto el Valor Inicial como el Valor Final de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® serán comunicados a la CNMV antes de que transcurra 1 día hábil desde la Fecha de Observación Inicial y Final de ambos índices, como información adicional al presente Folleto y se pondrá en conocimiento del inversor mediante la inserción de un anuncio en los tablones de anuncios de la Red de Oficinas de la Entidad que hayan comercializado el Contrato. Si el Promotor de alguno de los dos índices, corrigiera con posterioridad a la publicación inicialmente realizada, el valor de cualquiera de ellos, dicha corrección no tendrá efectos económicos para el inversor.

### **II.3.1.4 Revocación**

El cliente podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato Financiero Atípico hasta las 14:00 del día 27 de julio de 2004, sin coste alguno por su orden de revocación, personándose donde haya formulado la petición de suscripción para cumplimentar una orden de revocación que se acompaña al contrato (anexo 1), para anular la orden suscrita con anterioridad.

### **II.3.1.5 Plazo y forma de entrega de los documentos acreditativos**

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

Este Folleto cumple la función del tríptico regulado en la artículo 22 del Real Decreto 291/1992.

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

### II.3.2. Colocación y Adjudicación del Producto Financiero que se emite

Entidad directora. - No existe entidad directora.

Entidades aseguradora: No existen entidades aseguradoras.

Entidades Colocadoras:

Kutxa a través de sus oficinas especializadas “SAI” Servicio Asesoramiento de Inversión y de la Sociedad participada al 100% por Kutxa: KUTXA GESTIÓN PRIVADA, con domicilio en la Calle Getaria 2, 20005 Donostia- San Sebastián.

#### II.3.2.1 Entidad Emisora

La Entidad emisora será Kutxa.

#### II.3.2.2 Procedimiento de prorrateo

No aplicable

### II.3.3 Comisiones y gastos

#### a) Comisiones y gastos a pagar por la Entidad Emisora del Contrato Financiero

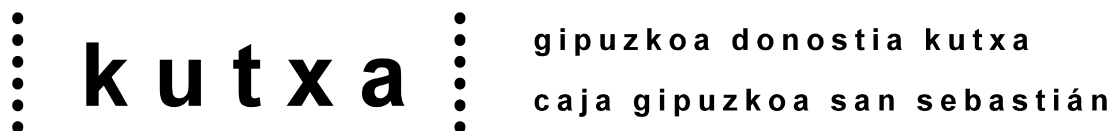
Con relación a los gastos de la emisión, KUTXA, tiene una previsión de gastos por los siguientes conceptos:

CONCEPTOS	EUROS
Gastos inscripción FOLLETO en CNMV	1.594,49
Servicio asesoramiento ACF	2.000,00
LICENCIA NIKKEI®	3.100,00
LICENCIA STANDARD AND POOR'S®	6.500,00
<b>TOTAL</b>	<b>13.194,49</b>

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

La contratación de este “Contrato Financiero Atípico Referenciado a los Indices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®” estará **libre de todo gasto y comisión** para el cliente por parte del Emisor.

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



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

## II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO

### II.4.1. Intereses percibidos

El régimen fiscal descrito en este apartado constituye una interpretación de la normativa vigente. La Caja aplicará el régimen fiscal descrito en este apartado salvo que, con anterioridad a la Fecha de Finalización del Contrato, la normativa fiscal modificara dicho régimen, en cuyo caso, la actuación de Kutxa se realizará con arreglo a la normativa vigente.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el principal, o las rentas del Contrato Financiero, correrán a cargo exclusivo de los suscriptores y su importe será descontado, en su caso, por el Emisor atendiendo a las disposiciones legales en vigor.

#### A) Residentes en Territorio Español.

1. Personas físicas. El rendimiento del contrato vendrá determinado a partir del Efectivo Final que Kutxa, en su caso, abonará al titular del contrato a la finalización del plazo en que se fija la duración del contrato, pudiendo llegar a obtener un rendimiento negativo, en el supuesto de que el Valor del NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® al cierre de la sesión del día 19 de julio de 2006 se hallen por debajo del 85% del nivel del cierre de la sesión del 23 de julio de 2004.

La calificación de dichos rendimientos, tanto positivos como negativos, a efectos del IRPF, es de **Rendimientos de Capital Mobiliario**. En el caso de que el inversor perciba un cupón, como el período de generación del mismo es **superior a 2 años** el rendimiento a efectos fiscales **se reducirá en un 40%** para su integración en el IRPF.

Los intereses estarán sujetos a una **retención del 15%**, de acuerdo con la normativa vigente en la actualidad, que se aplicará sobre los importes percibidos por el inversor una vez aplicada la reducción del 40% citada en el párrafo anterior.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 38 bis de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, dichos rendimientos se integrarán y compensarán entre sí, y formarán parte de la base especial de la renta del período impositivo.

2. Personas jurídicas. En el caso de personas jurídicas, o, en general, de sujetos pasivos por el Impuesto de Sociedades, el rendimiento, ya sea positivo o negativo, obtenido tributará en el Régimen general del Impuesto.

En ambos casos los rendimientos positivos estarán sujetos a una retención del 15% de acuerdo con la normativa vigente.

#### B) No residentes en Territorio Español

En el caso de personas y entidades no residentes en territorio español que no operen en España a través de Establecimiento Permanente, la retención aplicable sobre los rendimientos positivos percibidos se practicará al tipo actualmente vigente del 15%, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España.

## CAPITULO III

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

#### **III.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**

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

#### **III.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

Don Carlos Tamayo Salaberria, NIF 15.887.014-V, Director Financiero de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN - KUTXA y actuando en nombre y representación de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN- KUTXA confirma la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

#### **III.3. MENCIÓN DE LA INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO EN LOS REGISTROS DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.**

Este folleto está inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha XX julio de 2004 y tiene naturaleza de Folleto Informativo (Modelo CFA1), habiendo sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto 291/ 1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993 y la Circular 2/1999, de 22 de abril, modificada por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

En Donostia- San Sebastián a 8 de Julio de 2004

Carlos Tamayo Salaberria  
DIRECTOR FINANCIERO

**ANEXO 1 MODELO DE CONTRATO A SUSCRIBIR POR EL INVERSOR**

Bul./O f.	Kontrola / Control	Data / Fecha	Erref. / Refer.	BKK / CCC
23072004				
Produktu / Producto		Moneta / Moneda	Eragiketa Mota / Tipo Operación	Orria / Hoja
CONTRATO FINANCIERO ATIPICO SOBRE NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®		EUROS	APERTURA DE CUENTA	1 / 3

**Datu Pertsonalak / Datos Personales**

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

**Komunikaziorako Helbidea / Dirección para Comunicaciones**

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

**Baldintzak Partikularrak / Condiciones Particulares**

EMISOR:CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN-GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA ACTIVO SUBYACENTE: NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®	
FECHA INICIO CONTRATO: 23/7/2004	FECHA DE VENCIMIENTO CONTRATO: 24/7/2006
FECHA DE OBSERVACIÓN INICIAL: 23/7/2004	FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL: 19/7/2006
FECHA MÁXIMA REVOCACIÓN DE ÓRDENES: 27/07/2004	TIPO DE INTERES DEPÓSITO: 0%
INVERSION MÍNIMA: 10.000 EUROS	VALOR FINAL: CIERRE SESIÓN FECHA DE OBSERVACIÓN FINAL
VALOR INICIAL: CIERRE SESIÓN FECHA DE OBSERVACIÓN INICIAL	PRECIO DE EJERCICIO PARA CALL COMPRADA (1): 100% DEL VALOR INICIAL
PRECIO DE EJERCICIO PARA CALL VENDIDA (2): 125% DEL VALOR INICIAL	PRECIO DE EJERCICIO PARA LAS 2 PUT (3): 85% DEL VALOR INICIAL
AGENTE CALCULO : ALTURA MARKETS, A.V., S.A.	

**Eragiketaren xehikapena / Detalle de la operación**

Kontu Zenbakia / Número cuenta	Azalpena / Concepto	Zenbatekoa / Importe

EL PRODUCTO INCORPORA UNA ESTRUCTURA COMPLEJA DE OPCIONES COMPUESTA POR LA VENTA DE DOS OPCIONES PUT Y LA COMPRA Y LA VENTA DE DOS OPCIONES CALL, TODAS ELLAS EUROPEAS, POR LO QUE SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DE ESTE CONTRATO Y DEL FOLLETO INFORMATIVO.  
**LA PÉRDIDA MÁXIMA** PODRÁ SER DEL 100% DEL PRINCIPAL INVERTIDO EN EL CASO DE QUE EL VALOR DE LOS INDICES NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® AL CIERRE DE LA SESIÓN DEL DÍA DE OBSERVACIÓN FINAL FUERA IGUAL A CERO. LA RENTABILIDAD MÁXIMA NO GARANTIZADA PODRÁ SER DE UNA TIR 11,79% QUE EQUIVALE A RECIBIR UN CUPÓN DEL 25% SOBRE EL PRINCIPAL INVERTIDO.  
 LAS TIRÉS MÁXIMAS NO GARANTIZADAS PARA ESTE PRODUCTO FUERON CALCULADAS POR EL EMISOR CONSIDERANDO UNA VOLATILIDAD IMPLÍCITA QUE EN LA ACTUALIDAD SE ENCUENTRA POR DEBAJO DE LOS NIVELES DE MERCADO. EL NIVEL DE VOLATILIDAD IMPLÍCITA UTILIZADO AFECTA AL RENDIMIENTO DEL PRODUCTO DADO QUE A MAYOR VOLATILIDAD, MAYOR ES EL RENDIMIENTO QUE SE PUEDE OTORGAR  
**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LOS ÍNDICES Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

ESTE CONTRATO ES PARTE INTEGRANTE DEL FOLLETO INFORMATIVO INSCRITO EN LA CNMV CON FECHA XX DE JULIO DE 2004 RELATIVO AL CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO QUE SE ENTREGA A LA FIRMA DE ESTE CONTRATO.



## CLAUSULAS

### 1. RIESGOS DE LA OPERACIÓN:

#### Riesgos y características del Contrato

La inversión en el presente producto financiero conlleva un riesgo financiero implícito al tratarse de un Contrato Financiero atípico referenciado a NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® que podría conllevar la pérdida total del principal invertido, en la medida en que la rentabilidad de la inversión está ligada a la cotización de los índices indicados en los Mercados Bursátiles de Tokio y Nueva York.

#### Riesgo de liquidez

Este producto no tendrá liquidez en ningún mercado secundario, y el cliente deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En caso de caída en el valor de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®, el cliente no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte ni por parte del emisor.

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

La contratación de este producto equivale a la contratación de una imposición a plazo fijo atípica a **2 años y un día** (731 días) acompañada de una **combinación de opciones** formando un conjunto comercial único. Se advierte que la **rentabilidad** del producto **no está garantizada** y está vinculada a la evolución del subyacente y por tanto, podrá ser negativa, si la evolución de éste entre la Fecha de Observación Inicial y Final es negativa. Este contrato incorpora una combinación compleja de cuatro opciones que es una **operación financiera de alto riesgo**.

Se definen:

**Inversión inicial o nominal del contrato:** Importe inicial invertido por el cliente

**Cesta equiponderada:** Estructura formada al 50% por los índices N225® y SP500®

**Valor Inicial:** valores del N225® y SP500® al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Inicial.

**Valor Final:** valor del N225® y SP500® al cierre de la sesión de la Fecha de Observación Final.

**Comportamiento de la cesta equiponderada de los índices:** Es la semisuma de la variación porcentual del valor de cada uno de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final.

Este contrato incorpora una combinación compleja de cuatro opciones que es una **operación financiera de alto riesgo** con las siguientes características:

- (1) **Compra** de una **opción call europea de un 100% de la inversión inicial**, de precio de ejercicio 100% del Valor Inicial de la **Cesta equiponderada de los índices** que paga un cupón sobre la inversión inicial si el comportamiento de la cesta equiponderada es superior a 1. El cupón está limitado al 25% del importe invertido (tir 11,79%) por la venta de call indicada en el párrafo siguiente (2).
- (2) **Venta** de una **opción call europea de un 100% de la inversión inicial**, de precio de ejercicio 125% del Valor Inicial de la **Cesta equiponderada de los índices** que acota a un 25% (tir 11,79%) el cupón derivado de la compra de call establecida en el párrafo anterior (1).
- (3) **Venta** de una opción **put europea de un 50% de la inversión inicial**, con precio de ejercicio en el **85%** del Valor Inicial del **índice N225®**, que se ejercerá si el Valor Final del **índice N225®** es inferior al precio de ejercicio y se liquidará de acuerdo con la siguiente formulación:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Capital\_Invertido} \times 0,50 \times \left( \frac{\text{Valor Final}}{0,85 \times \text{Valor\_Inicial}} \right)$$

- (4) **Venta** de una opción **put europea de un 50% de la inversión inicial**, con precio de ejercicio en el **85%** del Valor Inicial del **índice SP500®**, que se ejercerá si el Valor Final del **índice SP500®** es inferior al precio de ejercicio y se liquidará de acuerdo con la siguiente formulación:

$$\text{Efectivo Final} = \text{Capital\_Invertido} \times 0,50 \times \left( \frac{\text{Valor Final}}{0,85 \times \text{Valor\_Inicial}} \right)$$

**2. REMUNERACION DEL CONTRATO A VENCIMIENTO:**

Se definen:

N225<sub>0</sub> y SPX<sub>0</sub> son los precios de cierre de cada índice en la Fecha de Observación Inicial

N225<sub>f</sub> y SPX<sub>f</sub> son los precios de cierre de cada índice en la Fecha de Observación Final

Comportamiento de la cesta equiponderada de los índices: Es la semisuma de la variación porcentual del valor de cada uno de los índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500® entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final.

**1) Cupón**

La remuneración del contrato financiero **no está garantizada** y variará en función de la variación de **los índices N225® y SP500®** entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final. Se podrá dar cualquiera de estos 2 casos:

A) Si la semisuma de la variación porcentual entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final de cada uno de los índices (comportamiento de la cesta) es superior a 1, es decir si:

$$\frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} > 1$$

El cupón será igual al porcentaje que exceda la unidad **con un máximo del 25% (Tir 11,79%)** es decir:

$$CUPON(*) = \frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} - 1$$

(\*) Con un valor máximo para el cupón del 25% del principal invertido

B) Si la semisuma de la variación porcentual entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final de cada uno de los índices (comportamiento de la cesta) es menor o igual a 1, es decir si:

$$\frac{\left(\frac{N225_f}{N225_0} + \frac{SPX_f}{SPX_0}\right)}{2} \leq 1$$

El cupón será 0%

**2) Devolución del principal invertido en el vencimiento**

A) Si los dos índices caen más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final es decir si (N225<sub>f</sub> < 0,85 x N225<sub>0</sub> y SP<sub>f</sub> < 0,85 x SP<sub>0</sub>) se devolverá el porcentaje del nominal invertido derivado de la siguiente fórmula:

$$DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL = \left( \left( 0,50 \times \frac{N225_f}{0,85 \times N225_0} \right) + \left( 0,50 \times \frac{SPX_f}{0,85 \times SPX_0} \right) \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

B) Si el Nikkei 225 cae más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final y el Standard and Poor's tiene un valor igual o superior al 85% del valor inicial es decir si (N225<sub>f</sub> < 0,85 x N225<sub>0</sub> y SP<sub>f</sub> ≥ 0,85 x SP<sub>0</sub>), la devolución se hará de la siguiente manera:

$$DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL = \left( \left( 0,50 \times \frac{N225_f}{0,85 \times N225_0} \right) + 0,50 \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

- C) Si el Standard and Poor's cae más de un 15% entre la Fecha de Observación Inicial y la Fecha de Observación Final y el Nikkei tiene un valor igual o superior al 85% del valor inicial es decir si  $(N225_f \geq 0,85 \times N225_0$  y  $SP_f < 0,85 \times SP_0$ ) la devolución se hará de la siguiente manera:

$$\text{DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL} = \left( \left( 0,50 \times \frac{SPX_{(f)}}{0,85 \times SPX_{(0)}} \right) + 0,50 \right) \times \text{PRINCIPAL INVERTIDO}$$

- D) Si ninguno de los dos índices cae más de un 15% sobre el valor inicial es decir si  $(N225_f \geq 0,85 \times N225_0$  y  $SP_f \geq 0,85 \times SP_0$ ) se devolverá íntegramente el nominal invertido.

DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL = POR LA TOTALIDAD

3. Las partes firmantes de este contrato conocen las reglas de formación de los precios de los valores incluidos en los Índices NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500 y de éstos últimos, de conformidad con la libre concurrencia de las órdenes de compra y de venta dentro de un mercado neutral y transparente, y se comprometen a respetarlas y a abstenerse de cualquier actuación disconforme con ellas.

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

**LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LOS ÍNDICES Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE OPCIONES, LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO ES ELEVADO.**

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

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

TITULAR/ES

Por Kutxa

MODELO DE CARTA DE REVOCACIÓN DE ORDEN ANTERIOR

KUTXA GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN  
A la atención de D./D<sup>a</sup> .....

Donostia- San Sebastián, 27-07-2004

Muy Sr./Sra. Nuestro/a:

De acuerdo con lo estipulado en el contrato suscrito de ..... Euros del producto denominado CONTRATO FINANCIERO ATÍPICO REFERENCIADO A LOS INDICES NIKKEI 225® y STANDARD AND POOR'S 500®, rogamos tengan a bien, dentro del plazo por Vds. indicado, proceder a anular la orden realizada con anterioridad cuya copia adjunto, por no resultar de nuestro interés.

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