



D. RAMÓN CARBALLÁS VARELA con N.I.F. 36.066.124-P, en nombre y representación de CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS S.C.C.

CERTIFICA

Que el fichero adjunto con la presente certificación se corresponde íntegramente en su contenido con el folleto informativo del contrato financiero atípico vinculado a acciones de Telefónica S.A. inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 9 de marzo de 2004.

Y para acreditarlo expido la presente Certificación, en Madrid a 10 de marzo de dos mil cuatro.

Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C.
D. Ramón Carballás Varela

CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO

Contrato Financiero Atípico Vinculado a Acciones de TELEFÓNICA S.A. (en adelante TEF)

El importe que se tiene previsto colocar es de 1.200.000 euros ampliable a 1.800.000 Euros.

TIR máxima no garantizada: 5,08%, que equivale al pago de un cupón único a vencimiento del 10,50% sobre el principal invertido.

Pérdida máxima hasta un 89,50% del principal invertido, si el precio de las acciones de Telefónica S.A. a vencimiento fuese igual a 0 Euros.

MULTICAJA HA CALCULADO LA TIR MÁXIMA NO GARANTIZADA PARA ESTE PRODUCTO CONSIDERANDO UNA VOLATILIDAD IMPLÍCITA DEL 15,27% QUE EN LA ACTUALIDAD SE ENCUENTRA POR DEBAJO DE LOS NIVELES DE MERCADO.

EL NIVEL DE VOLATILIDAD IMPLÍCITA UTILIZADO AFECTA AL RENDIMIENTO DEL PRODUCTO DADO QUE A MAYOR VOLATILIDAD MAYOR ES EL RENDIMIENTO QUE SE PUEDE OTORGAR.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO DE RIESGO ELEVADO, QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL IMPORTE INVERTIDO. EN CASO DE QUE EL PRECIO A VENCIMIENTO DEL SUBYACENTE SE HALLE POR DEBAJO DEL 100% DEL PRECIO AL INICIO DEL SUBYACENTE, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL IMPORTE INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÁ SER TOTAL SI EL PRECIO A VENCIMIENTO DEL SUBYACENTE FUESE IGUAL A CERO EUROS.

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO, GLOBALMENTE CONSIDERADA, ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DEL SUBYACENTE Y PODRÁ SER NEGATIVA SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTE, ENTRE LA PRIMERA FECHA DE VALORACIÓN AL INICIO Y LA ÚLTIMA FECHA DE VALORACIÓN AL VENCIMIENTO, ES NEGATIVA.

EL PRODUCTO INCORPORA UNA VENTA POR PARTE DEL CLIENTE DE UNA OPCIÓN FINANCIERA DE VENTA (OPCIÓN PUT). SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LA ACCIÓN Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE UNA OPCIÓN. LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN, POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

EL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO (MODELO CFA1), HA SIDO INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CON FECHA 9 DE MARZO DE 2004.

INDICE

CAPITULO I.

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS ATÍPICOS

- I.1. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SOBRE LOS VALORES QUE CONFIGURAN EL SUBYACENTE.
- I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.

CAPÍTULO II.

CONDICIONES DEL CONTRATO FINANCIERO E INFORMACIÓN SOBRE EL SUBYACENTE.

II.1. CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO FINANCIERO

II.1.1. Características Generales.

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

II.1.3. Rentabilidad del Contrato Financiero.

II.1.4. Liquidez del Contrato.

II.2. INFORMACIÓN SOBRE EL VALOR SUBYACENTE.

II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

II.4. REGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO.

CAPITULO III.

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

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

III.2. CONFIRMACION DE LA VERACIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO.

III.3. ORGANISMOS SUPERVISORES

CAPITULO I.

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE CONTRATOS FINANCIEROS ATÍPICOS

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

I.1.1 Información sobre la Entidad Oferente del Contrato Financiero.

La entidad oferente del contrato financiero atípico recogido en el presente Folleto es CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO, (en lo sucesivo MULTICAJA), con domicilio social en Huesca, calle de Berenguer número 2, inscrita en el Registro Mercantil de Huesca, Tomo 306, Libro 2, Folio 151, y con CIF nº F- 22252076

MULTICAJA tiene la forma jurídica de Sociedad Cooperativa 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.

Mención de la inscripción de Folleto en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

MULTICAJA dispone ya de Folletos modelo CFA1 inscritos en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con anterioridad. El presente folleto, ha sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Diciembre, del Mercado de Valores, el Real Decreto 291/ 1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre; la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas publicas de valores; y la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica la Circular 2/1999.

Mención de las Cuentas Anuales del ultimo ejercicio de la Entidad Oferente del Contrato Financiero.

Las cuentas anuales de MULTICAJA, correspondientes al ejercicio 2002, están disponibles en el domicilio social de Entidad y en los Registros de la CNMV.

I.1.2 Información sobre la acción subyacente (TEF)

Las acciones TEF 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 TEF en el Folleto Continuo registrado por esta entidad el día 16 de septiembre de 2003 en la CNMV, así como en la información pública trimestral y semestral que se registra en la CNMV.

I.2. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.

Riesgos y Características del Contrato

El Contrato Financiero que se describe en este Folleto es un Contrato Financiero Atípico cuyas características se especifican a lo largo del mismo, y que no constituye un depósito típico, tal y como se conoce en la actividad bancaria normal. **No está garantizada la devolución del importe invertido, por lo que en determinados casos puede generar pérdidas que pueden suponer la totalidad del Importe invertido.** Los citados contratos financieros conllevan un riesgo para el Titular, asociado al precio de la

acción subyacente, que puede originar, al vencimiento del mismo, pérdidas en el Importe invertido.

El presente Folleto tiene como objeto el Contrato Financiero Atípico Vinculado a Acciones de TEF, consistente en la constitución de un depósito a plazo atípico, cuya rentabilidad se vincula a la cotización de las acciones de TEF mediante la asociación de un depósito con una orden de compra de valores condicional e irrevocable, formando ambas operaciones un conjunto negocial único.

En caso de que concurran las circunstancias previstas en este Folleto para la ejecución de la orden de compra de valores, se producirá la entrega de la acción subyacente, la cual se liquidará cargando su importe contra el principal del producto. Ello dará lugar a la sustitución de la obligación de devolución del principal, inherente a todo depósito a plazo típico, por la obligación para el emisor de entregar la acción subyacente en lugar del 100% del principal, lo que puede originar la pérdida total o parcial del capital invertido en el producto. 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), sino 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 a plazo, según se menciona en el artículo 2 de la Ley 24/1998, de 16 de noviembre, del Mercado de Valores. En definitiva, este producto equivale a un depósito a plazo y a una venta de una opción put sobre la acción de TEF.

En el apartado II.1 de este Folleto, se resumen las características del contrato.

Riesgo de iliquidez

Los Contratos no serán valores negociables y, por tanto, no se negociarán en ningún mercado secundario y el Titular deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición. En caso de caída en el precio de la acción de TEF, el Titular no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

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

La contratación de este producto equivale a la contratación de un depósito a 24 meses y 5 días, y a la venta de una opción put sobre la acción de TEF con vencimiento en la fecha 10/03/06.

La venta de la opción put conlleva un riesgo que puede llevar a la pérdida de la cantidad invertida. Operar en opciones requiere conocimientos técnicos adecuados por lo que este contrato debe ser suscrito con pleno conocimiento de sus riesgos y características.

EL PRODUCTO QUE SE DESCRIBE EN ESTE FOLLETO ES UN PRODUCTO DE RIESGO ELEVADO, QUE PUEDE GENERAR UNA ALTA RENTABILIDAD PERO TAMBIÉN PÉRDIDAS EN EL IMPORTE INVERTIDO. EN CASO DE QUE EL PRECIO A VENCIMIENTO DEL SUBYACENTE SE HALLE POR DEBAJO DEL 100% DEL PRECIO AL INICIO DEL SUBYACENTE, LOS TITULARES PERDERÁN PARCIALMENTE EL IMPORTE INVERTIDO, PÉRDIDA QUE PODRÁ SER TOTAL SI EL PRECIO A VENCIMIENTO DEL SUBYACENTE FUESE IGUAL A CERO EUROS.

SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD DEL PRODUCTO, GLOBALMENTE CONSIDERADA, ESTÁ VINCULADA A LA EVOLUCIÓN DEL SUBYACENTE Y PODRÁ SER NEGATIVA SI LA EVOLUCIÓN DE ÉSTE, ENTRE LA PRIMERA FECHA DE VALORACIÓN AL INICIO Y LA ÚLTIMA FECHA DE VALORACIÓN AL VENCIMIENTO, ES NEGATIVA.

EL PRODUCTO INCORPORA UNA VENTA POR PARTE DEL CLIENTE DE UNA OPCIÓN FINANCIERA DE VENTA (OPCIÓN PUT). SE RECOMIENDA LA LECTURA DETALLADA DEL CONTRATO Y DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO.

LA INCERTIDUMBRE DE LOS MERCADOS ES UNA CIRCUNSTANCIA QUE AFECTA A LA EVOLUCIÓN DE LAS COTIZACIONES DE LA ACCIÓN Y ESPECIALMENTE A LA VOLATILIDAD. AL TRATARSE DE UN CONTRATO QUE CONTIENE UNA OPCIÓN. LA VOLATILIDAD ES UN PARÁMETRO FUNDAMENTAL EN SU VALORACIÓN, POR LO QUE SE HACE CONSTAR QUE EL RIESGO DEL PRODUCTO ES ELEVADO.

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 Estructura del producto

El presente Folleto tiene como objeto un Contrato Financiero Atípico, estructurado mediante la asociación de una imposición a plazo atípica a 2 años y 5 días, y una orden de compra condicional e irrevocable (opción put) sobre las acciones de Telefónica S.A, con la particularidad de que llegado el vencimiento del contrato, se abonará al cliente el interés pactado, y restituirá el capital invertido, o bien en efectivo, o en su caso, en un determinado número de acciones de TELEFÓNICA S.A según la evolución que haya tenido el activo subyacente, que en este caso son las acciones de la citada compañía.

La inversión en el presente producto financiero podría conllevar la pérdida total o parcial del capital inicial invertido, en la medida en que la devolución del principal invertido está ligada a la cotización de la acción de TELEFÓNICA, S.A. en la Bolsa Oficial de Madrid.

La rentabilidad del Contrato estará referenciada a la evolución del Subyacente. La venta de dicha opción put por el cliente implica la obligación para el mismo de comprar acciones de Telefónica S.A en caso de que el Precio a Vencimiento de las acciones de dicha compañía resulte inferior al Precio al Inicio.

El principal del contrato se devolverá a la finalización del mismo de una de las siguientes formas:

A) Si la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción de TELEFÓNICA, S.A. en la Bolsa de Madrid los días 08/03/06, 09/03/06 y 10/03/06 fuera igual o superior al 100% de la media aritmética de los precios medios ponderados oficiales de la misma acción en la misma Bolsa los días 08/03/04, 09/03/04 y 10/03/04, se abonará en efectivo en la cuenta del cliente el importe principal del Contrato Financiero.

B) Si la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción de TELEFÓNICA, S.A. en la Bolsa de Madrid los días 08/03/06, 09/03/06 y 10/03/06 fuera inferior al 100% de la media aritmética de los precios medios ponderados oficiales de la misma acción en la misma Bolsa los días 08/03/04, 09/03/04 y 10/03/04, el cliente queda obligado a la compra de N Acciones según la siguiente formula:

$$\frac{100\% \text{ del Nominal invertido}}{100\% \text{ del precio inicial (**)}} = \text{N}^\circ \text{ de acciones (*)}$$

(*) El número de acciones se redondeará al segundo decimal (si el tercer decimal es igual o superior a cinco, se redondeará al alza y si es inferior a cinco, a la baja) y se liquidará el resto en euros.

(**) El 100% de la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de la acción los días 08/03/04, 09/03/04 y 10/03/04.

Considerando el escenario más negativo, en el caso de entrega de acciones con un precio igual a 0 Euros, la pérdida máxima de principal para el inversor sería del -89,50 % (-67,35%, TIR).

La suscripción de este producto estará libre de gastos para el inversor.

En el momento del desembolso, el Titular debe tener una cuenta de efectivo abierta en MULTICAJA que deberá mantener abierta a lo largo de la vida del Contrato, a esta cuenta no le serán de aplicación las comisiones de apertura y cancelación establecidas en el folleto oficial de tarifas de la ENTIDAD, aunque sí le serán aplicables los gastos de mantenimiento de la cuenta establecidos en el Folleto de Tarifas de la Entidad.

En el caso de que al vencimiento del contrato se tuvieran que entregar acciones, el Titular deberá tener abierta una cuenta de valores en la ENTIDAD, si el Titular no la tiene abierta, habilita a la ENTIDAD para que en el momento del depósito de las acciones proceda a su apertura. A esta cuenta no le serán de aplicación las comisiones de apertura ni cancelación establecidas en el folleto oficial de tarifas de la ENTIDAD así como ningún gasto propio de la ejecución de la orden de compra y entrega de los títulos en la fecha establecida, siéndole de aplicación el resto de comisiones establecidas y publicadas en el folleto de tarifas que se encuentra a disposición de los clientes, aprobado por Banco de España.

Los valores a entregar, en su caso, están representados por medio de anotaciones en cuenta y quedarán depositados en la cuenta de valores que cada Titular tiene abierta en MULTICAJA, y cuya depositaria tiene MULTICAJA contratada con BANCOVAL.

El Titular podrá negociar la venta de dichas acciones a través de MULTICAJA según las tarifas vigentes en base a la operativa descrita.

En caso de que proceda dicha entrega, MULTICAJA se compromete al vencimiento a disponer de las citadas acciones y entregarlas a cada uno de los clientes.

En el supuesto de que MULTICAJA tuviese que adquirir la acción subyacente de contado lo hará de forma ordenada a fin de no alterar la formación normal del precio de dichas acciones en el mercado.

Si el número de acciones resultante de la fórmula indicada no fuese exacto, se entregará el número de acciones de la parte entera y en efectivo el resultado de multiplicar el sobrante por el precio a vencimiento de las acciones de TEF que se abonará en la cuenta del Titular abierta en la ENTIDAD.

Los redondeos a aplicar en su caso, tanto en el Precio al inicio, como en el Precio al vencimiento se efectuará al segundo decimal.

Otros aspectos a considerar

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que puedan establecerse en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos del producto, correrán a cargo exclusivo del Cliente, y su importe será deducido, en su caso, por MULTICAJA en la forma legalmente establecida.

MULTICAJA practicará sobre los intereses y demás rendimientos abonados al Cliente las retenciones tributarias procedentes y cumplimentará los embargos, solicitudes de información y demás órdenes y requerimientos judiciales y administrativos legalmente formulados.

Si durante la vigencia del contrato, hubiera división o concentración de acciones de TEF, el número de acciones que resulte de la aplicación de la fórmula indicada anteriormente, se aumentará o disminuirá en la misma proporción que la división o agrupación realizada. Este mismo criterio se seguirá para la determinación del Precio a Vencimiento.

Se aplicarán a estos efectos los parámetros antidilución necesarios en función de las operaciones societarias y financieras que puedan producirse desde el inicio hasta el vencimiento del contrato, que se describen en el

Anexo 2 del presente folleto.

El contrato se formalizará mediante la suscripción del correspondiente acuerdo suscrito (modelo anexo I del presente folleto).

El contenido obligacional del Contrato estará sujeto a lo previsto en el acuerdo escrito que lo documenta y en las leyes mercantiles y civiles reguladoras de las obligaciones y contratos. Además, los términos contenidos en este Folleto Informativo complementan los términos del Contrato, por lo que en él se alude al contenido de este Folleto. El Folleto cumple la función de tríptico regulado en el artículo 22 del Real Decreto 291/1992.

El importe total que se tiene previsto colocar es de 1.200.000 Euros ampliable a 1.800.000 Euros. En función del resultado de la comercialización de los Contratos, y durante el período de comercialización se determinará, si se procede o no a la ampliación correspondiente.

El contrato financiero con el cliente podrá ser de cualquier importe, con un mínimo de 3.000 euros.

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

II.1.2.1. Fechas y Precios Relevantes.

El Precio al Inicio, de Ejercicio y a Vencimiento se determinarán de la forma siguiente:

Fecha de Inicio: 10 de Marzo de 2004.

Fecha de Vencimiento Opción: 10 de Marzo de 2006.

Fechas de Valoración al Inicio: 8, 9 y 10 de Marzo de 2004.

Fechas de Valoración a Vencimiento: los días 8, 9 y 10 de Marzo de 2006.

Fecha Vencimiento del Contrato Financiero: 15 de Marzo de 2006

Fecha de Entrega de las acciones (en su caso): . La entrega de acciones se realizará mediante el depósito de las mismas en la Cuenta de Valores Asociada del Titular, el día 15 de Marzo de 2006, el efectivo recibido correspondiente a la fracción restante de calcular el número de acciones a entregar se abonará en la Cuenta Personal Asociada con fecha valor del día de vencimiento de la opción.

Fecha de entrega del principal (en su caso): La entrega se realizará mediante el depósito del mismo en la Cuenta Personal Asociada el día 15 de Marzo de 2006, en el caso de que no proceda la entrega de acciones.

Precio al Inicio: Es la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales del Subyacente en las Fechas de Valoración al Inicio.

Precio de Ejercicio: igual al 100% del Precio al Inicio, esto es, 13,15 euros en nuestra valoración actual.

Precio a Vencimiento: Se entiende por Precio a Vencimiento, la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales del Subyacente en las Fechas de Valoración a Vencimiento.

Ultima Fecha de Valoración al Inicio: 10 de Marzo de 2004.

Ultima Fecha de Valoración a Vencimiento: el día 10 de Marzo de 2006.

Toda la información relativa a estos precios será objeto de información adicional a este Folleto, se pondrá en conocimiento de la CNMV, y se comunicará a los Titulares de los Contratos por los medios utilizados habitualmente por MULTICAJA para las comunicaciones a sus clientes.

Periodo de Formalización.- El período de suscripción estimado para el producto abarca desde las 9:00 h del día siguiente al registro de este contrato por parte de la CNMV, hasta las 14:00 h del día 10 de Marzo de 2004.

II.1.2.2. Método de Valoración de la Opción.

FÓRMULA BLACK & SCHOLES PARA OPCIÓN PUT
--

La valoración de la opción objeto de este contrato financiero se llevará a cabo, siguiendo la práctica estándar en el mercado para la valoración de opciones europeas, en base a la fórmula de Black & scholes, que desarrollamos a continuación, en su variante de Opción Put:

$$\text{Prima} = e^{-rt} \cdot X \cdot N(-d_2) - S \cdot e^{-rt} \cdot N(-d_1)$$

Donde:

$$d_1 = [\text{Ln}(S/X) + (r - q + \delta^2/2) \cdot t] / [\delta \cdot \text{raiz}(t)]$$

$$d_2 = d_1 - [\delta \cdot \text{raiz}(t)]$$

t = Plazo en años hasta el vencimiento de la opción.

X = Precio de ejercicio de la opción (100%) .

r = Tipo de interés continuo cupón cero, correspondiente al plazo de vencimiento de la opción.

N = Función de distribución normal.

Ln = Logaritmo neperiano.

δ = Desviación típica (volatilidad del precio de la Acción Subyacente expresada en tanto por uno).

S = Precio de la Acción Subyacente en las fechas de valoración al inicio.

q = Tasa de dividendos estimados.

e^{-rt} = Factor de descuento.

Para ello, los parámetros que se tienen en cuenta son:

- a. Nominal Opción: igual al 100% del Nominal del Contrato (hasta 1.200.000 euros, ampliable a 1.800.000 euros).
- b. Precio spot de la acción: será la media aritmética simple de los precios medios ponderados oficiales de las acciones de TEF. en los días 08/03/04, 09/03/04 y 10/03/04. Empleamos en nuestra valoración 13,15 euros (aproximadamente su cotización actual).
- c. Precio de ejercicio de las opciones: igual al 100% del precio spot, esto es, 13,15 euros.
- d. Volatilidad de la acción: igual a un 15,27%
- e. Dividendos estimados para la acción a lo largo de la vida de las opciones:

TELEFÓNICA, S.A. tiene previsto el pago de dos dividendos de 0,505 Eur/acción y 0,54 Eur/acción durante el plazo del contrato en las siguientes fechas: 31/12/04 y 31/12/05 lo que equivale a un 3,84% de rentabilidad por dividendo.

- f. Tipos de interés de mercado: un 2,52% para el plazo de vida de las opciones.
- g. Fecha Valor Opción: 10/03/04.
- h. Fecha Contrato Opción: fecha en que se cierre la contratación de la opción.
- i. Vencimiento: 10/03/06.
- j. Fecha de Liquidación Física: 15/03/06.

II.1.2.3. Ajustes en variables significativas.

II.1.2.3.1 Ajustes en el Precio al Inicio y/o a Vencimiento

Durante el período que media entre la primera de las Fechas de Valoración al Inicio y la Última Fecha de Valoración a Vencimiento se pueden producir una serie de sucesos que pueden dar lugar a ajustes en el Precio al Inicio y/o a Vencimiento de la acción, ya sea por tener efectos de dilución o concentración en el valor teórico de las acciones del activo subyacente (TEF), ya sea por alterar la situación societaria de la sociedad emisora de dichas acciones o por otros supuestos excepcionales.

Los ajustes se realizarán por MULTICAJA a indicación de BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. como Agente de Cálculo de los Contratos, de conformidad con las definiciones y condiciones recogidas en el Anexo II de este Folleto, en todo caso el Agente de Cálculo elegirá la opción que a su juicio, sea más ventajosa para los titulares de los contratos, indicando a MULTICAJA la forma de proceder en cada caso.

El Precio resultante de los ajustes realizados se redondeará, al número entero de céntimos de euro más cercano, para hacerlo homologable al sistema de precios negociados para las acciones de TEF 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 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 los casos no previstos en el Anexo II y que den lugar igualmente a la realización de ajustes, el Agente de Cálculo realizará los ajustes pertinentes en el Precio, guiado en todo momento por el principio de ofrecer a los Titulares del contrato la opción más ventajosa posible.

En todo caso, se comunicarán a la CNMV los ajustes realizados, conforme a lo dispuesto en este apartado. Toda la información relativa a estos ajustes se comunicará a los Titulares del contrato por los medios utilizados habitualmente por MULTICAJA para las comunicaciones a sus clientes.

II.1.2.3.2 Supuestos de Interrupción del Mercado

A efectos de la cotización de la acción subyacente y de la determinación del Precio al Inicio y el Precio a Vencimiento, se considerará que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado cuando, en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado de Cotización (Mercado Continuo), se produzca por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado con respecto a la acción subyacente, que motive la no publicación del precio medio ponderado oficial diario de la acción en la fecha de valoración de que se trate, o la posposición de dicha publicación a una fecha posterior.

Verificado por el Agente de Cálculo la existencia de un Supuesto de Interrupción del Mercado en cualquiera de las fechas usadas para determinar el Precio al inicio o el Precio al Vencimiento, se estará a las siguientes

reglas de valoración alternativa:

Se tomará como nueva fecha de Valoración al inicio o al vencimiento el siguiente “Día Hábil de Cotización” en que no exista un supuesto de Interrupción de Mercado y por tanto se publique por la Bolsa de Madrid el precio medio ponderado oficial diario de la acción de TEF correspondiente a ese día, ocurriendo que si el siguiente “Día Hábil de Cotización” coincide con otra fecha utilizada para determinar la Valoración al inicio, sucederá lo mismo con dicha fecha. No obstante, si el Supuesto de Interrupción del Mercado permanece durante los cinco días hábiles de cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como una de las fechas de Valoración, en ese caso, el quinto día hábil de cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como fecha para determinar la Valoración al inicio o al vencimiento, independientemente de que en esa fecha se publique o no por la Bolsa de Madrid el precio medio ponderado oficial diario de las acciones de TEF.

En este caso, el Agente de Cálculo determinará dicho precio medio ponderado oficial, en dicho quinto día de cotización, mediante la media aritmética simple entre el último precio medio ponderado oficial diario publicado y una estimación del precio medio ponderado oficial que dicha acción hubiese tenido en el mercado, en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción de Mercado. A estos efectos, el Agente de Cálculo utilizará las fórmulas y métodos de cálculo que considere más apropiados para la determinación del precio medio ponderado oficial de la acción en esa fecha pero siempre intentando aproximarse al precio medio ponderado oficial de la acción que hubiese prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

En caso de que por el acaecimiento de un Supuesto de Interrupción del Mercado la última de las fechas usadas para determinar la Valoración al vencimiento, se hubiera de posponer, se producirá una posposición de la Fecha de Vencimiento de la Emisión, que en todo caso no irá más allá del quinto día hábil posterior a la Fecha de Vencimiento inicialmente señalada, durante estos días no se devengarán intereses.

A efectos de este apartado se considera Día hábil de Cotización cualquier día en que se encuentre abierto para la negociación ordinaria de valores de la Bolsa de Madrid.

En todo caso, se comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las valoraciones alternativas que en su caso se realicen, y se publicarán en al menos un periódico de difusión nacional.

II.1.2.4. Información sobre el Agente de Cálculo.

BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. 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 a Vencimiento, así como el número de acciones adjudicadas a cada suscriptor en caso de ejecución de la orden de compra de valores, de conformidad con lo previsto en el presente Folleto Informativo, para lo cual:

- a) Determinará el Precio al Inicio y el Precio de Ejercicio de la opción.
- b) Realizará cualesquiera cálculos y valoraciones necesarios para determinar los derechos que pudieran corresponder a los titulares del contrato.
- c) Determinará los ajustes necesarios a realizar en el Precio al Inicio o al Vencimiento, según lo previsto en el Anexo II de este Folleto y en su caso en el número de acciones subyacentes.
- d) Determinará el Precio al Inicio o al Vencimiento de la Acción en caso de Interrupción del Mercado en cualquier Fecha de Valoración o defecto de publicación de precios de referencia, así como los ajustes y valoraciones a realizar, de acuerdo con lo señalado en el presente Folleto, así como las Fechas de Valoración alternativas.

El Agente de Cálculo actuará siempre como experto independiente y sus cálculos y determinaciones serán vinculantes tanto para el emisor como para los titulares del Contrato Financiero Atípico 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 cinco días hábiles desde el momento en que se detectase dicho error u omisión, o desde que 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 (experto independiente), que necesariamente habrá de ser una entidad financiera, en un plazo que en todo caso no será superior a quince días hábiles desde que el Emisor reciba la notificación de dicha renuncia o imposibilidad.

En cualquier caso, el cese en las funciones del Agente de Cálculo, cualquiera que sea la causa, no será efectivo 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, del cese del Agente de Cálculo o de aquéllas circunstancias relevantes que afecten al mismo.

El Agente de Cálculo actuará exclusivamente como Agente del Emisor y no asumirá ninguna obligación de agencia o representación con respecto a los titulares del presente producto financiero que se emite.

El Agente de Cálculo en ningún caso será responsable frente al Emisor, ni frente a los titulares de los Contratos Financieros, por los daños y perjuicios que pudiera ocasionarles por razón del desempeño de las funciones previstas en el presente Folleto, salvo por actuaciones dolosas.

II.1.3. Rentabilidad del Contrato Financiero

II.1.3.1 Determinación de la rentabilidad.

La rentabilidad máxima anual no garantizada de este producto en su conjunto será del 5,08% TIR, lo que equivale a un cupón único a vencimiento de un 10,50% sobre el nominal aportado, dicha rentabilidad será máxima y únicamente de aplicación para el caso de que el Precio a Vencimiento sea igual o superior al 100% del Precio al Inicio, en el caso de que el Precio a Vencimiento sea inferior al 100% del Precio al Inicio la rentabilidad anual efectiva producida será inferior a la mencionada y dependerá de la evolución bursátil de la acción subyacente.

El rendimiento a percibir por el cliente tiene dos componentes:

a) Prima recibida por la venta de una opción Put sobre TELEFÓNICA S.A. En el contrato financiero, el cliente implícitamente vende una opción Put con vencimiento 10/03/06 por la cual obtiene una prima que forma parte del cupón total a percibir de un 10% del principal aportado (4,85% TIR).

b) Reinversión del Principal Total (este último es el componente habitual de remuneración en cualquier depósito a plazo): la contribución al rendimiento percibido por el se estima por diferencias con el apartado anterior, en un cupón a vencimiento de un 0,50% sobre el nominal aportado (0,25% en TIR) liquidable en la Fecha de abono establecida.

Fecha de abono: 15/03/06,

Este cupón del 10,50% se abonará a vencimiento del contrato en todo caso, con independencia de cual sea la evolución del subyacente a vencimiento y de la forma en que se devuelva el principal invertido.

II.1.3.2 Interés efectivo previsto para el cliente

Se practicarán las correspondientes liquidaciones de intereses al vencimiento.

Fecha de abono intereses: 15/03/06

MULTICAJA abonará los intereses en la cuenta de efectivo que el cliente mantiene con la entidad, o en su caso, en aquella cuenta que el cliente abra al formalizar el presente contrato.

La tasa interna de rendimiento expresada en tanto por uno (TIR) se ha calculado:

$$C = \frac{F}{(1+TIR)^{(n/365)}}$$

- n. Número de días naturales entre la Fecha de Inicio y la Fecha de Vencimiento
- C Importe del desembolso inicial.
- F Importe efectivo final

La TIR máxima no garantizada será del 5,08%.

La tasa interna de rendimiento para el suscriptor corresponde al tipo de interés de actualización que permite igualar en la fecha de desembolso, el importe desembolsado a la suma de los valores actualizados de los cobros por los intereses y amortización del producto.

II.1.3.3 Cuadros de Servicio Financiero

Supuesto con 3.000 euros de nominal invertido y 13,15 Euros de Precio al Inicio de la acción subyacente.

<i>Supuestos de Precio a Vencimiento de TEF</i>	<i>Variación respecto al Precio al Inicio</i>	<i>INTERES QUE RECIBE EL CLIENTE A VENCIMIENTO</i>	<i>ENTREGA DE ACCIONES(*)</i>	<i>Valoración acciones a precio de mercado</i>	<i>Efectivo final (devolución principal(o valor mercado acciones)+intereses+redondeos)</i>	<i>Rentabilidad Anual TOTAL para el Inversor T.I.R</i>
0	-100,00%	315	SI	0	315	-67,35%
1	-92,40%	315	SI	228	543	-57,20%
3	-77,19%	315	SI	684	999	-42,07%
5	-61,98%	315	SI	1.140	1.455	-30,17%
7	-46,77%	315	SI	1.596	1.911	-20,05%
9	-31,56%	315	SI	2.052	2.367	-11,10%
11	-16,35%	315	SI	2.508	2.823	-2,97%
13	-1,14%	315	SI	2.964	3.279	4,52%
13,15	0,00%	315	NO		3.315	5,08%
15	14,07%	315	NO		3.315	5,08%
17	29,28%	315	NO		3.315	5,08%
19	44,49%	315	NO		3.315	5,08%
21	59,70%	315	NO		3.315	5,08%
23	74,90%	315	NO		3.315	5,08%
25	90,11%	315	NO		3.315	5,08%

(*) N° Acciones (en el ejemplo): $3.000 / 13,15 = 228,136882$ Acciones (redondeo a 228 acciones liquidándose la parte decimal en efectivo)

EJEMPLO NUMÉRICO:

A título de ejemplo, se señala a continuación el supuesto de un Contrato suscrito por el importe mínimo

Importe Invertido: 3.000 €

Fecha de Inicio: 10 de Marzo de 2004

Fechas de Valoración al Inicio: los días 8, 9 y 10 de Marzo de 2004

Precio medio ponderado oficial de la acción TEF . el día 8 de Marzo de 2004: 13,25 € (a)

Precio medio ponderado oficial de la acción TEF . el día 9 de Marzo de 2004: 13,15 € (b)

Precio medio ponderado oficial de la acción TEF . el día 10 de Marzo de 2004: 13,05 € (c)

Media aritmética simple a, b y c: $(a+b+c)/3 = (13,25+13,15+13,05) / 3 = 13,15 €$

Precio al Inicio: 13,15 €

Precio de Ejercicio: $13,15 \times 100\% = 13,15 €$

A) Si el Precio a Vencimiento de la acción TEF fuera inferior al Precio de Ejercicio establecido, por ejemplo:

11,00 €: se ejecutaría la orden de compra de valores, entregándose el siguiente número de Acciones TEF.:

Nº de acciones = $3.000 \text{ Euros} / 13,15 = 228,136882 \text{ acciones}$

Número de acciones resultante de aplicar la fórmula: 228 acciones.

Contravalor acciones a vencimiento: $228 \times 11,00 = 2.508 \text{ Euros}$

Intereses cobrados a vencimiento: $3.000 \times 10,50\% = 315 \text{ Euros}$

Redondeo (liquidable en efectivo a vencimiento en efectivo): $0,136882 \times 11,00 = 1,5057 \text{ Euros}$

TIR Total: -2,95%

El número total de acciones entregadas al titular del ejemplo sería de 228 acciones.

B) Si el Precio a Vencimiento de la acción TEF fuera igual o superior al Precio de Ejercicio establecido, por ejemplo:

15,00 €: No se ejecutaría la orden de compra de valores quedando ésta sin efecto, por lo que no habrá lugar a entrega de Acciones de TEF y recibiría el principal invertido más el interés de 315 Euros

II.1.3.4. Liquidez del contrato

Este contrato no es un valor negociable y por tanto no tendrá liquidez y el Titular deberá esperar al vencimiento para liquidar su posición.

En caso de caída del precio de la acción de TEF, el Titular no podrá desligarse al no existir opción de amortización anticipada por su parte, ni por parte del emisor.

El cliente podrá revocar el presente Contrato Financiero Atípico hasta las 14:00 horas del 11 de Marzo de 2004 mediante la entrega del modelo de revocación que se adjunta al anexo I del presente folleto debidamente cumplimentado y firmado por el Titular. En caso de revocación por parte del cliente, éste tendrá disponible el importe invertido desde el momento de la recepción por parte de la Caja de la orden de revocación, sin interés ninguno.

El único supuesto de cancelación anticipada del contrato será el de insolvencia y/o exclusión definitiva de la cotización de las acciones de Telefónica S.A, en cuyo caso se procederá de la forma que se describe a continuación

En ningún caso el Emisor tendrá opción de cancelación anticipada del contrato financiero. Sin embargo, si se producen con respecto al Emisor de la acción subyacente eventos societarios extremos tales como insolvencia (quiebra o suspensión de pagos) o exclusión definitiva de cotización, adquisiciones, fusiones o absorciones que no permitan la entrega de acciones, y, dado que el emisor del contrato financiero no tiene control alguno sobre dichos eventos, en aquellos casos en que no pueda aplicar otra solución, procederá a cancelar totalmente el contrato y abonará a los suscriptores el capital aportado inicialmente más los intereses devengados hasta la fecha de cancelación, menos el

posible coste, o en su caso, más el beneficio de deshacer la **cobertura**.

Dicha cancelación anticipada, que supone deshacer por parte del emisor del contrato financiero a precio de mercado la cobertura de tipos de interés y comprar las opciones vendidas, será llevada a cabo por el Agente de Cálculo en base a los criterios que el mismo estime más oportunos.

La cancelación anticipada del contrato se comunicará con carácter previo a la CNMV indicando el evento que la motiva, los costes o beneficios derivados de la cancelación de la cobertura y el importe de la liquidación que se entregue al suscriptor.

Deshacer las coberturas puede suponer un coste para el suscriptor superior a los intereses devengados hasta la fecha, por lo que puede existir pérdida del capital invertido. No obstante, el suscriptor nunca perderá los intereses devengados hasta la fecha de cancelación anticipada.

II.2. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES DEL SUBYACENTE.

II.2.1. Descripción y características de la Acción Subyacente.

La acción subyacente son acciones ordinarias de TEF, pertenecientes a la misma clase y serie que las restantes acciones de TEF actualmente en circulación. Estas acciones están sometidas al régimen legal típico aplicable a las acciones emitidas por sociedades anónimas (Real Decreto Legislativo 1564/89, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas).

TELEFÓNICA S.A, es una sociedad española con domicilio social en Madrid, C/ Gran Vía, 28.

La acción subyacente tiene la calificación de valores negociables y están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), por lo que les será aplicable el régimen jurídico general de aplicación a los valores negociables admitidos a cotización en las Bolsas de Valores, no existiendo restricciones particulares a la libre transmisibilidad de las mismas.

II.2.2. Representación de la Acción Subyacente

Las acciones a entregar (en su caso) están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A (IBERCLEAR), entidad domiciliada en Madrid, calle Orense nº 34.

La certeza y efectividad de los derechos de sus titulares vendrá determinada por el apunte correspondiente en los registros de IBERCLEAR.

II.2.3. Circulación de la Acción Subyacente

No existe ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de la acción subyacente por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a la normativa aplicable.

II.2.4. Negociación Oficial en las Bolsas de Valores

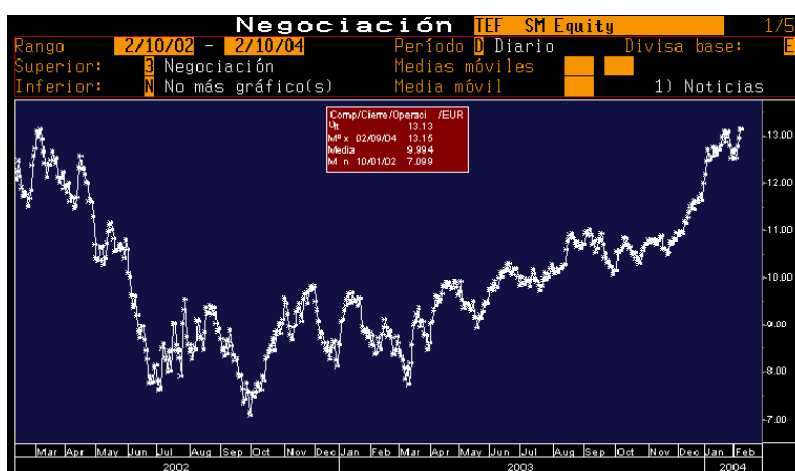
En la fecha de registro del presente folleto, se encuentran admitidas a negociación oficial en las cuatro Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) un total de 4.955.891.361 acciones, de 1,00 euros de valor nominal cada una, que integran la totalidad del capital social de TEF. Dichas acciones se encuentran asimismo admitidas a cotización en las Bolsas de Nueva York, Londres, París, Frankfurt y Lima e

incluidas en el Stock Exchange Automated Quotation System (SBAQ International).

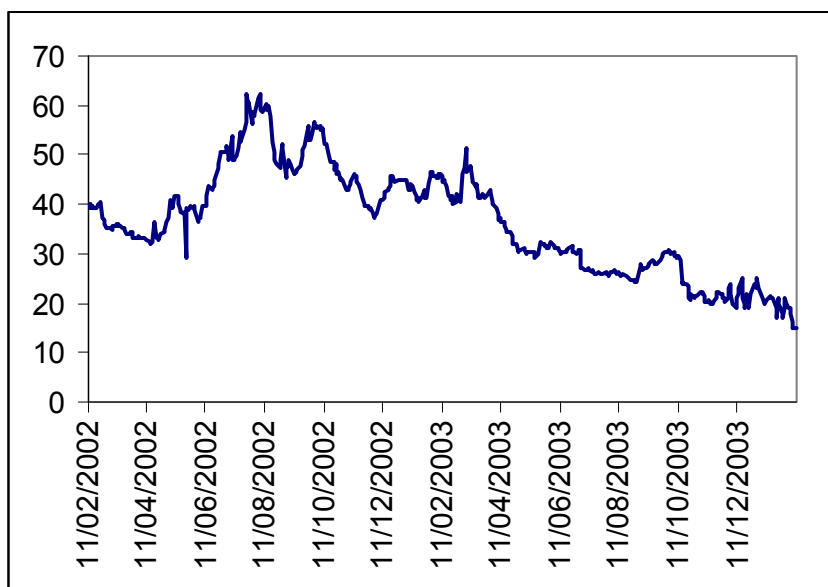
TEF cuenta con un capitalización bursátil en el Sistema Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E.) de la Bolsa de Madrid de 65.169.971.397, 20 euros, con un número de acciones en circulación de 4.955.891.361 acciones (para un precio de 13,15 euros, que es el precio actual que estamos considerando). El free-float es del 93,05% del Capital. Según datos expuestos a continuación, el número de acciones máximo totales que se compraría sería de 136.882, lo cual representa que el porcentaje total del capital de TEF que se vería afectado en el supuesto de ejercitarse la opción put, vendría a representar un 0,0027%, sobre el capital total (para una emisión total de producto de 1.800.000 euros). **Todos estos datos han sido tomado del sistema de información financiera Bloomberg el día 03/03/04.**

Número de Opciones = Número de Acciones = Nominal Depósito / Strike Opciones

Evolución de la cotización de TEF en los últimos dos años (en Euros)



Volatilidad Implícita a 24 meses de la Acción de TEF en % (Últimos 2 Años)



DATOS MENSUALES DE COTIZACIÓN DE TELEFÓNICA EN LOS ÚLTIMOS 2 AÑOS (*)

28/02/2002	12,592	29/11/2002	9,757	29/08/2003	10,627
29/03/2002	12,244	31/12/2002	8,128	30/09/2003	10,052
30/04/2002	11,32	31/01/2003	8,728	31/10/2003	10,7
31/05/2002	10,796	28/02/2003	8,747	28/11/2003	10,8
28/06/2002	8,099	31/03/2003	8,496	31/12/2003	11,64
31/07/2002	8,575	30/04/2003	9,824	30/01/2004	12,52
30/08/2002	8,909	30/05/2003	9,467	27/02/2004	13,07
30/09/2002	7,184	30/06/2003	10,022		
31/10/2002	9,128	31/07/2003	10,3		

(*) Precios de cierre oficiales

TEF ha sido informada por MULTICAJA de la emisión del presente contrato financiero atípico.

II.2.5. Derechos y Obligaciones de los Tenedores de la Acción Subyacente

La acción subyacente conferirán a sus Titulares, en caso de que se produzca su entrega, los derechos y obligaciones inherentes a la condición de accionista ordinario, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

II.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

II.3.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.3.1.1 Colectivo de Potenciales Inversores.

El presente Contrato Financiero Atípico se ofrece tanto a clientes actuales como a potenciales clientes no vinculados actualmente a MULTICAJA.

El contrato financiero con el Titular podrá ser de cualquier importe, con un mínimo de 3.000 euros.

II.3.1.2 Período de formalización del producto

El período de suscripción estimado abarca desde las 9:00 h del día siguiente a la inscripción del presente folleto por la CNMV hasta las 14:00 del día 10/03/04.

El cliente que suscriba el producto podrá realizar el desembolso en cualquier momento desde dicha suscripción hasta las 14:00 horas del día 10/03/04, siendo remunerado su principal desde dicha fecha de desembolso hasta el 10/03/04 (exclusive), al tipo establecido del 0,25% Nominal Anual (Act/365), y produciéndose la liquidación de intereses en ese momento (10/03/04).

Si en la fecha de inicio del contrato (10/03/04) no existieran fondos suficientes en la cuenta de efectivo asociada, el contrato quedará rescindido automáticamente sin necesidad de trámite alguno.

No obstante lo anterior, el período de suscripción se dará por finalizado si con anterioridad al 10/03/04 se encuentra suscrita la emisión en su totalidad (1.200.000 Euros o en su caso 1.800.000 Euros), sin que ello suponga anticipar la fecha de inicio del contrato. Si finalizado el período de suscripción no se hubiera alcanzado esta cifra, la emisión se realizará por el importe efectivamente suscrito.

II.3.1.3 Tramitación de la Formalización. Revocación

En cualquier caso, el Titular podrá revocar su deseo de participar en el presente Contrato Financiero Atípico hasta las 14:00 horas del 11/03/04, dicha revocación se realizará mediante comunicación fehaciente hecha por el Titular a la ENTIDAD (según modelo adjunto en el anexo I del presente folleto). Por dicha revocación se devolverá al Titular únicamente el capital invertido, sin coste alguno. El contrato firmado servirá de documento acreditativo de la suscripción realizada y tendrá validez hasta el momento del vencimiento.

Toda la información relativa a los precios será objeto de información adicional a este Folleto, se pondrá en conocimiento de la CNMV, y se comunicará a los Titulares de los Contratos por los medios utilizados habitualmente por MULTICAJA para las comunicaciones a sus clientes.

La formalización del Contrato será irrevocable desde las 14:00 horas del día 11/03/04 significando que el suscriptor asume y acepta íntegramente los siguientes puntos:

- Que el Precio al Inicio será el que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.1. de este Folleto.
- Que el tipo de interés será el que se señala en los contratos.
- Que el Importe Invertido en los Contratos suscritos constituye provisión de fondos y queda afecto al pago de la Acción Subyacente que, en su caso se entreguen.
- Que en caso de ejecución de la orden de compra de valores (opción put), MULTICAJA entregará la acción subyacente en lugar del importe invertido, en la forma prevista en este Folleto.
- Que la entrega de la Acción Subyacente es contingente, y únicamente se producirá si el Precio a Vencimiento es inferior al Precio al Inicio, quedando sin efecto la orden de compra de valores en caso contrario.

II.3.1.4 Plazo y Forma de entrega de los documentos acreditativos

La colocación se realizará por estricto orden de formalización a través de la red convencional de distribución de MULTICAJA (red de sucursales), atendiendo las peticiones de formalización por orden cronológico de recepción hasta el momento en que se haya alcanzado la cantidad máxima de 1.200.000 euros o en su caso 1.800.000 euros, para lo cual dispone de un sistema de interconexión informática que evita que el importe contratado supere el inicialmente previsto.

Se entregará al cliente copia del Contrato firmado, con el formato establecido en el correspondiente Anexo I al presente Folleto junto con copia del Folleto Informativo. Este Folleto cumple la función del tríptico regulado en el artículo 22 del Real Decreto 291/1992.

El ejemplar del contrato servirá, junto con la carta de liquidación del cargo en la Cuenta Personal Asociada, como documento acreditativo de la suscripción efectuada, extendiéndose su validez hasta la Fecha de Finalización de este producto financiero.

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

No existe Entidad Aseguradora de la presente emisión.

II.3.2.1 Entidad Emisora

Actuará como Entidad Emisora de los Contratos Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos.

II.3.2.2. Procedimiento de prorrateo

No aplicable

II.3.3 Gastos

II.3.3.1 Gastos estimados para el Oferente

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

1. Gastos de inscripción del Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores: 0,14 por mil del importe nominal de colocación previsto, con una cuota fija mínima de 1.594,99 euros.
2. Gastos de publicidad y otros: No está prevista ninguna campaña de publicidad para este producto.
3. Gastos por retribución al Agente de Cálculo: 901, 52 euros

II.3.3.2 Comisiones y Gastos conexos de todo tipo a pagar por los Titulares

La suscripción de este producto estará libre de gastos para el inversor.

En el momento del desembolso, el Titular debe tener una cuenta de efectivo abierta en MULTICAJA que deberá mantener abierta a lo largo de la vida del Contrato, a esta cuenta no le serán de aplicación las comisiones de apertura y cancelación establecidas en el folleto oficial de tarifas de la ENTIDAD, aunque sí le serán aplicables los gastos de mantenimiento de la cuenta establecidos en el Folleto de Tarifas de la Entidad.

En el caso de que al vencimiento del contrato se tuvieran que entregar acciones, el Titular deberá tener abierta una cuenta de valores en la ENTIDAD, si el Titular no la tiene abierta, habilita a la ENTIDAD para que en el momento del depósito de las acciones proceda a su apertura. A esta cuenta no le serán de aplicación las comisiones de apertura ni cancelación establecidas en el folleto oficial de tarifas de la ENTIDAD así como ningún gasto propio de la ejecución de la orden de compra y entrega de los títulos en la fecha establecida, siéndole de aplicación el resto de comisiones establecidas y publicadas en el folleto de tarifas que se encuentra a disposición de los clientes, aprobado por Banco de España.

Los valores a entregar, en su caso, están representados por medio de anotaciones en cuenta y quedarán depositados en la cuenta de valores que cada Titular tiene abierta en MULTICAJA, y cuya depositaría tiene MULTICAJA contratada con BANCOVAL.

El Titular podrá negociar la venta de dichas acciones a través de MULTICAJA según las tarifas vigentes en base a la operativa descrita.

II.4. RÉGIMEN FISCAL DEL CONTRATO FINANCIERO.

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España para los Titulares del Contrato Financiero Atípico Vinculado a la acción de TEF. El análisis que sigue es una mención general al régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales derivadas de las circunstancias particulares de cada sujeto.

II.4.1. Legislación Aplicable

En relación con las personas físicas residentes en España, la legislación aplicable es la prevista por la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en lo sucesivo “IRPF”); y el Real Decreto 214/1999 de fecha 5 de febrero, por el que aprueba el reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en el supuesto de personas físicas no residentes es de aplicación la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

En cuanto a las personas jurídicas, residentes en España, es de aplicación la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, y el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, y para no residentes la Ley 41/1998, de 9 de diciembre del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, y el Real Decreto 326/1999 de 26 de febrero por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Por último, es aplicable al Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, por el que se regulan los pagos a cuenta de los impuestos mencionados y se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de retenciones e ingresos a cuenta.

II.4.2. Tratamiento fiscal del Titular

II.4.2.1 Intereses.

Cualquiera que sea la evolución de las acciones de TEF, a vencimiento se liquidarán los intereses como para cualquier depósito:

- Titular persona física residente.-

Los intereses satisfechos a Titulares residentes fiscales en España tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, y serán objeto de retención del 15% o tipo vigente en cada momento según la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, integrándose en su base imponible por el importe bruto de los mismos con una reducción del 40%.

- Titular persona jurídica residente.-

Los intereses satisfechos a vencimiento por el depósito estarán sujetos a retención al tipo del 15% o tipo vigente en cada momento según establece la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y se integrarán en su base imponible por el importe bruto de acuerdo con los principios de devengo establecidos en las normas de contabilidad que resulten aplicables. El tipo de gravamen final es del 35%.

-Titular No Residente fiscal en España.-

La retención practicada a los Titulares que no sean residentes fiscales en España coincidirá con la tributación final que les corresponda en España por los intereses percibidos. Así, para los Titulares que sean residentes fiscales en la Unión Europea no corresponderá retención alguna respecto de los intereses que perciban sin establecimiento permanente, correspondiéndoles una retención del 15% en caso de que operen a través de un establecimiento permanente en España. En el caso de que los perceptores de los mencionados rendimientos sean residentes fiscales fuera de la Unión Europea habrá que estar a lo dispuesto en el Convenio de Doble Imposición suscrito por España con su país de residencia y, por último, en caso de que no existiera convenio la retención correspondiente será del 15%.

II.4.2.2 Entrega de acciones al vencimiento.

En el caso de que se cumpla el supuesto de entrega de acciones definido en el presente Folleto Informativo, este reembolso no está sujeto a ningún impuesto directo ni indirecto.

Mantenimiento de las acciones en cartera

Mientras los Titulares mantengan las acciones en cartera podrán percibir los dividendos que en su caso se repartan. El tratamiento fiscal de dichos dividendos es el siguiente.

-a) Titular persona física residente.-

Los dividendos derivados de las acciones tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario sujetos a una retención a cuenta del IRPF del 15% o tipo vigente en cada momento.

Con carácter general, su integración en la base imponible se realiza multiplicando el dividendo íntegro por 140%. Asimismo, de la cuota líquida del impuesto se deduce en concepto de deducción por doble imposición interna la cantidad resultante de multiplicar por 40% el importe íntegro correspondiente al dividendo obtenido.

-b) Titular persona jurídica residente.-

Los dividendos percibidos por personas jurídicas tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario sujetos a retención a cuenta del Impuesto de Sociedades del 15% o tipo de retención vigente en cada momento. En la actualidad el tipo final de tributación para este tipo de inversores es del 35%.

Asimismo, las entidades receptoras de los dividendos tienen derecho a una deducción en la cuota equivalente al 50% de la cuota íntegra correspondiente a la base imponible derivada de tales dividendos. Dicha deducción es el 100% en el supuesto de que la participación en la entidad pagadora de los dividendos fuese superior al 5% y se hubiese mantenido ininterrumpidamente durante el año anterior al momento de la exigibilidad del dividendo.

-c) Titular No Residente fiscal en España.-

La retención practicada a los Titulares que no sean residentes fiscales en España coincidirá con la tributación final que les corresponda en España por los dividendos percibidos. El tipo de tributación y por tanto de retención será el establecido en el Convenio de Doble Imposición suscrito por España con su país de residencia y en el caso de que no existiera Convenio entre España y el país de residencia del Titular la retención correspondiente será del 15%. A los residentes en países pertenecientes a la Unión Europea que no perciban estas rentas a través de establecimiento permanente, no se les aplicará retención alguna, y a los que las perciban a través de establecimiento permanente se les aplicará una retención del 15%.

Transmisión de las acciones adquiridas a vencimiento del depósito.

En el momento en que se produzca la transmisión de dichas acciones se generará para el Titular una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el efectivo de la venta y el precio satisfecho en la adquisición, que tributará conforme a la normativa aplicable en función de las características de cada Titular.

a) Titular persona física residente.-

Si el período de permanencia de las acciones en el patrimonio del Titular es superior a un año la ganancia patrimonial, en su caso, se integrará en la Parte Especial de la Base Imponible y tributará al tipo del 15%, si se generase una pérdida, ésta será compensable con las ganancias de patrimonio que conformen dicha Parte Especial de la Base Imponible según las reglas contenidas en la Ley de IRPF. Si la transmisión se produce en el año siguiente a la adquisición, la ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la Parte General de la Base Imponible del IRPF tributando según la tarifa general del Impuesto.

b) Titular persona jurídica residente.

Como consecuencia de la transmisión de las acciones, la entidad Titular obtiene un resultado positivo o negativo determinado por la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición de las acciones que está sujeto al Impuesto sobre Sociedades. De acuerdo con la Ley del Impuesto de Sociedades, no existiendo reglas especiales para la venta de acciones cotizadas, se seguirá el tratamiento contable. Dado que a partir del 1 de Enero de 1999 no resultan de aplicación los coeficientes de actualización en el caso de venta de acciones, el resultado contable de la operación resulta coincidente con la base imponible fiscal.

c) Titular No Residente fiscal en España.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por sujetos pasivos no residentes en España derivadas de la transmisión de acciones están exentas de retención en España a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

En cuanto a la tributación final hay que distinguir:

a) Los Titulares que sean residentes fiscales en la Unión Europea no tributarán en España por las ganancias de patrimonio derivadas de la transmisión de las acciones.

b) En el caso de que los perceptores de los mencionados rendimientos sean residentes fiscales fuera de la Unión Europea habrá que estar a lo dispuesto en el Convenio de Doble Imposición suscrito por España con su país de residencia respecto de las ganancias de patrimonio.

c) Por último, en caso de que no existiera convenio con el país de residencia del Titular el tipo de gravamen aplicable será del 35%.

II.5. TRIBUNALES Y JURISDICCIÓN.

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

CAPITULO III.- PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

III.1. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS RESPONSABLES

Asume la responsabilidad del contenido de este Folleto D. Ramón Carballás Varela, mayor de edad, con D.N.I. nº 36.066.124-P, en nombre y representación de la CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SDAD. COOP. DE CRÉDITO, con poder suficiente, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Rector de la Caja celebrado el día 2 de febrero de 2004.

III.2. CONFIRMACIÓN SOBRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Ramón Carballás Varela certifica la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

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

Este folleto está inscrito en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha de 9 de marzo de 2004. Tiene naturaleza de Folleto Informativo (Modelo CFA1), habiendo sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de Diciembre, del Mercado de Valores,, el Real Decreto 291/ 1992, de 27 de Marzo, sobre emisión y oferta pública de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de Diciembre, la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas publicas de valores, y la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica la Circular 2/1999.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación acerca de la suscripción del contrato 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.

CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS

P.P.

D. Ramón Carballás Varela