

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados Primarios
Pº de la Castellana, 19
28046 Madrid

D^a. María Luisa Lombardero Barceló, N.I.F. 692.044-C, Directora de Negocio de Banco Español de Crédito, S.A.

CERTIFICA

Que el disquete que se adjunta contiene la misma información que el Folleto Informativo de Contrato Financiero Atípico, modelo CFA1, verificado por esa Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 11 de enero de 2002.

Madrid, 14 de enero de 2002

CAPÍTULO I

Circunstancias relevantes a considerar sobre la oferta del Contrato Financiero Atípico

I.1 Información sobre el oferente y sobre los valores que configuran el subyacente.

La Entidad oferente es Banco Español de Crédito, S.A. (BANESTO), entidad de derecho privado sujeta a la normativa y regulaciones de las entidades bancarias operantes en España. Su domicilio social y efectivo se encuentra en Madrid, Avenida Gran Vía de Hortaleza nº 3, Código de Identificación Fiscal nº A-28-000032.

Banco Español de Crédito, S.A. 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.

Las entidades comercializadoras o colocadoras del Contrato Financiero serán Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria, S.A., con domicilio en Vitoria, calle Postas nº 22 , y CIF A -01-000033, y Banco del Desarrollo Económico Español, S.A., con domicilio en Madrid, Pº de la Castellana nº 42, y C.I.F.- nº A-28-122539. El Contrato Financiero descrito en este Folleto se comercializará por dichas entidades a través de su redes de oficinas y en el marco de su oferta de productos de inversión y banca privada.

Existe un Folleto continuado del emisor, modelo RFV, inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de julio de 2001.

Las Acciones Subyacentes son acciones ordinarias de Telefónica, S.A. pertenecientes a la misma clase y serie, están sometidas al régimen legal típico aplicable a las acciones emitidas por sociedades anónimas (Decreto Legislativo 1564/89 de 22 de diciembre por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas). Asimismo, la actividad de Telefónica, S.A. se encuentra regulada por la Ley 11/1998 General de Telecomunicaciones.

Las Acciones Subyacentes tienen la calificación de valores negociables y están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores españolas, por lo que les es aplicable el régimen jurídico general de aplicación a los valores negociables admitidos a cotización, no existiendo restricciones particulares a la libre transmisibilidad de las mismas.

Se puede consultar información detallada sobre las cuentas, resultados y evolución del negocio de Telefónica, S.A. en el Folleto continuado registrado por esta entidad el día 26 de abril de 2001 en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como en la información pública trimestral y semestral que se registra en la CNMV.

I.2 Riesgos de la operación.

EL CONTRATO FINANCIERO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN **PRODUCTO FINANCIERO DE RIESGO ELEVADO** QUE PUEDE GENERAR UNA **RENTABILIDAD POSITIVA** PERO TAMBIÉN **PÉRDIDAS EN EL PRINCIPAL INVERTIDO**. EN CASO DE QUE SE ENTREGUEN LAS ACCIONES SUBYACENTES Y ESTAS SE VENDIESEN EN EL MERCADO A UN PRECIO INFERIOR AL **PRECIO DE EJERCICIO**, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL PRINCIPAL INVERTIDO, PERDIDA QUE PODRÁ SER **MAXIMA** SI EL PRECIO DE VENTA DE LAS ACCIONES EVENTUALMENTE ENTREGADAS FUESE IGUAL A CERO. SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL CONTRATO FINANCIERO, GLOBALMENTE CONSIDERADA, ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN BURSÁTIL DE LAS ACCIONES SUBYACENTES Y POR TANTO:

1) EN LA MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL-1 EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, SUPONIENDO UN TIPO DE CAPITALIZACIÓN DEL 3,8%, DE EN TORNO A UN 87,924% (- 72,59 % TIR)

2) EN LA MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL-2 EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, SUPONIENDO UN TIPO DE CAPITALIZACIÓN DEL 3,8%, DE EN TORNO A UN 87,827% (- 72,18 % TIR)

3) EN LA MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL-3 EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, SUPONIENDO UN TIPO DE CAPITALIZACIÓN DEL 3,8%, DE EN TORNO A UN 87,688% (- 71,58 % TIR)

4) EN LA MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL-4 EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, SUPONIENDO UN TIPO DE CAPITALIZACIÓN DEL 3,8%, DE EN TORNO A UN 87,493% (- 70,74 % TIR)

5) EN LA MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL-5 EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR

TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, SUPONIENDO UN TIPO DE CAPITALIZACIÓN DEL 3,8%, DE EN TORNO A UN 87,396% (- 70,32 % TIR)

6) EN LA MODALIDAD PAGO DE INTERESES A VENCIMIENTO EN EL CASO DE QUE SE ENTREGUEN ACCIONES Y ESTAS VALGAN 0 EL INVERSOR TENDRA UNA PERDIDA MÁXIMA SOBRE EL IMPORTE NOMINAL INVERTIDO, DE UN 76,92% (- 43,79 % TIR)

ADVERTENCIA:

SE ADVIERTE AL INVERSOR QUE EL MAYOR RENDIMIENTO DE LA MODALIDAD A VENCIMIENTO SE DEBE A QUE LA ENTREGA DE ACCIONES SE PRODUCIRÁ ANTE UN MENOR DESCENSO DEL PRECIO DEL SUBYACENTE, QUE EN LAS MODALIDADES DE RENDIMIENTO TRIMESTRAL.

El Contrato Financiero que se describe en este Folleto informativo no es un valor negociable, sino un Contrato Financiero Atípico, instrumentado en dos modalidades y asimilado a una imposición a plazo atípica. Su suscripción dará lugar a un contrato bilateral entre el emisor del Contrato Financiero y cada suscriptor, sin liquidez alguna, dado que este al no ser un valor negociable no cotiza en ningún mercado organizado.

La suscripción del Contrato Financiero equivale a la contratación de una imposición a plazo, por el importe del principal invertido y la venta de una opción de venta (put) de ejercicio automático, sobre la acción de Telefónica, S.A., en la fecha de ejercicio. Por el hecho de estar tomando una posición equivalente a la venta de una opción put, de cuyo ejercicio responde el principal invertido, este conlleva un riesgo implícito que puede llevar a la pérdida de todo o parte del principal. A estos efectos, se advierte que la operativa en opciones requiere conocimientos técnicos adecuados, por lo que éste Contrato Financiero debe ser suscrito con pleno conocimiento de sus riesgos y características.

La opción put a que se refiere el párrafo anterior es una **operación financiera de alto riesgo** con las siguientes características:

Se vende a un tercero un derecho de opción a vender (opción put) acciones subyacentes. Por esta venta se recibe una cantidad que se denomina prima. En el caso de que a vencimiento del contrato financiero el precio final de las acciones subyacentes sea inferior al precio de ejercicio, el comprador de la opción de venta ejercerá su derecho a vender y el inversor queda obligado a comprar las acciones subyacentes que tendrán un valor inferior al principal invertido, y por tanto dicho inversor recibirá a vencimiento de la imposición acciones en lugar de efectivo, siendo el valor de dichas acciones en el mercado inferior a la imposición realizada.

En virtud de lo indicado anteriormente, a efectos de abonar a los titulares la remuneración pactada, el emisor realiza distintas operaciones en cada una de las modalidades del producto.

A) Modalidad rendimiento trimestral

Esta modalidad tiene cinco tramos que se diferencian exclusivamente en las fechas de vencimiento: Modalidad rendimiento trimestral-1 el día 20 de agosto del año 2004, Modalidad rendimiento trimestral-2 el día 27 de agosto del año 2004, Modalidad rendimiento trimestral-3 el día 6 de septiembre del año 2004, Modalidad rendimiento trimestral-4 el día 20 de septiembre del año 2004, Modalidad rendimiento trimestral-5 el día 27 de septiembre del año 2004.

1.- Modalidad rendimiento trimestral -1

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor en los términos que se señalan a continuación:

1.1.- Venta de una opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A.: Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica,S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido dividido por 65% del Precio Inicial, parte del cupón fijo pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

1.2.- Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón pagado trimestralmente.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 905 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,22%.

2.- Modalidad rendimiento trimestral-2

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor, en los términos que se señalan a continuación:

2.1.- Venta de una opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A. Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica,S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido dividido por 65% del Precio Inicial, parte del cupón fijo pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

2.2.-Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón pagado trimestralmente.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 912 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

3.- Modalidad rendimiento trimestral-3

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor, en los términos que se señalan a continuación:

3.1.- Venta de una opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A. Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica,S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido dividido por 65% del Precio Inicial, parte del cupón fijo pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

3.2.- Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón pagado trimestralmente.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 922 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,22%.

4.- Modalidad rendimiento trimestral-4

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor, en los términos que se señalan a continuación:

4.1.- Venta de una opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A. Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica,S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido dividido por 65% del Precio Inicial, parte del cupón fijo pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

4.2.- Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón pagado trimestralmente.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,48% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,50%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 936 días por la que se obtendría una remuneración del 2,19% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

5.- Modalidad rendimiento trimestral-5

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor, en los términos que se señalan a continuación:

5.1.- Venta de una opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A. Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica,S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido dividido por 65% del Precio Inicial, parte del cupón fijo pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

5.2.- Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón pagado trimestralmente.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,48% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,50%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 943 días por la que se obtendría una remuneración del 2,19% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

B) Modalidad pago intereses a vencimiento

Los rendimientos se obtienen de la prima recibida por la venta de la opción de venta (put) y de la inversión del principal entregado por el inversor en los términos que se señalan a continuación:

1.- Venta de una de opción de venta (put) sobre acciones de Telefónica, S.A. Dado que como se ha indicado éste Contrato Financiero implica la venta de una opción de venta o "put" sobre Telefónica, S.A., por un importe nominal igual al importe del principal invertido, parte del cupón fijo a vencimiento pagado por el emisor se obtiene mediante la venta de la opción "put".

2.-Inversión del principal: Dado que se está realizando la imposición a plazo de un principal, los intereses devengados por dicha inversión constituyen el otro componente del cupón.

El rendimiento máximo no garantizado es de un 23,08% sobre el nominal que equivale a una TIR del 8,50%. Este cupón tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en una TIR del 6,87%. La contribución de esta prima al cupón se estima en, aproximadamente un 18,42% en valor final.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) 929 días por la que se obtendría una TIR del 1,81%. Por lo tanto, la contribución al cupón por reinversión del principal se estima, por diferencia en un 4,66%.

CAPÍTULO II

Condiciones del contrato financiero e información sobre el subyacente

II.1 Características del Contrato Financiero.

II.1.1 Características Generales.

II.1.1.1 Naturaleza y denominación.

Este Folleto tiene como objeto la emisión de un Contrato Financiero Atípico en dos modalidades configurado como una imposición a plazo atípica, cuyo rendimiento se vincula al rendimiento de las acciones de Telefónica, S.A. mediante la asociación de la imposición con una orden de compra de valores condicional e irrevocable, formando ambas operaciones un conjunto comercial único. En caso de que concurren las circunstancias previstas en este Folleto para la ejecución de la orden de compra de valores, se producirá la entrega de las Acciones Subyacentes, la cual se liquidará cargando su importe contra el principal de la imposición. Ello dará lugar a la sustitución de la obligación de devolución del principal, inherente a toda imposición a plazo típica, por la obligación para el emisor de entregar las Acciones Subyacentes en lugar de dicho principal, lo que puede originar la pérdida total o parcial del capital invertido en el Contrato Financiero.

Es por ello que este producto no encaja totalmente en la figura jurídica del depósito o imposición a plazo bancaria ordinaria (ya que no está prevista la devolución del principal invertido en determinados casos), si no que se trata de un producto que participa de algunos elementos propios de la figura del depósito bancario a plazo, y de algunos elementos propios de los productos financieros derivados, por lo que se puede incluir como una modalidad de los denominados contratos financieros a plazo, según se mencionan en el artículo 2 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, según la redacción dada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre.

Este producto incorpora una opción put que es una operación financiera de alto riesgo con las siguientes características:

Se vende a un tercero un derecho de opción a vender (opción put) acciones subyacentes. Por esta venta se recibe una cantidad que se denomina prima. En el caso de que a vencimiento del contrato financiero el precio final de las acciones subyacentes sea inferior al precio de ejercicio, el comprador de la opción de venta ejercerá su derecho a vender y el inversor queda obligado a comprar las acciones subyacentes que tendrán un valor inferior al principal invertido, y por tanto dicho inversor recibirá a vencimiento de la imposición acciones en lugar de efectivo, siendo el valor de dichas acciones en el mercado inferior a la imposición realizada. **Por lo que se producirán pérdidas en la cantidad invertida.**

II.1.1.2 Variaciones sobre el régimen legal típico aplicable a los valores.

El régimen jurídico aplicable a este producto es el establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones que la desarrollan, Código de Comercio, Código Civil y en la medida en que sea aplicable, la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, según la redacción dada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y disposiciones que la desarrollan. El Contrato Financiero a plazo objeto de este Folleto no es un valor negociable, por lo que no goza del beneficio de la transmisibilidad y no se negociará en un mercado secundario organizado.

El contrato financiero no es un valor negociable, y por tanto carece de liquidez.

La suscripción del producto dará lugar a un contrato bilateral, distinto para cada una de las modalidades del producto, entre el Emisor y cada suscriptor cuyo contenido obligacional está sujeto a lo previsto en el propio contrato y en las leyes mercantiles y civiles reguladoras de las obligaciones y contratos.

II.1.1.3 Forma de representación.

El Contrato Financiero a plazo estará representado para cada una de las respectivas modalidades por un contrato suscrito entre el Emisor y cada suscriptor, teniendo derecho el suscriptor de la modalidad "rendimiento trimestral" a que se le entregue una libreta para el seguimiento de su inversión. Los términos contenidos en este Folleto informativo complementan, en lo que se refiere al Contrato Financiero y a la mecánica de su ejecución, a los términos de dichos contratos, en los que se alude al contenido de este Folleto informativo, como complemento de su contenido.

II.1.1.4 Estructura del producto.

La emisión será en euros y tiene como objeto el Contrato Financiero a plazo en dos modalidades:

A.- Modalidad rendimiento trimestral

Esta modalidad tiene cinco tramos que se diferencian exclusivamente en las fechas de vencimiento.

1.- Modalidad rendimiento trimestral-1:

El pago de intereses será trimestral y el vencimiento el día 20 de agosto de 2004. Al vencimiento de la imposición Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad

de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. [Asimismo al vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.](#)

El importe nominal de la emisión será de [30.050.605,22 euros](#).

2.- Modalidad rendimiento trimestral-2

El pago de intereses será trimestral y el vencimiento el día [27 de agosto de 2004](#). Al vencimiento de la imposición Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. [Asimismo al vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.](#)

El importe nominal de la emisión será [30.050.605,22 euros](#).

3.- Modalidad rendimiento trimestral-3

El pago de intereses será trimestral y el vencimiento el día [6 de septiembre de 2004](#). Al vencimiento de la imposición Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. [Asimismo al vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.](#)

El importe nominal de la emisión será [30.050.605,22 euros](#)

4.- Modalidad rendimiento trimestral-4

El pago de intereses será trimestral y el vencimiento el día [20 de septiembre de 2004](#). Al vencimiento de la imposición Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. [Asimismo al vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.](#)

El importe nominal de la emisión será [30.050.605,22 euros](#).

5.- Modalidad rendimiento trimestral-5

El pago de intereses será trimestral y el vencimiento el día [27 de septiembre de 2004](#). Al vencimiento de la imposición Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. [Asimismo al](#)

vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.

El importe nominal de la emisión será 24.040.484,18 euros.

B.- Modalidad pago intereses a vencimiento

El pago de intereses se realizará en la fecha de vencimiento, esto es el día 13 de septiembre de 2004. Asimismo, en dicha fecha Banesto restituirá a los titulares de ésta modalidad de Contrato Financiero el importe nominal de la imposición o acciones Telefónica, S.A. en los términos que se establecen mas adelante. Asimismo al vencimiento el Banco satisfará al inversor los intereses correspondientes a esta fecha.

El importe nominal de la emisión será de 6.010.121,04 euros.

En ambas modalidades el periodo de comercialización se iniciará el 14 de enero de 2002 y finalizará en el momento en que se suscriba la emisión, siendo la fecha límite de finalización el día 18 de febrero de 2002. Asimismo en ambas modalidades el importe nominal efectivo unitario mínimo a suscribir del Contrato Financiero es de 3.005,1 Euros no admitiéndose suscripciones por importes inferiores.

La suscripción del Contrato Financiero equivale a la contratación de una imposición a plazo, por el importe del principal invertido y la venta de una opción de venta (put) de ejercicio automático, sobre la acción de Telefónica, S.A., en la fecha de ejercicio. Por el hecho de estar tomando una posición equivalente a la venta de una opción put, de cuyo ejercicio responde el principal invertido, este conlleva un riesgo implícito que puede llevar a la pérdida de todo o parte del principal. **Considerando un escenario negativo en el que la acción de Telefonica, S.A. tuviera un valor igual a 0 euros la pérdida para el inversor sería igual al importe de su inversión tanto en la modalidad rendimiento trimestral como en la modalidad pago intereses a vencimiento. La pérdida máxima sobre el importe nominal invertido, suponiendo un tipo de capitalización de los cupones del 3,8% es aproximadamente un 87,924% (-72,59% TIR), en la modalidad rendimiento trimestral 1, 87,827% (-72,18 % TIR)en la modalidad rendimiento trimestral 2, 87,688 (-71,58% TIR), en la modalidad rendimiento trimestral 3, 87,493 (-70,74% TIR), en la modalidad rendimiento trimestral 4, 87,396 (-70,32% TIR), en la modalidad rendimiento trimestral 5. En la modalidad pago de intereses a vencimiento es de un 76,92% (-43,79% TIR).**

La ejecución de la orden por el Emisor se vincula a la opción y estará condicionada a la evolución de la cotización de las acciones Telefónica, S.A durante el plazo de la imposición, de tal forma que Banesto, al vencimiento de las mismas, restituirá al titular/titulares las cantidades que se indican en los subapartados A) y B), siguientes, en función de la modalidad suscrita, del

vencimiento y del valor de cotización de las acciones de Telefónica, S.A., según lo que a continuación se expone:

A.- Modalidad rendimiento trimestral 1 , 2 , 3, 4 y 5 .

A) En caso de que en la fecha de vencimiento de la imposición el Precio Final resultante del activo subyacente sea igual o superior al Precio de Ejercicio, Banesto restituirá al cliente el importe del principal de la imposición más los intereses pactados.

B) En caso de que en la fecha de vencimiento de la imposición el Precio Final del activo subyacente sea inferior al Precio de Ejercicio, Banesto entregará a los titulares en la Fecha de Entrega de las acciones subyacentes un número de acciones de Telefonica igual al que resulte de la aplicación de la siguiente formula:

$$\frac{\text{PRINCIPAL DE LA IMPOSICION}}{\text{PRECIO DE EJERCICIO (*)}} = \text{NUMERO DE ACCIONES}$$

(*) **Precio de Ejercicio del Subyacente:** Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje del Precio Inicial

B.- Modalidad pago intereses a vencimiento:

A) En caso de que en la fecha de vencimiento de la imposición el Precio Final resultante del activo subyacente sea igual o superior al Precio de Ejercicio, Banesto restituirá al cliente el importe del principal de la imposición más los intereses pactados.

B) En caso de que en la fecha de vencimiento de la imposición el Precio Final del activo subyacente sea inferior al Precio de Ejercicio, Banesto entregará a los titulares en la Fecha de Entrega de las acciones subyacentes un número de acciones de Telefonica igual al que resulte de la aplicación de la siguiente formula:

$$\frac{\text{PRINCIPAL DE LA IMPOSICION}}{\text{PRECIO DE EJERCICIO(*)}} = \text{NUMERO DE ACCIONES}$$

(*) **Precio de Ejercicio del Subyacente:** Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje del Precio Inicial.

Las Acciones Subyacentes que se entreguen se depositarán en la cuenta de valores que los titulares tengan abierta en Banesto, Banco de Vitoria, S.A. y/o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

En el caso de que el número de Acciones Subyacentes a entregar en cada una de las modalidades no sea un número entero, el Emisor redondeará el número de Acciones Subyacentes a entregar a cada suscriptor al número entero inmediato inferior, procediendo a abonar a dichos suscriptores, en efectivo, el saldo residual resultante del redondeo. El precio de referencia para calcular dicho saldo será el Precio Final.

Banco Español de Crédito, S.A. se compromete a tener acciones suficientes para atender su compromiso y, asimismo, se compromete a que dichas acciones no estarán sujetas a carga o gravamen.

Banco Español de Crédito, S.A. en el supuesto de que debiera de adquirir las Acciones Subyacentes de contado lo hará de forma ordenada a fin de no alterar la formación normal del precio de dichas acciones en el mercado y con estricto cumplimiento de lo establecido en los artículos 80 y 99.i de la Ley del Mercado de Valores.

Banco Español de Crédito, S.A. no acredita la actual titularidad de las Acciones Subyacentes, ni realizará inmovilización alguna de las mismas, garantizando su entrega en caso de que se produzca la contingencia fijada como condición para la misma, con el patrimonio personal de la Sociedad.

II.1.2 Determinación de las variables que condicionen el Contrato Financiero.

II.1.2.1 Precios inicial y final.

La determinación del Precio Inicial y del Precio Final se realizará por Banesto Bolsa, S.A., S.V.B., que actuará como Agente de Cálculo de la emisión de la forma siguiente:

A.- Modalidad rendimiento trimestral

1.- Modalidad rendimiento trimestral-1

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

A los efectos del presente Folleto el precio medio ponderado en el Mercado Continuo es el que se publica diariamente en el Boletín de Cotización de la Bolsa de Valores de Madrid o publicación que lo sustituya.

Precio Final: Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) el día [13 de agosto de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 65% de la media aritmética del precio Medio ponderado en el Mercado Continuo (S.I.B.E) de la acción de Telefónica, S.A. los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#).

2.- Modalidad rendimiento trimestral-2

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

Precio Final: Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) el día [20 de agosto de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 65% de la media aritmética del precio Medio ponderado en el Mercado Continuo (S.I.B.E) de la acción de Telefónica, S.A. los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#).

3.- Modalidad rendimiento trimestral-3

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

Precio Final: Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) el día [27 de agosto de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 65% de la media aritmética del precio Medio ponderado en el Mercado Continuo (S.I.B.E) de la acción de Telefónica, S.A. los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#).

4.- Modalidad rendimiento trimestral-4

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

Precio Final: Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) el día [13 de septiembre de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 65% de la media aritmética del precio Medio ponderado en el Mercado Continuo (S.I.B.E) de la acción de Telefónica, S.A. los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#).

5.- Modalidad rendimiento trimestral-5

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

Precio Final: Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) el día [20 de septiembre de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 65% de la media aritmética del precio Medio ponderado en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) de la acción de Telefónica, S.A. los días [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#).

B.- Modalidad pago intereses a vencimiento

Precio Inicial.- Media aritmética del precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) los [20, 21 y 22 de febrero de 2002](#), esto es, en las Fechas de determinación del Precio Inicial.

Precio Final: El Precio medio ponderado de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo (S.I.B.E.) del día [6 de septiembre de 2004](#), esto es, en la Fecha de determinación del Precio Final.

Porcentaje del Precio Inicial (Porcentaje): El 100% del Precio Inicial

La fijación de los Precios Iniciales y Finales en cada una de las modalidades será objeto de información adicional al presente Folleto, y por tanto, se pondrá en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Igualmente, los Precios Inicial y Final se anunciarán en los tableros de anuncio de las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria, S.A. y Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

En el caso de interrupción del mercado el Agente de Cálculo determinará los Precios Iniciales y Finales de conformidad con lo establecido en el apartado II.1.2.5 siguiente del presente Folleto.

II.1.2.2 Métodos de valoración de la opción.

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar la prima de la opción put mencionada esta basado en el método de valoración de Black-Scholes.

Para las opciones put o de venta:

$$\text{Prima} = e^{-rt} * X * N(-d2) - S * N(-d1)$$

donde,

$$d1 = \frac{\ln(S/X) + (r + v^2/2)*t}{v*t^{0.5}}$$

$$d2 = d1 - v*t^{0.5}$$

II.1.2.3 Variables significativas (volatilidad, dividendos, correlaciones, etc)

- t: Plazo en años hasta vencimiento de la opción
- X: Precio de ejercicio de la opción.
- r: Tipo de interés continuo cupón cero, correspondiente al plazo de la opción
- N: Función de distribución normal (o en su caso, log-normal)
- Ln: Logaritmo Neperiano
- v: Desviación típica (volatilidad) del precio de la Acción Subyacente
- S: Precio de la Acción Subyacente
- e^{-rt} : Factor de descuento

A) Calculo de la prima modalidad rendimiento trimestral-1

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt} * X * N(-d2) - S * N(-d1)$ = 0,6062 euros por acción = 3,789 % (0,6062/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t=	2,47 (903 días)
S=	16,00 euros
X=	10,40 euros (65% de 16,00)
r=	3,80%
v=	35%
Dvdo=	0%

B) Calculo de la prima modalidad rendimiento trimestral-2

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt} * X * N(-d2) - S * N(-d1)$ = 0,6109 euros por acción = 3,818% (0,6109/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t=	2,49 años (910 días)
----	----------------------

S= 16,00 euros
X= 10,40 euros (65% de 16,00)
r= 3,80%
v= 35%
Dvdo= 0%

C) Calculo de la prima modalidad rendimiento trimestral-3

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt}X*N(-d2)-S*N(-d1)$ = 0,6156 euros por acción =3,848 % (0,6156/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t= 2,51 años (917 días)
S= 16,00 euros
X= 10,40 euros (65% de 16,00)
r= 3,80%
v= 35%
Dvdo= 0%

D) Calculo de la prima modalidad rendimiento trimestral-4

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt}X*N(-d2)-S*N(-d1)$ = 0,6269 euros por acción =3,919 % (0,6269/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t= 2,55 años (934 días)
S= 16,00 euros
X= 10,40 euros (65% de 16,00)
r= 3,80%
v= 35%
Dvdo= 0%

E) Calculo de la prima modalidad rendimiento trimestral-5

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt} \cdot X \cdot N(-d2) - S \cdot N(-d1)$ = 0,6316 euros por acción = 3,948 % (0,6316/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t= 2,57 años (941 días)
S= 16,00 euros
X= 10,40 euros (65% de 16,00)
r= 3,80%
v= 35%
Dvdo= 0%

F) Calculo de la prima modalidad pago intereses a vencimiento

Asumiendo los datos de mercado para el ejemplo, el calculo de la prima se realizaría de la forma siguiente:

Prima = $e^{-rt} \cdot X \cdot N(-d2) - S \cdot N(-d1)$ = 2,679 euros por acción = 16,749 (2,679/16,00) sobre el precio medio ponderado de las acciones de Telefonica el día en que tenga lugar la venta de la opción.

Los valores de las Variables significativas son:

t= 2,54 años (927 días)
S= 16,00 euros
X= 16,00 euros (100% de 16,00)
r= 3,80%
v= 35%
Dvdo= 0%

II.1.2.4 Fechas relevantes:

A.- Modalidad rendimiento trimestral

1.- Modalidad rendimiento trimestral-1

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de Contratación o Fecha de emisión: 27 de febrero de 2002.

Fecha de Vencimiento del Contrato: 20 de agosto de 2004. En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: El día [20 de agosto de 2004](#) que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

Fecha de liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán al vencimiento de cada trimestre y en la fecha de vencimiento del contrato por los días transcurridos desde la finalización del último trimestre.

2.- Modalidad rendimiento trimestral-2

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de Contratación de la imposición o Fecha de emisión: [27 de febrero de 2002](#).

Fecha de Vencimiento del Contrato: [27 de agosto de 2004](#). En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: [27 de agosto de 2004](#) que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

Fecha de liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán al vencimiento de cada trimestre y en la fecha de vencimiento del contrato por los días transcurridos desde la finalización del último trimestre.

3.- Modalidad rendimiento trimestral-3

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de Contratación de la imposición o Fecha de emisión: [27 de febrero de 2002](#).

Fecha de Vencimiento del Contrato: [6 de septiembre de 2004](#). En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: [6 de septiembre de 2004](#) que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

Fecha de liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán al vencimiento de cada trimestre y en la fecha de vencimiento del contrato por los días transcurridos desde la finalización del último trimestre.

4.- Modalidad rendimiento trimestral-4

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de Contratación o Fecha de emisión: [27 de febrero de 2002](#).

Fecha de Vencimiento del Contrato: [20 de septiembre de 2004](#). En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: El día [20 de septiembre de 2004](#) que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

Fecha de liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán al vencimiento de cada trimestre y en la fecha de vencimiento del contrato por los días transcurridos desde la finalización del último trimestre.

5.- Modalidad rendimiento trimestral-5

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de Contratación o Fecha de emisión: [27 de febrero de 2002](#).

Fecha de Vencimiento del Contrato: [27 de septiembre de 2004](#). En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: El día [27 de septiembre de 2004](#) que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

Fecha de liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán al vencimiento de cada trimestre y en la fecha de vencimiento del contrato por los días transcurridos desde la finalización del último trimestre.

B.- Modalidad pago intereses a vencimiento:

Fecha de Inicio de constitución de la imposición, Fecha de la Imposición, Fecha de emisión o Fecha de Contratación de la imposición: 27 de febrero de 2002

Fecha de Vencimiento del Contrato: 13 de septiembre de 2004. En dicha fecha se devolverá, según proceda, el principal de la imposición o se entregarán las Acciones Subyacentes.

Fechas de Valoración: según contexto las fechas de determinación del Precio Inicial o la del Precio Final.

Fecha de ejecución de la Orden: El día 13 de septiembre de 2004 que será además la fecha de la operación bursátil, esto es, la fecha en la que los inversores adquieran la titularidad de las acciones.

En todas las modalidades el **Periodo de comercialización** se iniciará el 14 de enero de 2002 y finalizará en el momento en que se suscriba la emisión, siendo la fecha límite de finalización el día 18 de febrero de 2002.

Fecha de liquidación de intereses: En la fecha de vencimiento del contrato.

II.1.2.5 Ajustes en variables significativas:

A) Ajustes en el Precio Inicial

Durante el período que media entre las Fechas de determinación del Precio Inicial y la Fecha de Vencimiento del Contrato Financiero de cada una de las modalidades se pueden producir una serie de sucesos que pueden dar lugar a ajustes en el Precio Inicial, ya sea por tener efectos de dilución o concentración en el valor teórico de las Acciones Subyacentes, ya sea por alterarse la situación societaria de la sociedad emisora de las mismas.

Los ajustes se realizarán por Banesto Bolsa, S.A., S.V.B. en su condición de Agente de Cálculo. Banesto Bolsa, S.A., S.V.B. elegirá la opción, que a su juicio, sea más ventajosa para los suscriptores del Contrato Financiero, indicando al emisor la forma de proceder en cada caso.

El Precio Inicial resultante de los ajustes realizados para cada una de las modalidades se redondeará con tres decimales a la centésima del euro, teniendo

en cuenta el sistema de negociación de los precios para las Acciones Subyacentes en el Sistema de Interconexión Bursátil.

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

En todos los casos no previstos en el Anexo nº 1, que puedan dar lugar a la realización de ajustes, Banesto Bolsa, S.A., S.V.B. calculará los ajustes pertinentes en el Precio Inicial de cada una de las modalidades, guiada en todo momento por el principio de ofrecer a los suscriptores del Contrato Financiero la opción más ventajosa posible.

En todo caso, se comunicarán a la CNMV, por el Agente de Cálculo o por el Emisor, los ajustes realizados, conforme a lo dispuesto en este apartado. Asimismo, se pondrá en conocimiento de los inversores mediante su inserción en los tabloneros de anuncios de las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria, S.A. y/o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

B) Supuestos de Interrupción del mercado

A efectos de la cotización de las Acciones Subyacentes y de la determinación del Precio Inicial y Final en cada una de las modalidades se considerará que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado cuando, en cualquier día en que se negocie las Acciones Subyacentes en el Sistema de Interconexión Bursátil, se produzca por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del Mercado, con respecto a las Acciones Subyacentes que motive la no publicación del precio medio ponderado de la Acción Subyacente en el S.I.B.E. en la fecha de valoración que se trate.

C) Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción de Mercado

En caso de que en las fechas de determinación de los Precios Inicial o Final de cada una de las modalidades, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado con respecto a las acciones (Supuesto de Interrupción del Mercado) que motive la no existencia de un precio medio ponderado de la acción en dicha fecha de valoración, se tomará el precio medio ponderado del día hábil siguiente y así hasta los cinco días hábiles sucesivos.

Al ser tres las fechas que se utilizan para la determinación de cada uno de los Precios Iniciales de las distintas modalidades, se entiende aplicable lo indicado en el párrafo anterior a cada una de dichas fechas, de modo que el precio medio

ponderado del día hábil siguiente y hasta los cinco sucesivos se considerará respectivamente el día hábil siguiente de cada una de las tres fechas aludidas.

Transcurridos los cinco días hábiles sin que se haya publicado el precio medio ponderado respectivo, éste será calculado de buena fe por el Agente de Cálculo, tomándose como precio sustitutivo al de la respectiva fecha de determinación en la que no se publicó el precio medio ponderado de la acción, el que de buena fe considere que hubiera sido el precio medio ponderado el quinto día hábil de la no publicación del mismo, eligiendo la opción que a su juicio sea más ventajosa para los suscriptores del Contrato Financiero.

A continuación se calculará, para el caso del Precio Inicial la media aritmética de los mencionados precios ponderados, todo ello en el entendimiento de que la inexistencia de todos o algunos de los precios medios ponderados en las Fechas de determinación viene dada, como ya se ha señalado, por un Supuesto de Interrupción del Mercado ajeno al Emisor.

Se considera Día Hábil cualquier día que sea de cotización y en el que los Bancos y Entidades Financieras estén abiertos en Madrid para la realización de operaciones financieras.

En todo caso, se comunicarán a la CNMV las valoraciones alternativas que en su caso se realicen. Asimismo, se pondrá en conocimiento de los inversores mediante su inserción en los tablones de anuncios de las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A., de Banco de Vitoria, S.A. y de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

D) Información sobre el Agente de Cálculo.

Banesto Bolsa, S.A., S.V.B. queda designada como entidad Agente de Cálculo de la emisión. El Agente de Cálculo asumirá las funciones correspondientes al cálculo y determinación de los Precios Inicial y Final de cada una de las modalidades, bien sea comunicando al emisor la media aritmética de los precios medios ponderados publicados o calculando los mismos en el caso de que sea necesaria una valoración alternativa y posteriormente, comunicándoselo al emisor.

Asimismo calculará el número de acciones adjudicadas a cada suscriptor en cada una de las modalidades, en el supuesto de ejecución de la orden de compra de valores de conformidad con lo previsto en el presente Folleto Informativo y en el Anexo nº 1 al mismo, para lo cual:

a) Determinará los Precios Inicial y Final de cada una de las modalidades.

b) Determinará los ajustes necesarios a realizar en los Precios Iniciales, según lo previsto en el Anexo nº 1 al presente Folleto y, en su caso, en el número de Acciones Subyacentes.

c) Determinará los Precios Inicial y Final en cada una de las modalidades, en caso de Interrupción del Mercado en cualquier Fecha de determinación de los mismos o defecto de publicación de precios medios ponderados de referencia, así como los ajustes y valoraciones a realizar, de acuerdo con lo señalado en el presente Folleto.

d) Realizará cualquier otro cálculo o valoración necesario para la determinación de los derechos correspondientes a los titulares del Contrato Financiero.

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 que se emite.

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.

Si el Agente de Cálculo renunciase a actuar, o por cualquier causa no pudiese llevar a cabo las funciones determinadas en este Folleto, el Emisor nombrará una nueva entidad, que necesariamente habrá de ser una entidad financiera, en un plazo que en todo caso no será superior a quince días hábiles desde la fecha 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 la nueva entidad y aceptación por la misma, así como que dicho extremo hubiere sido objeto de comunicación, como hecho relevante, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Emisor advertirá a los suscriptores del Contrato Financiero, con al menos cinco días hábiles de antelación, de cualquier sustitución o circunstancia que le afecte al Agente de Cálculo.

El Agente de Cálculo no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los suscriptores del Contrato Financiero que se emite.

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.1.3 Rentabilidad del Contrato Financiero.

II.1.3.1 Diferencias y supuestos de rentabilidades en función del Contrato Financiero.

A) Resultado de la inversión en cada una de las modalidades:

A continuación se realizan ejemplos sobre el resultado de la inversión en cada una de las modalidades:

1.- Modalidad rendimiento trimestral-1 ,2, 3 , 4 y 5:

Asumiendo que un inversor hubiera suscrito 3.005,06 euros del Contrato Financiero, suponiendo que el Precio Inicial se fijara en 16,00 euros, calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días 20,21,22 de febrero del año 2002, el resultado de la inversión sería el siguiente:

*Importe nominal suscrito del Contrato Financiero:3.005,06 euros

*Precio inicial: 16,00 euros

* Porcentaje: 65%.

*Precio inicial x Porcentaje =16,00 euros x 65% = 10,40 euros.

*En el cálculo de la media en euros de los precios medios ponderados se redondea por defecto al tercer decimal.

*Si el Precio Final es:

-Igual ó superior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje (por ejemplo 21,75 euros): no se ejecutará la orden de compra de valores, quedando esta sin efecto, por lo que no habrá lugar a entrega alguna de las Acciones Subyacentes y por tanto, se devolverá el efectivo invertido.

-Inferior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje (por ejemplo 7,5 euros): se ejecutará la orden de compra de valores, entregándose las Acciones Subyacentes que se indican a continuación:

* N° de acciones = $3.005,06 / 10,40 = 288,9481$ (en el número de acciones se redondea por defecto en el cuarto decimal).

El número total de acciones entregadas al suscriptor del ejemplo sería de 288 acciones. La cantidad sobrante del redondeo en el ejemplo es $0,9481 \times 7,5 = 7,111$ euros (se redondea por defecto al tercer decimal) entregarán al suscriptor en efectivo.

2.- Modalidad intereses a vencimiento:

Asumiendo que un inversor hubiera suscrito 3.005,06 euros del Contrato Financiero, suponiendo que el Precio Inicial se fijara en 16,00 euros, calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días 20,21,22 de febrero del año 2002, el resultado de la inversión sería el siguiente:

*Importe nominal suscrito del Contrato Financiero: 3.005,06 euros

*Precio inicial: 16,00 euros

*Porcentaje: 100%.

*Precio inicial x Porcentaje = 16,00 euros x 100% = 16,00 euros

*En el cálculo de la media en euros de los precios medios ponderados se redondea por defecto al tercer decimal.

*Si el Precio Final es:

-Igual ó superior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje (por ejemplo 21,75 euros): no se ejecutará la orden de compra de valores, quedando esta sin efecto, por lo que no habrá lugar a entrega alguna de las Acciones Subyacentes y por tanto, se devolverá el efectivo invertido.

-Inferior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje (por ejemplo 4,50 euros): se ejecutará la orden de compra de valores, entregándose las Acciones Subyacentes que se indican a continuación.

* N° de acciones = $3.005,06 / 16,00 = 187,8163$ (en el número de acciones se redondea por defecto en el cuarto decimal).

El número total de acciones entregadas al suscriptor del ejemplo sería de 136 acciones. La cantidad sobrante del redondeo en el ejemplo es $0,8163 \times 4,5 = 3,673$ euros (se redondea por defecto al tercer decimal) se entregarán al suscriptor en efectivo.

B) Determinación del Rendimiento:

A.- Modalidades rendimiento trimestral -1,2, 3, 4 y 5:

El rendimiento será de un 4,67% como nominal anual pagadero trimestralmente, (TIR 4,75%), como interés fijo sobre el Importe Nominal del producto contratado.

El Emisor abonará a los suscriptores, en cualquiera de los casos previstos (ejecución de la orden de compra de valores o no), el rendimiento fijo pactado para este Contrato Financiero, con independencia de que la rentabilidad del producto, globalmente considerada, pueda ser negativa. **Considerando un escenario negativo en el que la acción de Telefonica, S.A. tuviera un valor igual a 0 euros la pérdida para el inversor sería igual al nominal invertido. La pérdida máxima sobre el importe nominal invertido, suponiendo un tipo de capitalización de los cupones del 3,8% es aproximadamente un 87,924% (-72,59% TIR), en la modalidad rendimiento trimestral 1, 87,827% (-72,18 % TIR) en la modalidad rendimiento trimestral 2, 87,688% (-71,58 % TIR) en la modalidad rendimiento trimestral 3, 87,493% (-70,74 % TIR) en la modalidad rendimiento trimestral 4, 87,396% (-70,32 % TIR) en la modalidad rendimiento trimestral 5.**

El rendimiento pactado para el Contrato Financiero, se devengará diariamente a partir del día **27 de febrero del año 2002** y se liquidará y pagara trimestralmente mediante su abono en efectivo en la Cuenta Asociada abierta por el suscriptor. Para el cálculo de su liquidación se considerará el año como de 365 días y se empleará la fórmula siguiente:

$$i = \frac{c \times r \times t}{36.500}$$

donde,

c = Importe Nominal invertido en el producto Financiero.

r = tipo nominal anual del rendimiento.

t = nº de días entre la Fecha de Inicio y cada Fecha de Vencimiento.

En los años bisiestos se seguirá utilizando la base de 365 días, pero liquidándose un día más de rendimientos.

B.- Modalidad pago de intereses a vencimiento:

El rendimiento será de un **8,50%** TIR sobre el nominal invertido pagadero en la fecha de vencimiento.

El Emisor abonará a los suscriptores, en cualquiera de los casos previstos (ejecución de la orden de compra de valores o no), el rendimiento fijo pactado, con independencia de que la rentabilidad del producto, globalmente considerada, pueda ser negativa. **Considerando un escenario negativo en el que la acción de Telefonica, S.A. tuviera un valor igual a 0 euros la pérdida para el inversor sería igual al nominal invertido. La pérdida máxima sobre el importe nominal invertido es de un 76,92% (-43,79% TIR) en la modalidad pago de intereses a vencimiento.**

El rendimiento pactado para el Contrato Financiero, se devengará diariamente y se liquidará y pagara al vencimiento mediante su abono en efectivo en la Cuenta Asociada abierta por el suscriptor. Para el cálculo de su liquidación se empleará la fórmula siguiente:

Intereses= (Nominal * (1+ TIR)^(Días/365)) - Nominal
 Donde,

días= 929

TIR=8,50%

Nominal= Importe Nominal invertido en el contrato Financiero.

Los intereses del 8,50 % TIR anual sobre nominal invertido serán satisfechos en la fecha de vencimiento al suscriptor que invierta en ésta modalidad 3.005,06 euros, serán de 693,57 Euros. A título ilustrativo se indica que el rendimiento fijo pactado en ambas modalidades será equivalente a la rentabilidad total efectiva del producto, exclusivamente en el caso de que no se ejecute la orden de compra de valores accesoria y por tanto no haya lugar a la entrega de las Acciones Subyacentes. En caso contrario, será inferior a dicho rendimiento o incluso nula o negativa, con la consiguiente pérdida de todo o parte del Importe Nominal invertido.

Se adjunta a continuación un cuadro para cada modalidad con indicación de los

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL -1

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	TIPO INTERÉS	INTERESES EUROS
27-Feb-02	27-May-02	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-02	27-Aug-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-02	27-Nov-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-02	27-Feb-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-03	27-May-03	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-03	27-Aug-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-03	27-Nov-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-03	27-Feb-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-04	27-May-04	90	3,005.06	4.67%	34.60
27-May-04	20-Aug-04	85	3,005.06	4.67%	32.68
DIAS		905.00			

intereses que se satisfarán a los suscriptores de los Contratos Financieros.

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL -2

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	TIPO INTERÉS	INTERESES EUROS
27-Feb-02	27-May-02	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-02	27-Aug-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-02	27-Nov-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-02	27-Feb-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-03	27-May-03	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-03	27-Aug-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-03	27-Nov-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-03	27-Feb-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-04	27-May-04	90	3,005.06	4.67%	34.60
27-May-04	27-Aug-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
DIAS		912.00			

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL -3

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	TIPO INTERÉS	INTERESES EUROS
27-Feb-02	27-May-02	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-02	27-Aug-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-02	27-Nov-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-02	27-Feb-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-03	27-May-03	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-03	27-Aug-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-03	27-Nov-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-03	27-Feb-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-04	27-May-04	90	3,005.06	4.67%	34.60
27-May-04	06-Sep-04	102	3,005.06	4.67%	39.22
DIAS		922.00			

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL -4

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	TIPO INTERÉS	INTERESES EUROS
27-Feb-02	27-May-02	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-02	27-Aug-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-02	27-Nov-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-02	27-Feb-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-03	27-May-03	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-03	27-Aug-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-03	27-Nov-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-03	27-Feb-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-04	27-May-04	90	3,005.06	4.67%	34.60
27-May-04	20-Sep-04	116	3,005.06	4.67%	44.60
DIAS		936.00			

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL -5

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	TIPO INTERÉS	INTERESES EUROS
27-Feb-02	27-May-02	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-02	27-Aug-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-02	27-Nov-02	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-02	27-Feb-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-03	27-May-03	89	3,005.06	4.67%	34.22
27-May-03	27-Aug-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Aug-03	27-Nov-03	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Nov-03	27-Feb-04	92	3,005.06	4.67%	35.37
27-Feb-04	27-May-04	90	3,005.06	4.67%	34.60
27-May-04	27-Sep-04	123	3,005.06	4.67%	47.29
DIAS		943.00			

C) Ejemplos de rentabilidades posibles:

1.- Modalidad rendimiento trimestral -1:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de

MODALIDAD PAGO INTERESES A VENCIMIENTO

FECHA INICIO PERIODOS	FECHA FINAL PERIODO	DIAS	IMPORTE EUROS	RDTO MAXIMO ANUALIZADO	INTERESES EUROS
27-Feb-02	13-Sep-04	929	3.005.06	8.50%	693.57

Inicio el 27 de febrero de 2002 y Fecha de Vencimiento el 20 de agosto de 2004, un importe nominal de 3.005,06 euros y un cupón fijo nominal anual pagadero trimestralmente de 4,67%.

Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al 22 de febrero del año 2002 calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días 20,21 y 22 de febrero del año 2002 en 16,00 euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (65%) da un Valor de 10,40 euros y un nº de Acciones Subyacentes a entregar de 288 acciones y 7,111 euros si el Precio Final es 7,5 euros.

Se ha determinado en los ejemplos un cupón nominal anual pagadero trimestralmente de 4,67% (TIR 4,75%). La obtención de la rentabilidad máxima del 4,75% tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 65% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

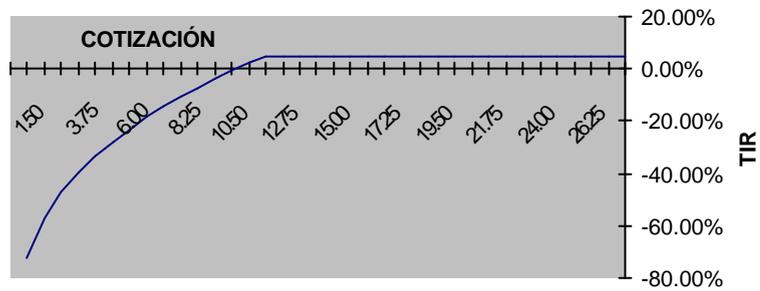
Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL - 1**TABLA EJEMPLO DE RENDIMIENTOS PARA CONTRATO FINANCIERO A PLAZO**

IMPORTES EN EUROS

Nº de acciones	288.9481	
Nº de acciones a entregar	288.000	
Nº de acciones remanente	0.948	
Inversión:	3,005.06	
Precio Inicial	16.00	
% Precio Inicial (65%)	10.40	
Cupón nominal anual pagadero trimestralmente (C.N.A.P.T.)		4.67%
Fecha inicio imposición	27-Feb-02	
Fecha final imposición	20-Aug-04	
Días	905	
Años	2.48	

EJEMPLOS MOD-1: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor a vencimiento	Nº de acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Cupón Trimestral EUR	TIR
26.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
25.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
23.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
22.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
20.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
19.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
17.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
16.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
14.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
13.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
11.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
10.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
9.75	288	2,808.00	9.24	34.60	2.23%
9.00	288	2,592.00	8.53	34.60	-0.81%
8.25	288	2,376.00	7.82	34.60	-3.99%
7.50	288	2,160.00	7.11	34.60	-7.35%
6.75	288	1,944.00	6.40	34.60	-10.90%
6.00	288	1,728.00	5.69	34.60	-14.68%
5.25	288	1,512.00	4.98	34.60	-18.75%
4.50	288	1,296.00	4.27	34.60	-23.15%
3.75	288	1,080.00	3.56	34.60	-27.99%
3.00	288	864.00	2.84	34.60	-33.39%
2.25	288	648.00	2.13	34.60	-39.59%
1.50	288	432.00	1.42	34.60	-46.99%
0.75	288	216.00	0.71	34.60	-56.61%
0.00	288	0.00	0.00	34.60	-72.59%

Si el precio final es igual a 9,199 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.658,03 euros

.
2.- Modalidad rendimiento trimestral -2:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de Inicio el [27 de febrero de 2002](#) y Fecha de Vencimiento el [27 de agosto de 2004](#), un importe nominal de [3.005,06](#) euros y un cupón fijo nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67%](#).

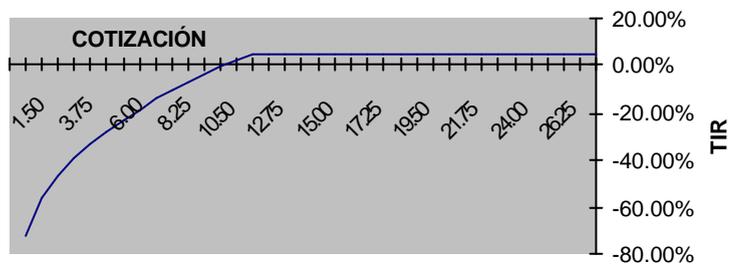
Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al [22 de febrero del año 2002](#) calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días [20,21 y 22 de febrero del año 2002](#) en [16,00](#) euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (65%) da un Valor de [10,40](#) euros y un nº de Acciones Subyacentes a entregar de [288](#) acciones y [7,111](#) euros si el Precio Final es 7,5 euros. Se ha determinado en los ejemplos un cupón nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67% \(TIR 4,75%\)](#). La obtención de la rentabilidad

máxima del 4,75% tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 65% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

EJEMPLOS MOD-2: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor a vencimiento	Nº de acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Cupón Trimestral EUR	TIR
26.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
25.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
23.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
22.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
20.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
19.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
17.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
16.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
14.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
13.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
11.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
10.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
9.75	288	2,808.00	9.24	34.60	2.25%
9.00	288	2,592.00	8.53	34.60	-0.76%
8.25	288	2,376.00	7.82	34.60	-3.92%
7.50	288	2,160.00	7.11	34.60	-7.25%
6.75	288	1,944.00	6.40	34.60	-10.78%
6.00	288	1,728.00	5.69	34.60	-14.54%
5.25	288	1,512.00	4.98	34.60	-18.58%
4.50	288	1,296.00	4.27	34.60	-22.95%
3.75	288	1,080.00	3.56	34.60	-27.76%
3.00	288	864.00	2.84	34.60	-33.13%
2.25	288	648.00	2.13	34.60	-39.30%
1.50	288	432.00	1.42	34.60	-46.68%
0.75	288	216.00	0.71	34.60	-56.26%
0.00	288	0.00	0.00	34.60	-72.18%

Si el precio final es igual a 9,189 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.655,14 euros

3.- Modalidad rendimiento trimestral -3:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de Inicio el [27 de febrero de 2002](#) y Fecha de Vencimiento el [6 de septiembre de 2004](#), un importe nominal de [3.005,06](#) euros y un cupón fijo nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67%](#).

Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al [22 de febrero del año 2002](#) calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días [20,21 y 22 de febrero del año 2002](#) en [16,00](#) euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (65%) da un Valor de [10,40](#) euros y un nº de Acciones Subyacentes a entregar de [288](#) acciones y [7,111](#) euros si el Precio Final es 7,5 euros.

Se ha determinado en los ejemplos un cupón nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67% \(TIR 4,75%\)](#). La obtención de la rentabilidad máxima del 4,75% tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 65% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

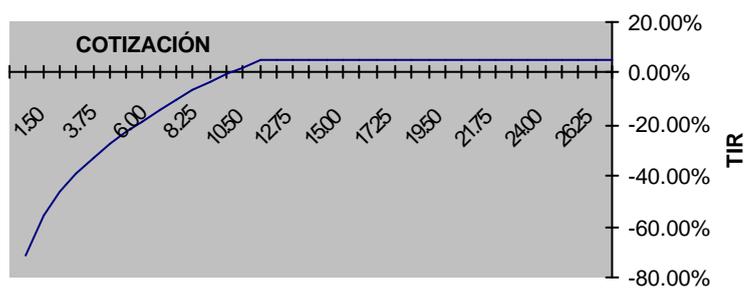
Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL - 3**TABLA EJEMPLO DE RENDIMIENTOS PARA CONTRATO FINANCIERO A PLAZO**

IMPORTES EN EUROS

Nº de acciones	288.9481	
Nº de acciones a entregar	288.000	
Nº de acciones remanente	0.948	
Inversión:	3,005.06	
Precio Inicial	16.00	
% Precio Inicial (65%)	10.40	
Cupón nominal anual pagadero trimestralmente (C.N.A.P.T.)		4.67%
Fecha inicio imposición	27-Feb-02	
Fecha final imposición	06-Sep-04	
Días	922	
Años	2.53	

EJEMPLOS MOD-3: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor a vencimiento	Nº de acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Cupón Trimestral EUR	TIR
26.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
25.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
23.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
22.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
20.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
19.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
17.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
16.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
14.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
13.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
11.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
10.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
9.75	288	2,808.00	9.24	34.60	2.28%
9.00	288	2,592.00	8.53	34.60	-0.70%
8.25	288	2,376.00	7.82	34.60	-3.83%
7.50	288	2,160.00	7.11	34.60	-7.12%
6.75	288	1,944.00	6.40	34.60	-10.61%
6.00	288	1,728.00	5.69	34.60	-14.33%
5.25	288	1,512.00	4.98	34.60	-18.33%
4.50	288	1,296.00	4.27	34.60	-22.67%
3.75	288	1,080.00	3.56	34.60	-27.44%
3.00	288	864.00	2.84	34.60	-32.77%
2.25	288	648.00	2.13	34.60	-38.89%
1.50	288	432.00	1.42	34.60	-46.23%
0.75	288	216.00	0.71	34.60	-55.75%
0.00	288	0.00	0.00	34.60	-71.58%

Si el precio final es igual a 9,176 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.651,38 euros

4.- Modalidad rendimiento trimestral -4:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de Inicio el [27 de febrero de 2002](#) y Fecha de Vencimiento el [20 de septiembre de 2004](#), un importe nominal de [3.005,06](#) euros y un cupón fijo nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67%](#).

Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al [22 de febrero del año 2002](#) calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días [20,21 y 22 de febrero del año 2002](#) en [16,00](#) euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (65%) da un Valor de [10,40](#) euros y un nº de Acciones Subyacentes a entregar de [288](#) acciones y [7,111](#) euros si el Precio Final es 7,5 euros.

Se ha determinado en los ejemplos un cupón nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67%](#) (TIR [4,75%](#)). La obtención de la rentabilidad máxima del 4,75% tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 65% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

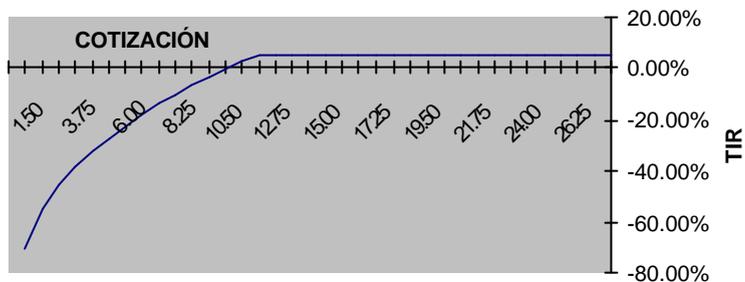
Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL - 4**TABLA EJEMPLO DE RENDIMIENTOS PARA CONTRATO FINANCIERO A PLAZO**

IMPORTES EN EUROS

Nº de acciones	288.9481	
Nº de acciones a entregar	288.000	
Nº de acciones remanente	0.948	
Inversión:	3,005.06	
Precio Inicial	16.00	
% Precio Inicial (65%)	10.40	
Cupón nominal anual pagadero trimestralmente (C.N.A.P.T.)		4.67%
Fecha inicio imposición	27-Feb-02	
Fecha final imposición	20-Sep-04	
Días	936	
Años	2.56	

EJEMPLOS MOD-4: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor a vencimiento	Nº de acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Cupón Trimestral EUR	TIR
26.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
25.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
23.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
22.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
20.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
19.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
17.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
16.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
14.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
13.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
11.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
10.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
9.75	288	2,808.00	9.24	34.60	2.32%
9.00	288	2,592.00	8.53	34.60	-0.62%
8.25	288	2,376.00	7.82	34.60	-3.69%
7.50	288	2,160.00	7.11	34.60	-6.94%
6.75	288	1,944.00	6.40	34.60	-10.38%
6.00	288	1,728.00	5.69	34.60	-14.06%
5.25	288	1,512.00	4.98	34.60	-18.00%
4.50	288	1,296.00	4.27	34.60	-22.29%
3.75	288	1,080.00	3.56	34.60	-27.00%
3.00	288	864.00	2.84	34.60	-32.27%
2.25	288	648.00	2.13	34.60	-38.34%
1.50	288	432.00	1.42	34.60	-45.60%
0.75	288	216.00	0.71	34.60	-55.06%
0.00	288	0.00	0.00	34.60	-70.74%

Si el precio final es igual a 9,157 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.645,89 euros.

5.- Modalidad rendimiento trimestral -5:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de Inicio el [27 de febrero de 2002](#) y Fecha de Vencimiento el [27 de septiembre de 2004](#), un importe nominal de [3.005,06](#) euros y un cupón fijo nominal anual pagadero trimestralmente de [4,67%](#).

Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al [22 de febrero del año 2002](#) calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días [20,21 y 22 de febrero del año 2002](#) en [16,00](#) euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (65%) da un Valor de [10,40](#) euros y un

nº de Acciones Subyacentes a entregar de 288 acciones y 7,111 euros si el Precio Final es 7,5 euros.

Se ha determinado en los ejemplos un cupón nominal anual pagadero trimestralmente de 4,67% (TIR 4,75%). La obtención de la rentabilidad máxima del 4,75% tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 65% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

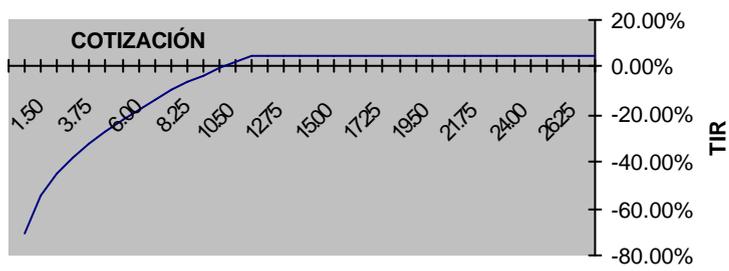
Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

MODALIDAD RENDIMIENTO TRIMESTRAL - 5**TABLA EJEMPLO DE RENDIMIENTOS PARA CONTRATO FINANCIERO A PLAZO**

IMPORTES EN EUROS

Nº de acciones	288.9481	
Nº de acciones a entregar	288.000	
Nº de acciones remanente	0.948	
Inversión:	3,005.06	
Precio Inicial	16.00	
% Precio Inicial (65%)	10.40	
Cupón nominal anual pagadero trimestralmente (C.N.A.P.T.)		4.67%
Fecha inicio imposición	27-Feb-02	
Fecha final imposición	27-Sep-04	
Días	943	
Años	2.58	

EJEMPLOS MOD-5: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor a vencimiento	Nº de acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Cupón Trimestral EUR	TIR
26.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
25.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
24.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
23.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
22.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
21.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
20.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
19.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
18.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
17.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
16.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
15.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
14.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
13.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.75	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
12.00	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
11.25	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
10.50	0	0.00	3,005.06	34.60	4.75%
9.75	288	2,808.00	9.24	34.60	2.34%
9.00	288	2,592.00	8.53	34.60	-0.57%
8.25	288	2,376.00	7.82	34.60	-3.63%
7.50	288	2,160.00	7.11	34.60	-6.85%
6.75	288	1,944.00	6.40	34.60	-10.27%
6.00	288	1,728.00	5.69	34.60	-13.92%
5.25	288	1,512.00	4.98	34.60	-17.84%
4.50	288	1,296.00	4.27	34.60	-22.10%
3.75	288	1,080.00	3.56	34.60	-26.78%
3.00	288	864.00	2.84	34.60	-32.03%
2.25	288	648.00	2.13	34.60	-38.06%
1.50	288	432.00	1.42	34.60	-45.30%
0.75	288	216.00	0.71	34.60	-54.71%
0.00	288	0.00	0.00	34.60	-70.32%

Si el precio final es igual a 9,148 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.643,29 euros.

6.- Modalidad pago intereses a vencimiento:

Se adjunta a continuación una tabla que incluye un ejemplo de las rentabilidades posibles, dependiendo de la evolución del precio de la acción de Telefónica, S.A. Las fechas hipotéticas escogidas son para un Contrato Financiero con Fecha de Inicio [el 27 de febrero de 2002](#) y [Fecha de Vencimiento el 13 de septiembre](#) del año 2004, un importe nominal de [3.005,06](#) euros y un cupón fijo de [8,50%](#) TIR sobre el nominal contratado.

Se ha estimado el Precio Inicial de la Acción Subyacente al [22 de febrero del año 2002](#) calculado como la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Telefónica, S.A. los días [20,21 y 22 de febrero del año 2002](#) en 16,00 euros, lo que multiplicado por el Porcentaje (100%) da un Valor de 16,00 euros y un nº de Acciones Subyacentes a entregar de [187,8163 \(187 acciones y 3,673euros si el Precio Final es 4,50 euros\)](#).

La obtención de la rentabilidad máxima [del 8,50%](#) tendrá lugar siempre que la acción Telefónica, S.A. no baje del 100% del Precio Inicial.

En caso de que se produzca dicha ejecución, la rentabilidad anual efectivamente obtenida por los suscriptores será inferior a la indicada, según se indica en el ejemplo.

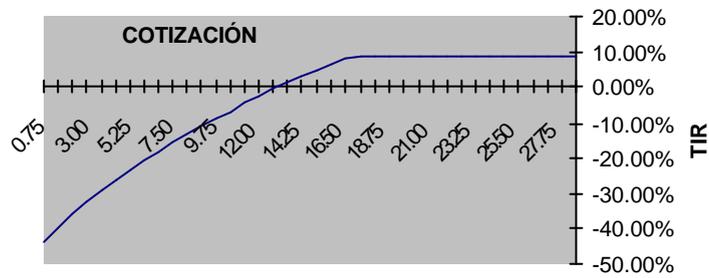
Las cifras de dicho ejemplo tienen carácter meramente informativo y son las que se indican a continuación:

MODALIDAD PAGO DE INTERESES A VENCIMIENTO**TABLA EJEMPLO DE RENDIMIENTOS PARA CONTRATO FINANCIERO A PLAZO**

IMPORTES EN EUROS

Nº de acciones	187.8163	187.8163
Nº de acciones a entregar	187.0000	
Nº de acciones remanente	0.8162	
Inversión:	3,005.06	
Precio Inicial	16.00	
% Precio Inicial (100%)	16.000	
Cupon TIR	8.50%	
Cupón Final	23.08%	
Fecha inicio imposición	27-Feb-02	
Fecha final imposición	13-Sep-04	
Días	929	
Años	2.55	

EJEMPLOS MOD- VTO: EVOLUCIÓN TIR-COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN



Valor al Final EUR	Nº acciones recibidas por el cliente	Valoración a precios de mercado EUR	Efectivo recibido EUR	Intereses recibidos EUR	TIR	Valor a vencimiento EUR
27.75	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
27.00	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
26.25	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
25.50	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
24.75	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
24.00	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
23.25	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
22.50	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
21.75	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
21.00	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
20.25	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
19.50	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
18.75	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
18.00	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
17.25	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
16.50	0.00	0.00	3,005.06	693.57	8.50%	3,698.63
15.75	187.00	2,945.25	12.86	693.57	7.96%	3,651.67
15.00	187.00	2,805.00	12.24	693.57	6.30%	3,510.81
14.25	187.00	2,664.75	11.63	693.57	4.61%	3,369.95
13.50	187.00	2,524.50	11.02	693.57	2.87%	3,229.09
12.75	187.00	2,384.25	10.41	693.57	1.08%	3,088.23
12.00	187.00	2,244.00	9.79	693.57	-0.76%	2,947.36
11.25	187.00	2,103.75	9.18	693.57	-2.65%	2,806.50
10.50	187.00	1,963.50	8.57	693.57	-4.60%	2,665.64
9.75	187.00	1,823.25	7.96	693.57	-6.61%	2,524.78
9.00	187.00	1,683.00	7.35	693.57	-8.70%	2,383.91
8.25	187.00	1,542.75	6.73	693.57	-10.86%	2,243.05
7.50	187.00	1,402.50	6.12	693.57	-13.10%	2,102.19
6.75	187.00	1,262.25	5.51	693.57	-15.43%	1,961.33
6.00	187.00	1,122.00	4.90	693.57	-17.87%	1,820.47
5.25	187.00	981.75	4.29	693.57	-20.43%	1,679.60
4.50	187.00	841.50	3.67	693.57	-23.12%	1,538.74
3.75	187.00	701.25	3.06	693.57	-25.97%	1,397.88
3.00	187.00	561.00	2.45	693.57	-29.00%	1,257.02
2.25	187.00	420.75	1.84	693.57	-32.24%	1,116.15
1.50	187.00	280.50	1.22	693.57	-35.73%	975.29
0.75	187.00	140.25	0.61	693.57	-39.55%	834.43
0.00	187.00	0.00	0.00	693.57	-43.79%	693.57

Si el precio final es igual a 12,309 euros, la rentabilidad anual para el inversor será cero y el valor a vencimiento sin cupones será de 2.311,83 eur.

D) Rentabilidad de cada uno de los componentes del Contrato Financiero:

Modalidad rendimiento trimestral:

1.- Modalidad rendimiento trimestral -1

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 905 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,22%.

2.- Modalidad rendimiento trimestral -2

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 912 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

3.- Modalidad rendimiento trimestral -3

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,47% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,49%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 922 días por la que se obtendría una remuneración del 2,20% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,22%.

4.- Modalidad rendimiento trimestral -4

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,48% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,50%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 936 días por la que se obtendría una remuneración del 2,19% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

5.- Modalidad rendimiento trimestral -5

El rendimiento máximo no garantizado es de un 4,67% pagadero trimestralmente que equivale una TIR del 4,75%. Este cupón del Contrato Financiero tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en un 2,48% anual pagadero trimestralmente, que equivale a una TIR del 2,50%.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) de 943 días por la que se obtendría una remuneración del 2,19% anual pagadero trimestralmente que equivale a una TIR del 2,21%.

Modalidad pago intereses a vencimiento

El rendimiento máximo no garantizado es de un 23,08% sobre el nominal que equivale a una TIR del 8,50%. Este cupón tiene dos componentes:

a) Prima recibida por venta opción put sobre acciones Telefonica, S.A. que el emisor estima en una TIR del 6,87%. La contribución de esta prima al cupón se estima en, aproximadamente un 18,42% en valor final.

b) Contratación de una Imposición a Plazo Fijo (I.P.F.) 929 días por la que se obtendría una TIR del 1,81%. Por lo tanto, la contribución al cupón por reinversión del principal se estima, por diferencia en un 4,66%.

II.1.4 Liquidez del Contrato Financiero y supuestos de cancelación anticipada.

Ni el Banco ni los suscriptores podrán cancelar anticipadamente el Contrato Financiero **a salvo lo establecido en la letra g) del apartado II.3.1.3 del presente Folleto**. Una vez suscrita cualquiera de las modalidades del contrato o ambas durante el periodo de comercialización, la inversión habrá de mantenerse hasta el vencimiento, sin que sea posible el trasvase de una modalidad a otra. Asimismo, no existe posibilidad de amortización anticipada y ello, con independencia de las fluctuaciones en la cotización de las acciones de Telefónica, S.A., por tanto, hasta la Fecha de Vencimiento del Contrato Financiero, en cualquiera de sus modalidades, el suscriptor no podrá recuperar la inversión.

II.2 Información sobre los valores del subyacente.

El activo subyacente son acciones TELEFÓNICA, S.A., entidad mercantil de nacionalidad española que desarrolla su actividad en el Sector de Comunicaciones Sus acciones cotizan en las cuatro Bolsas Española y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E.). No existen restricciones a la transmisibilidad de las acciones TELEFÓNICA, S.A.

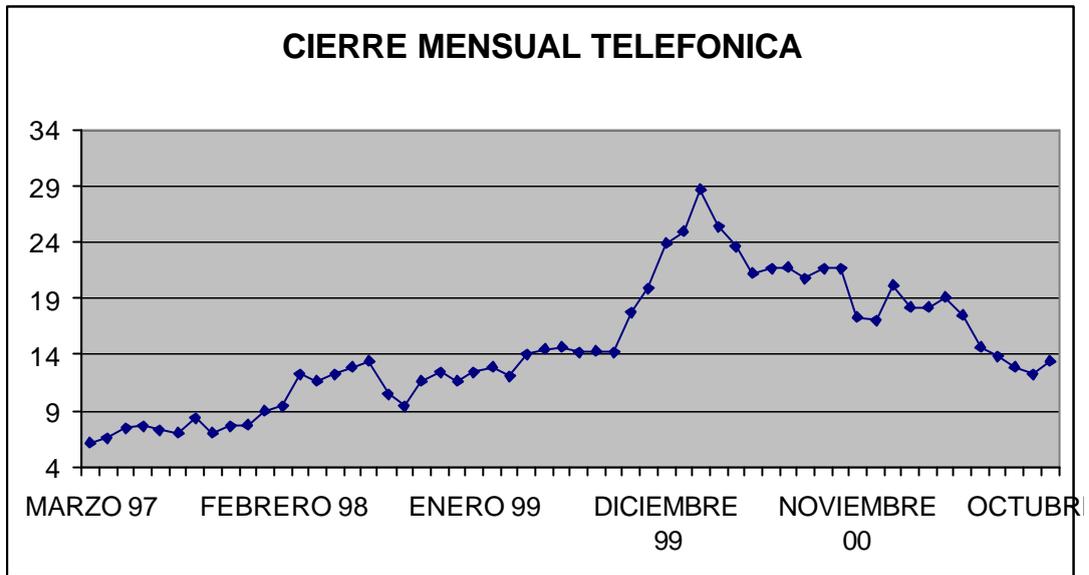
Los precios de cierre pueden ser consultado en las pantallas de las Agencias de Información Financiera REUTERS Y BLOOMBERG así como en Diarios de Información Financiera publicados en España.

En lo que se refiere a la cotización y volatilidad de los valores que sirven de subyacente se incluye a continuación un gráfico sobre la evolución de las acciones Telefónica, S.A. desde marzo de 1997 hasta el octubre de 2001 y un gráfico de cierres másules del periodo de referencia.

DATOS SOBRE TELEFONICA: CIERRES MENSUALES Y VOLATILIDADES MARZO 97-OCTUBRE 01

MARZO 97	6.02	MAYO 98	12.28	JULIO 99	14.12	SEPTIEMBRE 00	21.58
ABRIL 97	6.60	JUNIO 98	12.87	AGOSTO 99	14.23	OCTUBRE 00	21.60
MAYO 97	7.36	JULIO 98	13.37	SEPTIEMBRE 99	14.16	NOVIEMBRE 00	17.35
JUNIO 97	7.52	AGOSTO 98	10.40	OCTUBRE 99	17.74	DICIEMBRE 00	16.92
JULIO 97	7.35	SEPTIEMBRE 98	9.40	NOVIEMBRE 99	19.88	ENERO 01	20.17
AGOSTO 97	6.97	OCTUBRE 98	11.54	DICIEMBRE 99	23.84	FEBRERO 01	18.19
SEPTIEMBRE 97	8.27	NOVIEMBRE 98	12.30	ENERO 00	24.89	MARZO 01	18.2
OCTUBRE 97	7.00	DICIEMBRE 98	11.68	FEBRERO 00	28.69	ABRIL 01	19.08
NOVIEMBRE 97	7.59	ENERO 99	12.40	MARZO 00	25.37	MAYO 01	17.37
DICIEMBRE 97	7.67	FEBRERO 99	12.81	ABRIL 00	23.53	JUNIO 01	14.56
ENERO 98	8.94	MARZO 99	12.10	MAYO 00	21.15	JULIO 01	13.92
FEBRERO 98	9.33	ABRIL 99	13.93	JUNIO 00	21.62	AGOSTO 01	12.78
MARZO 98	12.21	MAYO 99	14.45	JULIO 00	21.82	SEPTIEMBRE 01	12.14
ABRIL 98	11.54	JUNIO 99	14.67	AGOSTO 00	20.76	OCTUBRE 01	13.34
MARZO 97	12.01%	MAYO 98	40.85%	JULIO 99	27.00%	SEPTIEMBRE 00	20.82%
ABRIL 97	11.58%	JUNIO 98	39.48%	AGOSTO 99	23.06%	OCTUBRE 00	11.56%
MAYO 97	14.34%	JULIO 98	39.48%	SEPTIEMBRE 99	9.63%	NOVIEMBRE 00	35.62%
JUNIO 97	15.31%	AGOSTO 98	46.43%	OCTUBRE 99	9.97%	DICIEMBRE 00	34.48%
JULIO 97	18.91%	SEPTIEMBRE 98	47.59%	NOVIEMBRE 99	47.18%	ENERO 01	49.24%
AGOSTO 97	24.43%	OCTUBRE 98	59.24%	DICIEMBRE 99	45.58%	FEBRERO 01	50.30%
SEPTIEMBRE 97	32.89%	NOVIEMBRE 98	60.03%	ENERO 00	43.61%	MARZO 01	50.30%
OCTUBRE 97	43.81%	DICIEMBRE 98	59.38%	FEBRERO 00	37.32%	ABRIL 01	35.76%
NOVIEMBRE 97	45.48%	ENERO 99	40.07%	MARZO 00	54.93%	MAYO 01	39.68%
DICIEMBRE 97	45.21%	FEBRERO 99	32.16%	ABRIL 00	45.87%	JUNIO 01	30.81%
ENERO 98	48.71%	MARZO 99	20.56%	MAYO 00	39.25%	JULIO 01	29.96%
FEBRERO 98	42.29%	ABRIL 99	28.39%	JUNIO 00	38.30%	AGOSTO 01	28.20%
MARZO 98	34.78%	MAYO 99	24.53%	JULIO 00	23.10%	SEPTIEMBRE 01	18.19%
ABRIL 98	42.96%	JUNIO 99	24.55%	AGOSTO 00	19.06%	OCTUBRE 01	33.79%

CIERRE MENSUAL TELEFONICA



El número total de acciones a entregar si se suscribiese íntegramente la emisión en ambas modalidades y se ejecutase la orden de compra de valores con los Precios Inicial y Final iguales a los ejemplos anteriores sería para las modalidades de rendimiento trimestral 1, 2, 3 y 4 de 7.512.651 acciones (para cada una de ellas), de 1.502.530 acciones para la Modalidad de Rendimiento Trimestral 5 y para la modalidad de intereses a vencimiento de 375.632 acciones lo que en conjunto supone, aproximadamente, el 0,019% del capital de Telefónica, S.A. en la fecha de registro de este Folleto. Dicho capital está representado por 4.843.771.987 acciones de 1,00 euros cada una de ellas.

II.3 Procedimiento de Colocación.

II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición.

II.3.1.1 Colectivo de potenciales inversores.

El Contrato Financiero se ofrece a todo tipo de inversores, tanto mayoristas como minoristas y al público en general, que suscriban un importe del Contrato Financiero, en cualquiera de sus modalidades, por un importe mínimo de 3.005,06 Euros, sin perjuicio de las eventuales limitaciones que, por su normativa específica, pudieran ser aplicables a determinados inversores.

II.3.1.2 Periodo de suscripción de la emisión.

Todas las modalidades podrán ser suscritas desde el día 14 de enero hasta el 18 de febrero, ambos inclusive, del año 2002. No obstante lo anterior el periodo de suscripción quedará cerrado en el momento en que se suscriba la totalidad de la emisión.

II.3.1.3 Tramitación de la suscripción. Cancelación

La suscripción del Contrato Financiero en cualquiera de sus modalidades, requiere los trámites que se indican a continuación:

a) Cumplimentación de la documentación de suscripción correspondiente, que será entregada a los suscriptores en cualquiera de las oficinas de la red de Banco Español de Crédito, S.A., de Banco de Vitoria, S.A. o de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A., entidades ante las cuales deben tramitarse las suscripciones. Los documentos de suscripción del Contrato Financiero, deberán ser firmadas por el inversor interesado en la suscripción. No surtirá efectos la

suscripción de importes del Contrato Financiero si no se cumplimenta debidamente

la documentación en la que se deben expresar todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, o en su caso, Número de Pasaporte o nacionalidad).

La suscripción habrá de realizarse directamente en las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A., de Banco de Vitoria, S.A., o de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A., por lo que el Contrato Financiero no se podrá suscribir a través de servicios de banca telefónica o telemática de dichas entidades.

b) La documentación específica que ha de ser suscrita es el Contrato singular, distinto para cada una de las modalidades. Dentro de la modalidad "rendimiento trimestral" el contrato tendrá cinco submodalidades en función de los vencimientos.

c) Sin perjuicio de lo previsto en la letra g) de este apartado, la suscripción del Contrato Financiero será irrevocable desde el momento mismo en que se firmen los correspondientes contratos, significando que el suscriptor asume y acepta íntegramente los siguientes puntos:

- que el Precio Inicial será el que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.1.2.1 de este Folleto.

- que en caso de ejecución de la orden de compra de valores accesoria, Banesto entregará Acciones Subyacentes en lugar del principal invertido, en la forma prevista en este Folleto.

- que la entrega de las Acciones Subyacentes es contingente, y únicamente se producirá si el Precio Final es inferior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje, respectivamente en cada una de las modalidades, quedando sin efecto la orden de compra de valores en caso contrario.

d) La cantidad mínima por la que podrán realizarse suscripciones del Contrato Financiero es de **3005,06** Euros.

e) La suscripción del Contrato Financiero conlleva realizar una provisión de fondos en la Cuenta Asociada igual al importe de suscripción solicitado, y ello en los términos establecidos en el apartado h) siguiente.

f) Adicionalmente a los requisitos anteriores, el día anterior a la ejecución de la orden de compra, el cliente que no tuviera abierto un Contrato de Depósito y Administración de Valores que incluye una Cuenta de Valores Asociada, autoriza a Banesto, a Banco de Vitoria, S.A. y a Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. para que abra en su nombre la Cuenta de Valores, siendo el contenido del Contrato de Depósito y Administración de valores que regula dicha cuenta, el que

figure depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las comisiones aplicables las que figuren comunicadas a dicho organismo.

g) Los suscriptores podrán cancelar la inversión hasta el día 25 de febrero de 2002, esto es, dos días hábiles anteriores al de la Fecha de Contratación de la imposición, que es el día 27 de febrero de 2002.

h) En los dos días hábiles anteriores a la Fecha de contratación de la imposición el inversor se compromete a tener provisión de fondos en la Cuenta Asociada que se identifica en el Contrato singular por el importe de la imposición que se indica en el mismo, autorizando el cliente a Banesto, y/o a Banco de Vitoria, S.A. y/o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. para que procedan a cargar en la misma, fecha valor el día 27 de febrero del año 2002 el importe de la inversión. En caso de que no existiera saldo suficiente en la fecha indicada, el Contrato singular quedará resuelto automáticamente sin que el cliente tenga derecho a retribución ni a indemnización alguna y sin que sea necesario comunicar dicha resolución al mismo.

II.3.1.4 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los documentos de suscripción.

Previo a la suscripción se entregará al cliente el Folleto Informativo (Capítulo I, II y III) y, si se formaliza la suscripción una copia del contrato singular suscrito para cada una de las modalidades.

II.3.1.5 Ejecución de la orden de compra. Depósito de las acciones

a) Ejecución de la orden de compra

La ejecución de la orden de compra de las Acciones Subyacentes, es condicional y está sometida a la condición de que en la Fecha de Vencimiento el Precio Final sea inferior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje, de tal forma que si en Fecha de Vencimiento el Precio Final es igual o superior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje, no habrá lugar a la ejecución de la orden, quedando sin efecto la entrega de las Acciones Subyacentes.

En caso de que en la Fecha de Vencimiento, el Precio Final sea inferior al Precio Inicial multiplicado por el Porcentaje, el Emisor ejecutará las órdenes de compra asociadas al Contrato Financiero.

b) Depósito de las acciones

El inversor tendrá la titularidad de las acciones desde la fecha de ejecución de la orden. Las acciones están representadas en anotaciones en cuenta y

la llevanza del registro no corresponde a Banco Español de Crédito, S.A quien mantendrá las acciones en la cuenta de terceros que tiene abierta en una entidad depositaria del registro de las acciones, a fecha de hoy Euroclear, y mantendrá anotado dicho registro en la cuenta de valores del cliente abierta en Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria y/o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria y/o Banco del Desarrollo Económico, S.A. español abonarán a sus depositantes, titulares de las acciones, los dividendos satisfechos por Deutsche Bank AG y les informarán de todos los derechos económicos para que puedan ejercerlos en tiempo y forma. Se les informará también de la Convocatoria de Juntas de accionistas y se expedirán a su petición las tarjetas de asistencia a las mismas.

Las retenciones sobre los dividendos se realizarán conforme a la normativa fiscal vigente en cada momento. Los inversores podrán vender las acciones cursando las órdenes a través de Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria y/o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

II.3.2 Colocación y adjudicación del Contrato Financiero que se emite.

II.3.2.1 Entidades Colocadoras

La colocación y comercialización del Contrato Financiero se realizará por el Emisor, por Banco de Vitoria, S.A. y por Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. a través de sus respectivas redes de oficinas, de forma exclusiva.

II.3.2.2 Entidad Directora

No se ha designado Entidad Directora en esta emisión.

II.3.2.3 Entidades Aseguradoras

No se han designado Entidades Aseguradoras en esta emisión.

II.3.2.4 Distribución del producto que se emite. Descripción del procedimiento de colocación.

La distribución del Contrato Financiero se realizará por Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria, S.A. y Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. a través de sus respectivas redes de oficinas. Se atenderán las peticiones por riguroso orden de entrada, contándose con medios suficientes para controlar el mismo, estando todas las oficinas online. No habrá procedimiento de prorrateo.

Si al término del periodo de suscripción de que se trate, las solicitudes no alcanzaran a cubrir el importe máximo emitido, la emisión se entenderá automáticamente reducida a una cantidad igual al importe nominal efectivamente solicitado.

II.3.3 Comisiones y gastos conexos de la emisión.

II.3.3.1 Comisiones y gastos conexos de todo tipo a pagar por los suscriptores.

La emisión del Contrato Financiero se realiza libre de gastos para los suscriptores. Igualmente, la entrega, en su caso, de las Acciones Subyacentes se realiza libre de gastos y comisiones.

La suscripción del Contrato Financiero en cualquiera de sus modalidades requiere el otorgamiento de un Contrato singular al que se vincula una Cuenta Asociada, y, en su caso, un Contrato de Depósito y Administración de Valores en Banco Español de Crédito, S.A., Banco de Vitoria, S.A. o Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. La apertura de la Cuenta Asociada, como consecuencia de la suscripción del Contrato Financiero, está exenta de gastos y comisiones para el suscriptor. El contrato de Depósito y Administración de Valores solo será necesario aperturarlo para el caso de que se entreguen las acciones. Si las acciones fueran entregadas y el inversor no hubiera suscrito dicho contrato el mismo se entenderá suscrito por el cliente el día anterior al vencimiento del Contrato Financiero.

II.3.3.2 Comisiones y gastos por mantenimiento de saldos

Las comisiones y gastos repercutibles por el mantenimiento y administración de la Cuenta Asociada serán las que Banco Español de Crédito, S.A., de Banco de Vitoria, S.A. o de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. tengan publicadas en las tarifas correspondientes.

Igualmente, si se produce la entrega de las Acciones Subyacentes, Banco Español de Crédito, S.A. o Banco de Vitoria, S.A. o de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. cargarán las comisiones y gastos repercutibles por mantenimiento y administración de saldos de valores en la Cuenta de Valores Asociada que trae causa del contrato de Depósito y Administración de Valores. Si dichas acciones, una vez entregadas, se depositaran en otra entidad, se cargarán además las comisiones y gastos derivados del traspaso de los valores a otra entidad.

Los gastos y comisiones repercutibles por mantenimiento y administración de cuentas de valores únicamente se devengarán en caso de que se produzca la ejecución de la orden y consiguiente entrega de las Acciones Subyacentes a partir de la fecha de dicha entrega. Los gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y

comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en las oficinas de Banco Español de Crédito, S.A., de Banco de Vitoria, S.A. y de Banco del Desarrollo Económico Español, S.A.

II.3.3.3 Gastos estimados de la emisión por cuenta del emisor.

Los gastos estimados de la emisión son los que se indican a continuación, con carácter meramente indicativo para un importe efectivo colocado de 144.242.905,05 euros en la modalidad de "rendimiento trimestral", y de 6.010.121,04 euros en la modalidad de "pago de intereses a vencimiento" son:

1. - Tasas CNMV :	21.035,42 euros
2.- Otros gastos:	6.010,12 euros
TOTAL	27.045,54 euros

Los gastos mencionados ascienden a un 0,0179 % total de la emisión y serán por cuenta del Emisor. No hay comisiones de colocación.

II.4 Régimen Fiscal del Contrato Financiero.

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 deducido por las Entidades Colocadoras en la forma legalmente establecida.

II.4.1 Fiscalidad de los intereses percibidos

II.4.1.1 Residentes en territorio español

1) Modalidad rendimiento trimestral:

Los intereses satisfechos estarán sujetos a una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, o del Impuesto sobre Sociedades (según que el suscriptor sea sujeto pasivo de uno u otro impuesto) al tipo de retención del 18% de acuerdo con la normativa vigente sobre el importe bruto del interés abonado.

2) Modalidad pago intereses a vencimiento:

a) Personas físicas

Los intereses satisfechos a la finalización del plazo en que se fija la duración del contrato, tienen la calificación de rendimientos de capital mobiliario obtenidos en un plazo superior a dos años por lo que estos intereses gozarán en el IRPF de la reducción del 30% que corresponde a los rendimientos obtenidos de manera irregular en el tiempo.

Dichos intereses estarán sujetos a una retención del 18% de acuerdo con la normativa vigente que se aplicará sobre los intereses percibidos menos la reducción del 30% citada.

b) Personas jurídicas

Los intereses percibidos por personas jurídicas tributan según el Régimen General del Impuesto sin operar la reducción anterior, que es aplicable exclusivamente a las personas físicas.

Dichos intereses estarán sujetos a una retención del 18% de acuerdo con la normativa vigente que se aplicará sobre la totalidad de los intereses percibidos.

En el supuesto de entrega de acciones el cliente, persona física o jurídica, ya sea modalidad de rendimiento trimestral o modalidad de pago de intereses a vencimiento, tendrá una ganancia o una pérdida patrimonial en el momento en que se produzca la enajenación de dichas acciones.

II.4.1.2 No Residentes en Territorio Español

1º.- Este tipo de depósitos puede calificarse como "cuentas de no residentes", en cuyo caso si los clientes aportan el Certificado Consular/Certificado negativo de la Dirección General de la Policía y además la Acreditación de No Residencia (modelo aprobado por Orden de 9 de diciembre de 1999. BOE del día 16) los rendimientos abonados por el Banco (intereses) no están sujetos a retención.

No obstante, si el cliente no aporta estos dos documentos los intereses abonados por el Banco estarán sujetos a retención al tipo general, para estos contribuyentes, del 18%, salvo que:

- Sean residentes de un país de la Unión Europea y aporten un certificado emitido por la Autoridad fiscal de su país de residencia en el que se diga expresamente que es residente fiscal en dicho país, en cuyo caso los intereses no estarán sujetos a retención.

- Sean residentes de un país fuera del ámbito de la UE con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición, en cuyo caso si

aportan en Certificado emitido por la Autoridad fiscal de dicho país en los términos que establezca el respectivo Convenio se les practicará, a petición del interesado, el tipo reducido de retención que se establezca en el mismo.

2º.- Si al vencimiento del contrato el no residente recibiese acciones, las plusvalías que, en su caso, pudiera obtener al enajenarlas posteriormente están sujetas a tributación en España al tipo del 35%, salvo para

- Residentes en un país de la UE que aportan un certificado emitido por la Autoridad fiscal de su país de residencia en el que se haga constar que es residente fiscal en el mismo en cuyo caso las plusvalías generadas no están sujetas a imposición en España.

- Residentes de un país fuera del ámbito de la UE con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición en cuyo caso si aportan un Certificado emitido por la Autoridad fiscal de dicho país en los términos que establezca el respectivo Convenio e invoquen la aplicación del mismo, las plusvalías generadas tampoco están sujetas a tributación en España.

II.4.2 Normativa aplicable

Banesto, Banco de Vitoria, S.A. y Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. aplicarán el régimen fiscal descrito en este apartado, salvo que con anterioridad a la Fecha de Vencimiento de que se trate, la Administración Tributaria se hubiese pronunciado en otro sentido, en cuyo caso la actuación se realizará de acuerdo con dicho pronunciamiento.

CAPITULO III

Personas que asumen la responsabilidad del Folleto

III.1 Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

D^a. María Luisa Lombardero Barceló, N.I.F. 692.044-C, Directora de Banco Español de Crédito, S.A., en adelante también Banesto, quien confirma la veracidad e integridad de la información contenida en el presente Folleto de emisión CFA1 y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

III.2 Organismos Supervisores del Folleto.

El presente Folleto de emisión, modelo CFA1 ha quedado inscrito con fecha 11 de enero de 2002 en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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