

Doña Natalia Butragueño Rodríguez-Borlado, en nombre y representación de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., entidad con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, y C.I.F. A-39000013

CERTIFICA:

Que el disquete informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto Base para su puesta a disposición del público en Internet. El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto Base, verificado por esa Comisión con fecha 2 de febrero de 2006.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, expido la presente certificación en Madrid, a nueve de diciembre de dos mil tres.

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Doña Natalia Butragueño Rodríguez-Borlado



BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

FOLLETO BASE

**DE WARRANTS FINANCIEROS Y TURBO
WARRANTS**

(según Anexo XII del Reglamento 809/2004)

1.600.000.000 DE EUROS

El presente Folleto Base, elaborado conforme al Reglamento (CE) 809/2004, ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 2 de febrero de 2006, y se complementa con el Documento de Registro de Acciones de Banco Santander Central Hispano, S.A. inscrito igualmente en el Registro de la CNMV el día 15 de septiembre de 2005.

INDICE

I. RESUMEN

II. FACTORES DE RIESGO

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Declaración de los responsables del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

3.2 Motivos de la oferta y destino de los ingresos

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

A. Warrants Tradicionales (“Call Warrants” y “Put Warrants”)

4.1 Información sobre los valores

4.2 Información sobre el subyacente

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.2 Plan de distribución y asignación

5.3 Precios

5.4 Colocación y suscripción

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

B. Warrants “Call” y “Put” spread

C. Warrants Turbo

D. Warrants Tradicionales “Quanto”

E. Warrants “Call” y “Put” spread “Quanto”

IV. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

V. MODELO CONDICIONES FINALES

I. RESUMEN

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

No obstante, se hace constar:

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

TIPOS DE WARRANTS

Con carácter general, los warrants a los que se refiere este Folleto Base son productos financieros que otorgan al inversor, a cambio del pago de una prima, el derecho a percibir en una fecha futura la totalidad o una parte de la diferencia entre los valores, en fechas diferentes, de un activo o conjunto de activos prefijados (la liquidación se realizará en todo caso por diferencias, en efectivo, y no por entrega física del Activo Subyacente). Tal derecho está sujeto, en algunos casos, a ciertas condiciones.

Tipos de warrants

Los tipos de warrants contemplados al amparo del presente Folleto Base podrán ser los siguientes:

a) Warrants de Compra Tradicionales (Call Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio o en las fechas fijadas para la emisión específica de que se trate.

b) Warrants de Venta Tradicionales (Put Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, el valor absoluto de la diferencia negativa que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio o en las fechas fijadas para la emisión específica de que se trate.

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

d) Warrants Turbo:

Los Warrants Turbo Call son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la

obligación, a obtener un pago igual a la diferencia positiva que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los Warrants Turbo Put son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual al valor absoluto de la diferencia negativa que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los mencionados valores se emitirán con un Precio de Ejercicio sustancialmente inferior (Warrants Turbo Call) o superior (Warrants Turbo Put) al precio de cotización del Activo Subyacente en su Fecha de Emisión (Warrants Deep In the Money).

Los Warrants Turbo Call y Warrants Turbo Put incorporan un mecanismo de toque de barrera, por el cual, si el precio del Activo Subyacente toca o sobrepasa un determinado nivel de barrera prefijado en sus mercados de referencia en cualquier momento durante la vida del warrant, vencerán anticipadamente. Tanto en el caso de los Warrants Turbo Call como en el de los Warrants Turbo Put el nivel de barrera estará fijado en el mismo nivel que el Precio de Ejercicio.

El Nivel de Barrera se determinará para cada emisión en las Condiciones Finales.

e) Warrants Quanto: dentro de las modalidades a), b) y c) anteriores también se podrán emitir warrants quanto, que son aquellos warrants cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta de la moneda de emisión y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

Llegada la Fecha de Vencimiento no será necesario que los titulares de los warrants emitidos al amparo del presente folleto realicen acto alguno para el ejercicio de sus derechos ya que son de Ejercicio Automático.

Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Indices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

Valores e Índices de Renta Fija: Deuda Pública u otros emisores nacionales o extranjeros.

Índices de Crédito: Índices de crédito cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Fondos de Inversión cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Cestas de Fondos de Inversión, con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant y cuyas liquidaciones estén publicadas de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Indices de Fondos de Inversión, cuyos precios estén publicados de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Tipos de cambio de unas monedas contra otras.

Tipos de interés de depósitos, en euros y/o en cualquier otra moneda, cotizados en los mercados interbancarios locales de cada moneda o en el Euromercado, así como diferenciales entre estos tipos interés y tipos de interés de swaps o de otros derivados y títulos de renta fija (pública o privada) (conjuntamente “Tipos de Interés”).

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

Estilo de Warrants

Los warrants a emitir podrán ser de ejercicio europeo y americano. No obstante, los warrants turbo y los call spread y put spread quanto a emitir al amparo del presente Folleto Base sólo serán de ejercicio europeo.

Warrants Americanos: en el caso de los warrants americanos, el tenedor puede ejercitar el derecho sobre el warrant en cualquier Día Hábil anterior a la fecha de vencimiento, mediante la presentación en la entidad donde tengan depositados los valores de un Aviso de Ejercicio. El Aviso de Ejercicio debe ser recibido antes de las 17.00 CET¹ para ser ejecutado el día siguiente. Más información respecto de tales avisos de ejercicio se encuentra detallada a continuación en el punto 4.1.7. En caso de que el inversor no proceda a ejercitar sus derechos sobre el warrant en el plazo indicado, el ejercicio será automático a vencimiento.

Warrants Europeos: En el caso de los warrants de ejercicio europeo el tenedor puede ejercitar el derecho que tiene sobre el warrant únicamente en la Fecha de Vencimiento, por lo que el ejercicio siempre será automático.

Vida de los warrants

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no estará prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 5 años, salvo en el caso de los turbo warrants que no tendrán un plazo de vencimiento superior a 1 año.

PRECIO DE EJERCICIO Y PAGO

El Precio de Ejercicio significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (call) o vender (put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor como precio de referencia inicial del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Ejercicio se

¹ *Central European Time* (hora central europea). Es equivalente a la hora peninsular.

incluirá en las Condiciones Finales.

Dentro de los 5 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio, el Emisor procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

NEGOCIACIÓN DE LOS WARRANTS

El Emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de las emisiones de warrants emitidas al amparo del presente Folleto Base en la Bolsa de Valores de Madrid y al menos en otra de las Bolsas de Valores españolas, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil y eventualmente en otras bolsas europeas. El Emisor se compromete a realizar los trámites necesarios para que los warrants que se emitan se incorporen a la negociación en dichos mercados en el plazo de 7 días hábiles desde la Fecha de Emisión. Los warrants no tradicionales cotizarán en un segmento diferenciado dentro de la plataforma de warrants del S.I.B.E.

Se puede obtener información sobre los warrants en la página web del Emisor, así como en cualquiera de sus oficinas o en las páginas web de las bolsas donde coticen.

Santander Central Hispano Bolsa Sociedad de Valores, S.A. es la entidad encargada de dar liquidez en cada momento a los warrants en condiciones normales de mercado.

AGENTE DE PAGOS Y AGENTE DE CÁLCULO

El Agente de Pagos es el propio Emisor y el Agente de Cálculo es Banco Banif, S.A. con dirección en Madrid, Paseo de la Castellana, nº24.

CARACTERÍSTICAS DEL EMISOR

El Emisor de los Warrants es Banco Santander Central Hispano, S.A., con domicilio en Paseo de Pereda 9-12, Santander, Cantabria. El Emisor 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 de Banco de España.

BALANCE Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL EMISOR

A) Balance

(Miles de euros)

ACTIVO	2004	2003	2002
CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	1.771.071	3.244.383	820.168
DEUDAS DEL ESTADO	11.295.328	26.497.173	20.361.367
ENTIDADES DE CREDITO	31.724.416	28.500.094	33.976.380
CREDITOS SOBRE CLIENTES	87.487.787	81.896.844	76.422.038
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	13.661.406	14.834.679	3.493.158
ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE	3.367.946	3.965.992	3.089.965
PARTICIPACIONES	1.298.044	1.345.068	483.138
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	33.898.082	20.303.084	23.184.695
ACTIVOS INMATERIALES	104.657	172.973	248.986
ACTIVOS MATERIALES	1.232.365	1.327.432	1.654.406
OTROS ACTIVOS	12.041.957	10.223.729	8.667.575
CUENTAS DE PERIODIFICACION	5.324.290	6.353.966	6.897.681
TOTAL ACTIVO	203.207.349	198.665.417	179.299.557
CUENTAS DE ORDEN	86.163.215	70.791.894	72.390.033

PASIVO	2004	2003	2002
ENTIDADES DE CREDITO	36.182.296	54.999.537	33.300.203
DEBITOS A CLIENTES	82.804.580	82.792.759	87.831.465
DEBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	18.668.056	11.932.465	4.910.788
OTROS PASIVOS	8.386.590	5.655.082	6.672.759
CUENTAS DE PERIODIFICACION	5.232.036	5.140.021	6.294.355
PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	6.849.838	6.857.413	6.567.989
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	1.837.424	1.445.033	1.376.178
PASIVOS SUBORDINADOS	14.142.545	13.280.712	15.524.988
CAPITAL SUSCRITO	3.127.148	2.384.201	2.384.201
PRIMAS DE EMISION	20.370.128	8.720.722	8.979.735
RESERVAS	5.564.042	5.414.806	5.414.230
RESERVAS DE REVALORIZACION	42.666	42.666	42.666
TOTAL PASIVO	203.207.349	198.665.417	179.299.557

b) Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	(Miles de euros)
	(Debe) Haber

CUENTA DE PERDIDAS Y GANACIAS	2004	2003	2002
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	5.404.708	5.586.578	5.652.980
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(4.161.238)	(4.141.106)	(4.602.030)
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	1.594.299	2.724.188	2.688.317
MARGEN DE INTERMEDIACION	2.837.769	4.169.660	3.739.267
COMISIONES PERCIBIDAS	1.755.742	1.510.187	1.427.246
COMISIONES PAGADAS	(208.687)	(208.366)	(228.993)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS	690.285	(1.487.126)	(304.818)
MARGEN ORDINARIO	5.075.109	3.984.355	4.632.702
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACION	16.619	16.377	22.507
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	(2.178.282)	(2.133.773)	(2.149.325)
AMORTIZACION Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	(230.092)	(253.308)	(271.527)
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION	(132.479)	(133.942)	(144.890)
MARGEN DE EXPLOTACION	2.550.875	1.479.709	2.089.467
AMORTIZACION Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	(689.294)	(575.212)	(401.270)
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	81.697	(71.451)	(1.011.961)
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	784.049	1.091.820	1.418.647
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	(889.883)	(477.667)	(680.914)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.837.444	1.447.199	1.413.969
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(5.985)	(6.148)	(525)
OTROS IMPUESTOS	5.965	3.982	(37.266)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.837.424	1.445.033	1.376.178

AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS – TERCER TRIMESTRE 2005

Uds.: Miles de euros

		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO NIIF ADOPTADAS	
		Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior	Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS (1)	0900	5.278.523	3.937.587	23.460.624	12.777.988
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1090	1.648.575	1.298.610	5.271.840	4.569.699
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	1120	1.648.457	1.337.344	4.269.041	3.953.681
RESULTADO DEL EJERCICIO	1140	1.648.457	1.337.344	4.255.277	3.959.216
Resultado atribuido a la minoría	2010			-377.192	-293.176
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	2160			3.878.085	3.666.040
CAPITAL O FONDO DE DOTACIÓN	0500	3.127.148	2.384.201		
NÚMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS	3000	20.573	21.698	128.398	107.707

FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS.

(i) **Riesgo de Pérdidas:** Los warrants son valores que contienen una apuesta por una evolución determinada del precio de un Activo Subyacente; es preciso, por tanto, que el inversor adquiera en todo momento los warrants con un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión y sobre las expectativas de evolución del Activo Subyacente, asumiendo que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada o apostada, o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte a los Activos Subyacentes, pudiendo incluso llegar a perder parte o la totalidad de la inversión efectuada.

(ii) **Fluctuación del valor del warrant:** El inversor debe tener en cuenta que en la valoración del warrant intervienen otros factores, además de la evolución del precio del Activo Subyacente, tales como la evolución de la volatilidad, la evolución de los tipos de interés y los dividendos. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

(iii) **Riesgo de Liquidez:** El inversor que compra warrants debe tener en cuenta que si trata de

venderlos antes de su vencimiento la liquidez puede ser limitada. La función de contrapartida a la que se refiere el punto 6.3 de este Folleto Base no siempre evita este riesgo.

(iv) Warrants Turbo:

Cancelación anticipada por toque de barrera:

En el caso de los Warrants Turbo Call y los Warrants Turbo Put el inversor debe también tener en cuenta que incorporan una barrera que se activa cuando el valor del Activo Subyacente alcanza ese nivel de barrera (“Nivel de Barrera”) en sus mercados de referencia, activación que puede ocurrir en cualquier momento durante la vida del Turbo, trayendo como consecuencia el vencimiento anticipado del warrant correspondiente y la realización de una pérdida total de la inversión. El vencimiento anticipado del Warrant impide a los inversores aprovecharse de posteriores evoluciones favorables del Activo Subyacente hasta su vencimiento previsto. En los Warrants Turbo Call, el mecanismo de barrera se activa tanto si el valor del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si cae por debajo del mismo. En los Warrants Turbo Put, el mecanismo de barrera se activa tanto si el valor del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si sube por encima.

Vencimiento anticipado por pago de dividendos:

Se debe tener en cuenta que la rentabilidad por dividendos y el pago de los mismos podrá afectar al valor del Activo Subyacente y por tanto podría también provocar que éste tocara el Nivel de Barrera.

Coste adicional de los warrants turbo-Pin Risk:

Se trata de un sobreprecio adicional que el emisor traslada al inversor en concepto del coste que tendría en caso de deshacer la cobertura de estos valores. El inversor debe tener en cuenta que este coste adicional que asume, en ningún caso, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida a vencimiento, le será reembolsado.

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

(vi) Garantía: El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los Activos Subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos el riesgo de una evolución desfavorable de alguno o algunos de los factores que determinan el precio del warrant y, por tanto, la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

(vii) Producto de estructura compleja: El presente Folleto Base se refiere a productos cuya estructura, descripción y comprensión son complejas. Los warrants pueden conllevar riesgos sustanciales y suponer la pérdida total de la inversión (Prima) pagada al suscribir el producto.

Este folleto recoge en términos generales la información que un posible inversor deberá tener en cuenta antes de invertir en este tipo de productos. En todo caso, es responsabilidad de cada potencial inversor hacer su propio análisis (incluyendo un análisis legal, fiscal y contable) con anterioridad a su decisión sobre la compra de los warrants. Cualquier evaluación sobre la idoneidad de los warrants para un inversor depende de, entre otras cosas, sus circunstancias financieras. Si un potencial inversor no tuviera la suficiente experiencia en temas financieros, de negocio o inversión como para decidir su compra de los warrants deberá consultar a su asesor financiero antes de tomar una decisión sobre dicha inversión. Se resalta, además, que para la descripción y los métodos de

valoración de los warrants se utilizan en este folleto fórmulas matemáticas complejas.

FACTORES DE RIESGOS DEL EMISOR. RIESGOS RELATIVOS A LAS OPERACIONES DEL GRUPO SANTANDER (EL “GRUPO”)

Puesto que la cartera de créditos del Grupo está concentrada en España, el Reino Unido e Iberoamérica, los cambios adversos que afecten a las economías de España, Reino Unido e Iberoamérica pueden afectar de forma negativa a la situación financiera del Grupo.

La cartera de créditos del Grupo está mayoritariamente concentrada en Europa continental (fundamentalmente en España), el Reino Unido e Iberoamérica. A 31 de diciembre de 2004, el peso de los créditos contabilizados en Europa Continental supone el 49% del total del Grupo, el 40% se sitúa en Reino Unido y el 10% en Iberoamérica. Por ello, los cambios adversos que afecten a las economías de Europa Continental, en particular a la de España, del Reino Unido o de los países de Iberoamérica en los que el Grupo desarrolla sus negocios, pueden afectar de manera negativa a la cartera de créditos y, como consecuencia de lo anterior, a la situación financiera, flujos de caja y resultados operativos del Grupo.

Una parte del negocio del Grupo es cíclica, por ello, los ingresos del Grupo pueden disminuir cuando la demanda de ciertos productos o servicios sigue una tendencia bajista.

El nivel de ingresos que se derivan de algunos de los productos y servicios del Grupo depende de la fortaleza de las economías de las regiones en las que el Grupo opera y de las tendencias de mercado en dichas regiones. Por ello, y sin perjuicio de que el Grupo trate de diversificar sus actividades, los ciclos negativos pueden afectar de una manera adversa a los ingresos futuros del Grupo.

Una mayor exposición en el mercado inmobiliario hace que el Grupo sea más vulnerable a las variaciones que pueda sufrir este mercado.

El descenso a nivel global de los tipos de interés ha supuesto un aumento en la demanda de préstamos hipotecarios en los últimos años. Esto ha tenido repercusiones en los precios de los inmuebles, que han aumentado significativamente. Puesto que los préstamos hipotecarios son uno de los principales activos del Grupo, representando un 50,9% de su cartera de créditos a 31 de diciembre de 2004 (incluyendo Abbey), el Grupo está altamente expuesto a la evolución del mercado inmobiliario. Un fuerte aumento de los tipos de interés puede tener un impacto negativo significativo en la tasa de morosidad de los préstamos hipotecarios. Dicho aumento de la tasa de morosidad puede tener un impacto negativo en el negocio, la situación financiera y en los resultados de las operaciones del Grupo.

El Grupo puede generar menores ingresos por comisiones de intermediación y otros negocios basados en comisiones.

El deterioro de los mercados normalmente lleva aparejado una disminución en el volumen de las operaciones que el Grupo ejecuta por cuenta de sus clientes y, como consecuencia de lo anterior, una disminución de los ingresos del Grupo distintos de los ingresos por intereses. Asimismo, puesto que las comisiones que el Grupo carga a sus clientes por gestionar sus carteras están en muchos casos basadas en el valor o en la evolución de dichas carteras, un deterioro de los mercados que reduzca el valor de las carteras de los clientes del Grupo o que aumente el número de retiradas de fondos puede reducir los ingresos de los negocios de gestión de cartera, banca privada y custodia de valores del Grupo.

Incluso sin que se produzca un deterioro de los mercados, una evolución por debajo de mercado de los fondos de inversión del Grupo puede suponer que se retiren o se reduzcan las inversiones de los clientes, lo cual reduciría los ingresos que el Grupo recibe por su negocio de gestión de activos.

Los riesgos de mercado asociados a fluctuaciones en las cotizaciones de los bonos y acciones y otros factores de mercado son inherentes al negocio del Grupo. Los descensos continuados en los mercados pueden reducir la liquidez de los mercados, haciendo más difícil la venta de activos y causando pérdidas significativas.

La evolución de los mercados financieros puede producir cambios en el valor de la cartera de inversión e intermediación del Grupo. En alguno de los negocios del Grupo, movimientos del mercado adversos y continuados y, particularmente, descensos en los precios de los activos, pueden disminuir el nivel de actividad o reducir la liquidez del mercado. Lo anterior puede significar pérdidas materiales si el Grupo no liquida sus posiciones en pérdidas en un tiempo adecuado. Este puede ser el caso de los activos del Grupo para los cuales no hay un mercado muy líquido. Los activos que no están negociados en bolsas de valores o en otros mercados secundarios oficiales, tales como los contratos de derivados entre bancos, pueden tener valores que el Grupo calcula usando modelos distintos de los precios oficiales. El seguimiento de la devaluación de estos activos de este modo es difícil y puede llevar a pérdidas que el Grupo no ha previsto.

La volatilidad en los tipos de interés puede afectar negativamente al margen de intermediación del Grupo y aumentar la morosidad del Grupo.

Las alteraciones de los tipos de interés pueden afectar a los ingresos por intereses que percibe el Grupo de activos remunerados de una manera distinta al tipo de interés aplicable a los pasivos remunerados del Grupo. Esta diferencia podría llegar a provocar que el coste financiero por pago de intereses aumente más que los ingresos por intereses, lo cual puede resultar en una disminución del margen de intermediación del Grupo. Los ingresos de operaciones de tesorería son particularmente vulnerables a la volatilidad de los tipos de interés. Puesto que la mayoría de la cartera de créditos del Grupo se revisa en menos de un año, los tipos de interés crecientes pueden resultar en un aumento de la morosidad. Los tipos de interés son altamente sensibles a diferentes factores que están fuera del control del Grupo, incluyendo la desregularización del sector financiero, las políticas monetarias, la economía nacional e internacional, la situación política y otros factores.

Las fluctuaciones de tipos de cambio pueden afectar de forma negativa a los beneficios del Grupo y al valor de sus activos.

En el curso ordinario de los negocios, un porcentaje de los activos y pasivos del Grupo está denominado en divisas distintas del euro. Las fluctuaciones del euro frente a otras divisas pueden afectar de manera adversa a la productividad del Grupo. Por ejemplo, la apreciación del euro frente a algunas divisas iberoamericanas y frente al dólar puede disminuir los ingresos de las actividades del Grupo en Iberoamérica y la apreciación del euro frente a la libra esterlina disminuirá los ingresos por las actividades del Grupo en el Reino Unido. Asimismo, y aunque la mayoría de los países en los que el Grupo opera no han impuesto prohibiciones a la repatriación de dividendos, de inversiones de capital o cualquier otra forma de distribución, no puede asegurarse que estos países no vayan a imponer políticas de control de cambios restrictivas en el futuro.

Los riesgos operativos son inherentes al negocio del Grupo.

El negocio del Grupo depende de la capacidad para procesar un gran número de operaciones de manera eficiente y precisa. Las pérdidas pueden resultar de procesos de control interno

inadecuados o de fallos en dichos procesos, de las personas y de los sistemas, o de eventos externos que interrumpen el curso ordinario de las operaciones del Grupo.

Adopción en 2005 de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Dichas normas afectan a los resultados financieros, puesto que las NIIF difieren en numerosos aspectos de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España.

Hasta el 31 de diciembre de 2004, el Grupo preparaba sus estados financieros de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España. En junio de 2002, el Consejo de Ministros de la Unión Europea aprobó nuevas normativas que exigían a todas las empresas de la Unión Europea cotizadas, incluyendo al Banco, aplicar las NIIF (anteriormente conocidas como *International Accounting Standards* o IAS) en la preparación de sus estados financieros consolidados a partir del 1 de enero de 2005. Puesto que las NIIF hacen hincapié en el valor razonable de determinados activos y pasivos, la aplicación de estas normas a los estados financieros del Grupo puede tener un impacto considerable en un número importante de áreas, incluyendo, entre otras, el fondo de comercio, los activos inmateriales, beneficios a empleados, instrumentos financieros, la contabilización de pagos basados en el valor de las acciones, activos a largo plazo y combinaciones de negocios. Puesto que los estados financieros preparados de acuerdo con las NIIF difieren de los estados financieros preparados de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España, los métodos empleados por el sector financiero para valorar la evolución financiera y los valores negociados emitidos por el Grupo pueden verse afectados

Las adquisiciones realizadas y alianzas estratégicas suscritas por el Grupo, recientemente o en el futuro, pueden verse interrumpidas.

El Grupo ha adquirido participaciones de control en diversas sociedades y, recientemente, ha completado la adquisición de ABBEY NATIONAL PLC (“**Abbey**”). Si bien se espera que el Grupo obtenga beneficios estratégicos, operativos y financieros como consecuencia de la adquisición de Abbey, no puede predecir si tales beneficios se alcanzarán, ni hasta qué importe. En concreto, el éxito de la adquisición de Abbey dependerá, en gran parte, de la capacidad del Grupo para realizar los ahorros de costes previstos derivados de la toma de control del negocio de Abbey. Asimismo, el Grupo deberá afrontar diversos retos, tales como la integración de las operaciones de Abbey en el negocio del Grupo. Igualmente, la adquisición de Abbey ha aumentado los activos del Grupo en un 51,7% a 31 de diciembre de 2004, lo cual supone un reto para gestionar el aumento de tamaño del Grupo derivado de dicha adquisición. Si el Grupo fracasa en la integración exitosa y en la administración de Abbey, o si no se obtienen los beneficios anticipados que pueden derivarse de dicha adquisición, el Grupo podrá ver afectados de manera adversa sus resultados operativos y financieros.

Adicionalmente, el Grupo puede considerar adquisiciones o alianzas estratégicas alternativas sin que pueda asegurarse que tendrá éxito en la gestión de estas adquisiciones o alianzas estratégicas ni que las mismas se desarrollarán conforme a sus expectativas. A pesar de los esfuerzos del Grupo en la realización de los “due diligence”, el Grupo debe necesariamente basar cualquier evaluación de adquisiciones y alianzas potenciales en supuestos e información inexacta e incompleta respecto a operaciones, rentabilidad y otros asuntos que pueden resultar ser incorrectos.

El Grupo no puede asegurar que sus expectativas de integración y sinergias se materialicen.

Riesgos relativos a Iberoamérica

El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad de las filiales del Grupo en Iberoamérica pueden verse afectados de manera adversa por las condiciones macroeconómicas.

La economía de los 9 países de Iberoamérica en los que el Grupo opera ha experimentado una volatilidad significativa en las últimas décadas, caracterizada, en algunos casos, por un crecimiento lento o regresivo, disminuciones en la inversión e hiperinflación. Esta volatilidad ha producido fluctuaciones en los niveles de depósitos y en la fortaleza relativa de varios segmentos de la economía a los que el Grupo financia.

Las actividades bancarias en Iberoamérica (incluyendo Banca Comercial, Gestión de Activos y Banca Privada y Banca Mayorista Global) contribuyeron con 1.284,80 millones de euros al beneficio neto atribuido del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 (una reducción del 2,6%, desde 1.318,50 millones de euros, respecto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003). (Esta cifra no incluye la amortización del fondo de comercio por importe de 342,50 millones de euros y 1.979,80 millones de euros ni costes financieros por importe de 517,0 y 542,30 millones de euros -teniendo en cuenta el tipo de interés del euro a largo plazo, neto de impuestos-, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente).

Unas condiciones económicas fluctuantes y negativas, tales como un entorno cambiante de tipos de interés, tienen un impacto en la rentabilidad del Grupo, al hacer que los márgenes de financiación desciendan y al disminuir la demanda de productos y servicios con un mayor margen.

Asimismo, la crisis económica y política que afectó a Argentina, y que tuvo como consecuencia la conversión por el gobierno argentino de toda la deuda denominada en dólares U.S.A. sujeta a la legislación y jurisdicción argentina en deuda denominada en pesos argentinos, ha tenido un impacto negativo en las filiales bancarias del Grupo radicadas en Argentina. Entre los efectos negativos en las operaciones del Grupo en Argentina se incluyeron: (i) las pérdidas derivadas de la conversión forzosa de deuda denominada en dólares a deuda denominada en pesos argentinos a tipos de cambio inferiores a los de mercado; (ii) la disminución en las actividades de financiación y captación de depósitos; (iii) el incremento de las restricciones a la transmisibilidad de fondos; y (iv) un aumento de los incumplimientos por clientes argentinos. Sin perjuicio de que la economía argentina continua recuperándose en 2004 y de que los resultados de las actividades de las filiales argentinas del Grupo han mejorado igualmente, es posible que, a pesar del reciente crecimiento económico, Argentina pueda volver a un periodo de inestabilidad política y económica. Si esto ocurriera, la situación financiera y los resultados de las filiales argentinas del Grupo se verían afectados de una manera adversa y relevante.

II. FACTORES DE RIESGO

FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS.

(i) Riesgo de Pérdidas: Los warrants son valores que contienen una apuesta por una evolución determinada del precio de un Activo Subyacente; es preciso, por tanto, que el inversor adquiera en todo momento los warrants con un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión y sobre las expectativas de evolución del Activo Subyacente, asumiendo que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada, o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte a los Activos Subyacentes, pudiendo incluso llegar a perder parte o la totalidad de la inversión efectuada.

El Emisor advierte que las rentabilidades pasadas de los Activos Subyacentes no presuponen rentabilidades futuras, y las expectativas sobre el comportamiento de cualquier Activo Subyacente pueden modificarse en cualquier momento de la vida del warrant. La inversión en warrants requiere una vigilancia constante de la posición, ya que los warrants conllevan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Un beneficio puede convertirse en una pérdida, si bien limitada al importe invertido.

(ii) Fluctuación del valor del warrant: El inversor debe tener en cuenta que en la Valoración del warrant intervienen otros factores, además de la evolución del precio del Activo Subyacente, tales como la evolución de la volatilidad, la evolución de los tipos de interés y los dividendos. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

Los valores que pueden influir en el valor del warrant son, entre otros:

- Valoración del Activo Subyacente: El valor del Activo Subyacente puede depender, entre otros, de factores tales como los beneficios del subyacente, la posición financiera y las previsiones futuras de la entidad emisora del Activo Subyacente. En este sentido, el inversor debe considerar que las emisiones podrán tener como subyacente en algunos casos valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores que ofrecen grandes posibilidades de crecimiento, aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.
- Tipo de cambio: Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta a la de emisión del warrant, el inversor debe tener presente la existencia de riesgo de tipo de cambio tanto en caso de ejercicio de los warrants como en la cotización diaria, puesto que el Precio de Ejercicio del warrant está determinado en una divisa distinta a la del precio del subyacente.
- Volatilidad: Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant, pues, en un momento dado, el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del warrant. Estas mayores posibilidades de subir o bajar también implican que en el momento de liquidación del warrant el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada. Dicho factor no se cotiza directamente, es decir, no hay un mercado de referencia sino que es una estimación de futuro que va implícito en el valor del warrant.
- Supuestos de distorsión del mercado o de liquidación: En determinados casos, y de acuerdo con lo establecido en los epígrafes 4.2.3 y 4.2.4 del presente folleto, el Agente de Cálculo puede determinar que existe un supuesto de distorsión del mercado o de liquidación, lo que puede influir en el valor de los warrants y retrasar la liquidación de los mismos.

(iii) Riesgo de Liquidez: El inversor que compra warrants debe tener en cuenta que si trata de venderlos antes de su vencimiento la liquidez puede ser limitada. La función de contrapartida a la que se refiere el punto 6.3 de este Folleto Base no siempre evita este riesgo.

(iv) Warrants Turbo:

Cancelación anticipada por toque de barrera:

En el caso de los Warrants Turbo Call y los Warrants Turbo Put el inversor debe también tener en cuenta que incorporan una barrera que se activa cuando el valor del Activo Subyacente alcanza ese nivel de barrera (“Nivel de Barrera”) en sus mercados de referencia, activación que puede ocurrir en cualquier momento durante la vida del Turbo, trayendo como consecuencia el vencimiento anticipado del warrant correspondiente y la realización de una pérdida total de la inversión. El vencimiento anticipado del Warrant impide a los inversores aprovecharse de posteriores evoluciones favorables del Activo Subyacente hasta su vencimiento previsto. En los Warrants Turbo Call, el mecanismo de barrera se activa tanto si el valor del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si cae por debajo del mismo. En los Warrants Turbo Put, el mecanismo de barrera se activa tanto si el valor del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si sube por encima.

Vencimiento anticipado por pago de dividendos:

Se debe tener en cuenta que la rentabilidad por dividendos y el pago de los mismos podrá afectar al valor del Activo Subyacente y por tanto podría también provocar que éste tocara el Nivel de Barrera.

Coste adicional de los warrants turbo- Pin Risk:

Se trata de un sobreprecio adicional que el emisor traslada al inversor en concepto del coste que tendría en caso de deshacer la cobertura de estos valores. El inversor debe tener en cuenta que este coste adicional que asume, en ningún caso, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida a vencimiento, le será reembolsado.

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

(vi) Garantía: El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los Activos Subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos el riesgo de una evolución desfavorable de alguno o algunos de los factores que determinan el precio del warrant y, por tanto, la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

III. NOTA DE VALORES

1.- PERSONAS RESPONSABLES

D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca, en nombre y representación de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. (en adelante, el “**Banco**” o el “**Emisor**”), en su calidad de Director General, Secretario General y Secretario del Consejo de Administración, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido del presente Folleto Base. D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca tiene poderes suficientes para obligar al Banco en virtud del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Emisor con fecha de 17 de octubre 2005.

D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca declara que, tras comportarse con una diligencia razonable

para garantizar que así es, la información contenida en el Folleto Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2.- FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos de esta emisión están descritos en el apartado II, Factores de Riesgo, del presente folleto

3.- INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

No han participado asesores externos ni personas jurídicas distintas del Emisor en relación con el establecimiento del Programa

3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

Las emisiones se encuadran dentro de la actividad típica del Emisor según sus estatutos.

Los gastos derivados del Folleto Base y los gastos previstos para las emisiones a realizar se detallan a continuación.

- CNMV

Registro Folleto Base (0,14 por mil con un límite de 39.033,29 euros)

Gastos de admisión a cotización (0,03 por mil si la emisión es mayor de 18 meses y 0,01 por mil si inferior, con un límite inferior de 975 euros y un límite superior de 9.000 euros)

- Bolsa de Valores: Admisión a negociación más canon fijo (1.160 Euros +0,05 por mil)

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

4.1 Información relativa a los valores

A. Warrants Tradicionales (“Call Warrants” y “Put Warrants”)

La información contenida en esta sección A “Warrants Tradicionales” es asimismo aplicable a los warrants Call y Put spread, warrants Turbo, warrants tradicionales “Quanto” y warrants Call y Put spread “Quanto”.

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

Los tipos de warrants tradicionales que se emitirán bajo este folleto podrán ser los siguientes:

a) Warrants de Compra Tradicionales (Call Warrants): son warrants que otorgan a su titular

el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio.

b) Warrants de Venta Tradicionales (Put Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, el valor absoluto de la diferencia negativa que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio.

En las Condiciones Finales se incluirá la información relativa al Código ISIN (*International Securities Identification Number*, o número internacional de identificación de valor) de las emisiones realizadas.

4.1.2 Una explicación clara y coherente que permita a los inversores comprender la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos del subyacente, sobre todo en circunstancias en que los riesgos sean más evidentes

Los warrants son valores que conllevan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Entre dichos riesgos se encuentra el de tipo de interés, el riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de tipo de cambio, la volatilidad, la rentabilidad por dividendos o el plazo de tiempo.

El inversor debe asumir que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada y además debe tener en cuenta que en la valoración del warrant intervienen los siguientes factores:

1. El precio del subyacente:

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

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta a la de emisión del warrant, el inversor debe tener presente la existencia de riesgo de tipo de cambio tanto en caso de ejercicio de los warrants como en la cotización diaria, puesto que el Precio de Ejercicio del warrant está determinado en una divisa distinta a la del precio del subyacente.

2. Dividendos:

En el caso de warrants sobre acciones, índices, cestas de acciones y cestas de índices el valor del warrant se calculará teniendo en cuenta los dividendos. Cuanto mayores sean los dividendos, más bajo es el precio del warrant de compra y más alto el precio del warrant de venta.

3. Tipos de interés:

En el caso de warrants sobre acciones, índices, cestas de acciones y cestas de índices el valor del warrant se calculará teniendo en cuenta los tipos de interés. Cuanto más alta sea la tasa de interés, más alto es el precio del warrant de compra y más bajo el precio del warrant de venta. Para warrants sobre tipos de cambio se tendrá en cuenta para el cálculo del valor del mismo el tipo de interés de la divisa subyacente.

4. Volatilidad:

Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant pues en un momento dado el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el período de ejercicio del warrant. Esto implica que en el momento de liquidación del warrant el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada.

5. Tiempo de vencimiento.

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

El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

4.1.3 Legislación según la cual se han creado los valores

Los valores de las emisiones que se realicen al amparo del Folleto Base se emitirán conforme a la Ley del Mercado de Valores y normas que la hayan desarrollado.

4.1.4 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de los documentos.

Los warrants a emitir al amparo del Folleto Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en la calle Orense 34, 28020 Madrid, será la encargada de su registro contable.

4.1.5 Divisa de la emisión de los valores

La divisa de las emisiones se especificará en las Condiciones Finales, y podrá ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

4.1.6. Clasificación de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la clasificación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura del Emisor.

Las emisiones de warrants no tendrán garantías reales ni de terceros, quedando sujetas por tanto al régimen de responsabilidad patrimonial universal del Emisor. Los warrants serán obligaciones contractuales directas, generales y sin pignoración del Emisor, y tendrán carácter *pari passu* entre ellas y todas las demás obligaciones sin pignoración y sin subordinación del Emisor. Por tanto, con respecto a la prelación de los inversores en caso de situación concursal del Emisor, los titulares de warrants se situarán detrás de los créditos con privilegio establecidos en la legislación concursal y delante de los acreedores subordinados.

4.1.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier

limitación de éstos, y del procedimiento para el ejercicio de tales derechos.

Derechos Políticos:

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

Derechos Económicos:

Los warrants a emitir al amparo del Folleto Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir del Emisor un pago en la divisa especificada en las Condiciones Finales y de acuerdo a la fórmula de liquidación especificada en el presente Folleto Base.

Ejercicio de los derechos de los warrants:

Warrants Europeos:

En el caso de los warrants de ejercicio europeo no será necesario que los titulares de los warrants realicen acto alguno para el ejercicio de sus derechos. Estos warrants tendrán Ejercicio Automático, lo que significa que estos derechos serán ejercitados de forma automática por el Emisor en la Fecha de Vencimiento que en este caso coincidirá con la Fecha de Ejercicio, sin necesidad de notificación ni requerimiento alguno a estos efectos, abonando el Importe de Liquidación que en su caso resulte a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes.

Warrants Americanos:

En el caso de los warrants de ejercicio americano deberá ser el titular del warrant el que solicite el ejercicio de acuerdo con el procedimiento establecido a continuación.

Salvo que se especifique algo distinto en las Condiciones Finales, con respecto a las emisiones de warrants de ejercicio americano el número mínimo de warrants para los que se solicite el ejercicio no podrá ser inferior a cien, salvo el día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. En dicha fecha se atenderán todas las peticiones de ejercicio o “Avisos de Ejercicio” que se presenten. Por tanto, aquellos inversores que tengan un número de valores inferior a 100 (o inferior al número mínimo ejercitable, si se ha establecido otro distinto en las Condiciones Finales) no podrán ejercitarlos antes de su vencimiento, si bien podrán transmitirlos en el mercado secundario con el fin de realizar su inversión.

El Período de Ejercicio de los valores se iniciará en la Fecha de Emisión y se prolongará hasta las 17:00 C.E.T. del día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. Los Avisos de Ejercicio habrán de ser presentados al Emisor por fax, correo o en persona. La dirección a estos efectos es Departamento de Warrants, Ciudad Grupo Santander, Edificio Encinar, 28660 Boadilla del Monte, Madrid y el número de fax es 912571445. El modelo para el Aviso de Ejercicio podrá obtenerse en cualquier oficina del Emisor así como a través de su página web.

Los Avisos de Ejercicio serán irrevocables y habrán de ser recibidos antes de las 17:00 C.E.T. horas para ser ejecutados el día hábil siguiente. Los Avisos de Ejercicio recibidos después de las 17:00 C.E.T. horas serán ejecutados el segundo día hábil siguiente a la recepción del aviso. El límite final para dar Aviso de Ejercicio será por tanto las 17:00 C.E.T. del día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. Pasado ese momento los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados de forma automática por el Emisor en la fecha de Vencimiento.

Los derechos económicos que en su caso correspondan a los titulares de los warrants se abonarán por el Emisor a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros

contables correspondientes.

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

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

-Acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 6 de marzo de 1999.

-Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de fecha 6 de marzo de 1999.

-Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 17 de octubre de 2005 por el que se aprueba el establecimiento de un programa de warrants por un importe de hasta mil seiscientos millones (1.600.000.000) de euros de saldo emitido.

4.1.9 Fecha de Emisión de los Valores.

Las fechas de emisión de los valores se incluirán en las Condiciones Finales.

4.1.10 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transferibilidad de los valores.

No existen restricciones a la libre transferibilidad de los valores.

4.1.11 Fecha de Vencimiento de los Valores y Fecha de Ejercicio.

El plazo de vencimiento de cada warrant no está prefijado de antemano, pero no será inferior a tres meses ni superior a cinco años.

La Fecha de Ejercicio depende si los warrants emitidos son warrants “americanos” o warrants de ejercicio “europeo”.

En caso de warrants “Americanos”, la Fecha de Ejercicio podrá ser cualquier Día Hábil hasta el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento.

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

Día Hábil significa el día en que los bancos comerciales estén abiertos para la realización de operaciones financieras en Madrid y estén abiertas para la negociación las bolsas donde coticen los warrants.

Las Fechas de Emisión y Fecha de Ejercicio de los valores se incluirán en las Condiciones Finales.

El emisor no puede amortizar el warrant anticipadamente salvo en los casos contemplados en el apartado 4.2.3 del presente Folleto Base.

4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant las siguientes

fórmulas. El Importe de Liquidación se obtendrá de multiplicar el importe de liquidación unitario (redondeado al cuarto decimal) por el número de warrants que se vayan a ejercitar.

Para los call warrants tradicionales:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_f - P_i), 0]$$

Para los put warrants tradicionales:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_i - P_f), 0]$$

El Importe de Liquidación unitario tiene un máximo de 4 decimales.

Donde:

Pi: Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

Pf: Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un mínimo de 4 decimales.

Ratio: cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En el caso de que, como consecuencia de lo previsto en este apartado, resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago.

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

En este sentido, **Momento de Valoración**, significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la fecha de ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

La fecha de ejercicio depende de si los warrants emitidos son warrants “americanos” o “europeos”.

En caso de los warrants americanos, y en caso de que el Aviso de Ejercicio sea recibido por el Emisor antes de las 17:00 CET, la Fecha de Ejercicio será el día siguiente a tal recepción. Los avisos de ejercicio recibidos por el Emisor después de las 17:00 CET tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo,

los avisos de ejercicio recibidos después de las 17:00 CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores, tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En caso de los warrants europeos, la Fecha de Ejercicio coincide con la Fecha de Vencimiento.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants.

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

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

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

Llegada la Fecha de Ejercicio, se ejercitarán los warrants tanto si el ejercicio se produce a opción del inversor, en caso de los warrants americanos, como en el caso de Ejercicio Automático. Los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados automáticamente por el Emisor. El Emisor a partir de esa fecha y dentro de los cinco días hábiles después de la Fecha de Ejercicio procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

El abono del Importe de Liquidación que en su caso resulte a los titulares de los warrants se hará por el Emisor a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes y se pagará en la Fecha de Pago.

4.1.14 Fiscalidad de los valores

Todos los inversores deben consultar su régimen fiscal en cuanto a la compra, tenencia, transferencia o ejercicio de cualquier warrant con su asesor fiscal o profesional independiente.

De acuerdo con la legislación fiscal española vigente, el Emisor interpreta que el tratamiento fiscal de las emisiones es el siguiente:

a) Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando el suscriptor de los warrants sea un sujeto pasivo de este Impuesto, la prima pagada

por su adquisición constituye valor de adquisición del warrant, el cual deberá activarse en balance y valorarse conforme a las reglas de valoración contable. Lo mismo ocurrirá respecto de las sociedades que adquieran los warrants en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho.

Si se produce la transmisión del warrant antes del vencimiento, la diferencia entre el precio de transmisión y el valor neto contable tendrá la consideración de renta gravable.

Si se produce el ejercicio del warrant a vencimiento, la renta generada tendrá la naturaleza de renta gravable por su diferencia con el valor neto contable del warrant.

Si llegado el vencimiento del warrant no se produjera una liquidación positiva, existirá una renta gravable negativa por el valor neto contable del warrant.

Las rentas expresadas no están sometidas a retención.

b) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas)

Cuando el suscriptor de los warrants sea sujeto pasivo de este Impuesto, la prima satisfecha por la suscripción inicial del warrant tendrá la consideración de valor de adquisición. Lo mismo ocurrirá respecto de los que adquieran los warrants en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho.

Si se produce la transmisión del warrant antes del vencimiento se generará una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición.

En caso de liquidación positiva del warrant al vencimiento, la renta generada tendrá la calificación de ganancia patrimonial, calculada por la diferencia entre el importe obtenido al vencimiento y el valor de adquisición.

Si llegado el vencimiento del warrant no existiera una liquidación positiva se producirá una pérdida patrimonial por el valor de adquisición del warrant.

Las ganancias patrimoniales expresadas no están sometidas a retención.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales expresadas se integrarán en la parte general de la base imponible del impuesto, salvo que haya transcurrido más de un año desde la fecha de adquisición del warrant, en cuyo caso dicha ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la parte especial de la base imponible gravada al tipo del 15%.

c) Impuesto sobre la Renta de No Residentes (Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No residentes, y Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes).

Están exentas de tributación en España las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles (entre los que se incluyen los warrants) obtenidos por residentes en un Estado miembro de la Unión Europea distinto de España, siempre que no operen a través de un establecimiento permanente en España ni se hayan obtenido a través de un país o territorio considerado como paraíso fiscal con arreglo al Real Decreto 1080/1991 de 5 de julio.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes, derivadas de valores (entre los que se incluyen los warrants) emitidos por entidades residentes en España, se consideran rentas obtenidas en España y están sujetas al Impuesto sobre la Renta de No Residentes al 35%, salvo que exista un Convenio para evitar la doble imposición suscrito entre España y el Estado de residencia del perceptor, en cuyo caso se aplicarán las disposiciones de dicho Convenio.

No obstante, por normativa interna española, están exentas las rentas derivadas de las transmisiones de valores (entre los que se incluyen los warrants) realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información (todos los países con Convenio, excepto Suiza).

La residencia fiscal, tanto en un Estado miembro de la Unión Europea como en un Estado con Convenio para evitar la doble imposición suscrito con España, deberá acreditarse mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal, de conformidad con lo previsto en la legislación vigente.

d) Impuesto sobre Patrimonio

Los warrants se integrarán en la base imponible del impuesto por su valor de mercado en la fecha de devengo del impuesto.

e) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de los warrants a título gratuito (tanto a título inter vivos como mortis causa) están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, siendo sujeto pasivo el adquirente de los warrants.

4.2. Información sobre el Subyacente

Información detallada sobre los activos subyacentes se incluirá en las Condiciones Finales.

4.2.1 El Precio de Ejercicio o el precio de referencia final del subyacente.

El Precio de Ejercicio, significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (call) o vender (put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor como precio de referencia inicial del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Ejercicio se incluirá en las Condiciones Finales.

En este sentido, el Precio de Liquidación significa el precio del Activo Subyacente, que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Liquidación será el precio del subyacente en el Momento de Valoración.

4.2.2 Declaración que establezca el tipo de subyacente y una indicación de donde puede obtenerse información sobre el subyacente.

El Emisor tiene previsto realizar emisiones sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Indices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

Valores e Índices de Renta Fija: Deuda Pública u otros emisores nacionales o extranjeros.

Índices de Crédito: Índices de crédito cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Fondos de Inversión cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Cestas de Fondos de Inversión, con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant y cuyas liquidaciones estén publicadas de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Indices de Fondos de Inversión, cuyos precios estén publicados de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Tipos de cambio de unas monedas contra otras.

Tipos de interés de depósitos, en euros y/o en cualquier otra moneda, cotizados en los mercados interbancarios locales de cada moneda o en el Euromercado, así como diferenciales entre estos tipos interés y tipos de interés de swaps o de otros derivados y títulos de renta fija (pública o privada) (conjuntamente “Tipos de Interés”).

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

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

En las Condiciones Finales se describirá cualquier episodio de distorsión que haya afectado o afecte al subyacente

4.2.4 Normas de Ajuste

Supuestos de Interrupción del Mercado.

Se considera que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado:

- a) respecto de un índice bursátil o cesta de índices bursátiles, cuando en cualquier día en

que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado de Cotización o el Mercado de Cotización Relacionado donde se negocie o cotice el índice de que se trate, durante la media hora inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado:

- en valores que comprendan al menos el 20% de la composición total del índice de que se trate o,

- en opciones en su Mercado de Cotización Relacionado,

siempre que dicha suspensión o limitación sea relevante a juicio del Agente de Cálculo de la emisión, y le impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente en el momento en que ésta se deba realizar.

b) respecto de una acción o cesta de acciones, cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado donde se negocie o cotice el Activo Subyacente de que se trate, durante la media hora inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado en la negociación de la acción de que se trate, o respecto de una cesta acciones de acciones que comprendan al menos el 20% de la composición de la cesta, siempre que dicha suspensión o limitación sea relevante a juicio del Agente de Cálculo, y le impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente en el momento en que ésta se deba realizar.

c) respecto de la cotización de una divisa contra otra, cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el mercado de divisas donde se negocie o cotice la divisa de que se trate no se puedan obtener cotizaciones de dicha divisa.

d) respecto a la cotización de un tipo de interés, cuando en cualquier Fecha de Valoración se produzca la discontinuidad temporal o permanente de la publicación del tipo de interés.

e) Respecto de un fondo de inversión o cesta de fondos de inversión cuando en cualquier Fecha de Valoración no se hubiera publicado el valor liquidativo del fondo de que se trate

f) Respecto de un índice de fondos de inversión, cuando en cualquier Fecha de Valoración no se hubiere publicado por el Promotor del índice de que se trate el valor diario que se utilice para determinar su Precio de Liquidación.

e) Para los valores de renta fija y los índices de renta fija, se estará a lo que determine el Mercado de Cotización Relacionado para estos casos y para este tipo de este Activos Subyacentes

En este sentido,

Mercado de Cotización, significa, (a) respecto de un índice, tipo de interés o tipo de cambio, el mercado organizado, o sistema de cotización (incluidas páginas de información financiera como Reuters o Bloomberg), especificado para cada índice o tipo de interés de que se trate, en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión y (b) respecto de un fondo de inversión, cesta de fondo de inversión, acciones o cesta de acciones el mercado organizado o sistema de cotización, especificado para cada uno de ellos, en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, teniendo en cuenta que, si cualquier acción, fondo de inversión que sea o forme parte de la cesta que sea, deja de cotizar, por cualquier causa, en el mercado organizado o sistema de negociación, especificado como Mercado de

Cotización, el Agente de Cálculo notificará a los tenedores de los warrants otro mercado organizado o sistema de cotización donde se negocie la acción de que se trate.

Mercado de Cotización Relacionado, significa el mercado organizado donde coticen las opciones y futuros sobre índices bursátiles.

Día de Cotización, significa cualquier día que (salvo que se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado) sea día de negociación y estén abiertos para la realización de operaciones, el Mercado de Cotización y el Mercado de Cotización Relacionado, salvo en el supuesto en que en dichos mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual prevista para ello.

Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción de Mercado.

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

- a) en el caso de warrants sobre índices bursátiles, acciones e índices sobre fondos de inversión se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y el Agente de Cálculo determinará, en el caso en que se trate de un índice, el valor del índice de que se trate de acuerdo con la fórmula y método de cálculo de dicho índice que estuviese en vigor en la fecha en que comenzó el Supuesto de Interrupción del Mercado, utilizando para ello el precio de cotización de los valores que componen el índice (o una estimación del mismo, si los valores que componen el índice se encuentran suspendidos de cotización) en el Momento de Valoración en dicho octavo Día de Cotización, y en el caso de que sea una acción, el Agente de Cálculo determinará su valor en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dicha acción hubiese tenido en el mercado en esa fecha de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado. En ambos casos, el Agente de Cálculo utilizará las fórmulas y métodos de cálculo que considere más apropiados para la determinación del valor de los Activos Subyacentes, pero siempre intentando aproximarse al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.
- b) en el caso de warrants sobre cestas de acciones y cestas de índices, la Fecha de Valoración de cada Activo Subyacente que compone la cesta que no se encuentre afectado por la interrupción del mercado será la Fecha de Valoración originalmente especificada para dichos Activos Subyacentes y se tomará como Fecha de Valoración de los Activos Subyacentes afectados por la interrupción el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción de Mercado para cada una de ellos, salvo que el Supuesto de Interrupción de Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para cada uno de los Activos Subyacentes afectados, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha

fecha se reputará como Fecha de Valoración del Activo Subyacente de que se trate, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción de Mercado, y el Agente de Cálculo determinará su valor en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dicho Activo Subyacente hubiese tenido en el mercado, en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado, intentando siempre aproximarse en la medida de lo posible al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.

- c) en el caso de warrants ligados al rendimiento de unas divisas contra otras, se determinará el Precio de Liquidación (o en cada Fecha de Valoración, los precios de las divisas subyacentes cuya media aritmética constituya el Precio de Liquidación), con arreglo a criterios de razonabilidad económica.
- d) en el caso de emisiones sobre tipos de interés, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un supuesto de Interrupción de Mercado, salvo que en el supuesto de interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado. En este caso, se determinará el valor de un tipo de interés sustitutivo que se considere comparable al tipo de interés original.
- e) En el caso de warrants sobre fondos de inversión y cestas de fondos de inversión, se tomará como nueva Fecha de Valoración del fondo afectado el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y el Agente de Cálculo determinará el valor liquidativo del fondo afectado como una estimación del valor liquidativo que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado teniendo en cuenta la misma metodología descrita en el folleto informativo de dicho fondo de inversión.

Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por índices bursátiles, índices de bonos y/o crédito.

- a) En el supuesto en que los índices utilizados como referencia para la valoración de los Activos Subyacentes de la emisión de que se trate no se hayan calculado y/o publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea aceptable para el Agente de Cálculo, o sea sustituido por un índice sucesor que utilice, en consideración del Agente de Cálculo, una fórmula y método de cálculo idéntico o substancialmente similar a los utilizados para el cálculo de los índices de que se trate, se entenderá por índice de referencia el índice así calculado y publicado por dicha entidad sucesora o dicho índice sucesor, según sea el caso.
- b) Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, los promotores, entidades o agencias designadas para el cálculo del índice utilizado como referencia para la valoración del Activo Subyacente

llevaran a cabo una modificación material en la fórmula o método de cálculo de dicho índice, o de cualquier otra forma relevante lo modificaran (en el entendido de que se trate de una modificación en la fórmula o método de cálculo distinta a las previstas para el mantenimiento del índice de referencia, en el supuesto de cambios en los valores o activos integrados en el mismo o en otros supuestos ordinarios) o si, en cualquier Fecha de Valoración, las entidades así designadas dejaran de calcular y publicar el índice, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera aceptable para el Agente de Cálculo, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte

Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por divisas

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

Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por tipos de interés

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

Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de interés podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por fondos de inversión e índices de fondos de inversión.

Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, la gestora del fondo de inversión dejara de publicar de manera definitiva el valor liquidativo del mismo, o el promotor del índice dejara de publicar de manera definitiva su valor diario, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera aceptable para el Agente de Cálculo, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte

Modificaciones y ajustes a realizar en Activos Subyacentes constituidos por acciones o cestas de acciones.

a) Ajustes por sucesos con efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones que constituyan el Activo Subyacente.

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

- Ampliación de capital
- Reducción de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas
- División del nominal de las acciones
- Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal
- Dividendos
- Adquisiciones, fusiones y absorciones
- cualquier otra circunstancia que a juicio del Agente de Cálculo tenga efectos de dilución o de concentración del valor teórico de las acciones.

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

1. Ampliaciones de capital:

(a) En el caso de ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos, el ajuste a realizar es el siguiente:

- se multiplica el número de acciones representado por cada warrant por el cociente “acciones después de la ampliación / acciones antes”;

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

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

Precio de Ejercicio:

EL Precio de Ejercicio se ajustará de la siguiente forma:

$$PEN=PEV*(1-VTD/PC)$$

Donde:

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

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

VTD= Valor teórico del derecho de suscripción

PC= Precio de cierre del Activo Subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

El valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la acción en el Día Hábil anterior a la Fecha de Ajuste (siendo esta última la fecha de inicio del período de suscripción de la ampliación y que es el primer día en

que se cotizan los derechos de suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las acciones nuevas.

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

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

Donde

VTD: Valor teórico del derecho

N: nº de acciones nuevas

V: nº de acciones antiguas

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

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

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

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará de la siguiente manera:

$$NN = NV / (1 - VTD/PC)$$

Donde:

NN: Número de acciones representado por cada warrant nuevo (número de acciones representado por cada warrant después de ajuste)

NV: Número de acciones representado por cada warrant viejo (número de acciones representado por cada warrant antes de ajuste)

VTD: Valor teórico del derecho de suscripción

PC: Precio de cierre del Activo Subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

Hay que hacer constar que no existen derechos de suscripción preferente, entre otros, en los siguientes supuestos:

- Cuando la ampliación de capital se lleve a cabo mediante el aumento de valor de las acciones existentes.

- Cuando la ampliación se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad dentro de un procedimiento de fusión.

- Cuando las nuevas acciones a emitir constituyan la contraprestación ofrecida en una OPA, supuesto en que está excluido legalmente el derecho de suscripción preferente.

- Cuando se haya excluido el derecho de suscripción preferente en el acuerdo de ampliación.

2) Reducción de capital o de reservas mediante devolución de aportaciones en efectivo a los accionistas:

El Precio de Ejercicio se ajustará cuando la sociedad emisora del Activo Subyacente realice una disminución de la reserva por prima de emisión de acciones, u otras

cuentas de recursos propios equivalentes, con distribución del importe a los accionistas. Asimismo se ajustará el Precio de Ejercicio cuando la sociedad emisora del Activo Subyacente lleve a cabo una disminución del valor nominal de las acciones con distribución de dicho importe a los accionistas.

3) División del valor nominal de las Acciones (“Splits”):

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

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

4) Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal:

El Precio de Ejercicio se multiplicará por el cociente “acciones después/acciones antes”.

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

5) Dividendos

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

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

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

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

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

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

b) Ajustes a realizar en supuestos de adquisiciones, fusiones y absorciones.

A efectos de las emisiones de warrants sobre acciones o cestas de acciones, a realizar bajo el folleto base, se considera que se produce una adquisición cuando una entidad adquiera la totalidad o realice una oferta global de adquisición sobre acciones que sean Activo Subyacente del warrant de que se trate y el resultado de dicha oferta suponga la

adquisición de la totalidad de las acciones del emisor o bien la adquisición de un porcentaje inferior al 100% del capital cuando en virtud de dicha adquisición la parte del capital que circulaba libremente en bolsa y no estaba en manos de accionistas de referencia se ve reducida de manera sustancial, provocando la reducción del volumen de negociación de dichas acciones y dificultando en consecuencia la cobertura de las emisiones que tienen como Activo Subyacente las mencionadas acciones.

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

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

En los casos en que la adquisición, fusión o absorción sea efectiva con anterioridad a la Fecha de Liquidación de los warrants, los ajustes a realizar por el Agente de Cálculo en los warrants sobre acciones y cestas de acciones emitidos serán los siguientes:

1) Si se ofrecen acciones en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, a elección del Emisor, (a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones por warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio a fin de tener en cuenta cualquier redondeo que se produzca como consecuencia de la relación de canje, o (b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, a elección del Emisor, (a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta cualquier redondeo que se produzca como consecuencia de la relación de canje o, (b) se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

2) Si se ofrece dinero en contraprestación:

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

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

Igualmente, y si ello fuera viable para el Emisor, este podrá proceder a sustituir las acciones afectadas por acciones de la sociedad absorbente o adquirente.

3) Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, a elección del Emisor, (a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el Ratio del warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio a fin de tener en cuenta los importes percibidos en efectivo como consecuencia del canje, o (b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, a elección del Emisor, (a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta el pago en efectivo percibido como consecuencia del canje o, (b) se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma a fin de tener en cuenta el efectivo percibido.

c) Supuestos de insolvencia.

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

En el caso de que se trate de warrants sobre acciones, podrá amortizar anticipadamente los warrants emitidos desde el momento en que tuviese conocimiento de la situación de insolvencia de la Entidad emisora de las acciones que fueren Activo Subyacente de los warrants emitidos, pagando a sus titulares el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, el Emisor podrá eliminar de la cesta las acciones afectadas y realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

d) Supuestos de exclusión definitiva de cotización.

En el caso de warrants sobre acciones, se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte. A estos efectos la nueva Fecha de Vencimiento será una fecha que estará comprendida entre la fecha en que se anuncie la exclusión definitiva de cotización del valor afectado y la fecha de efectividad de la exclusión.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma, ya sea tomando como precio de mercado el precio de las acciones afectadas al cierre del Mercado de Cotización en una fecha comprendida entre la fecha del anuncio de la exclusión de cotización y la fecha de efectividad de la misma, o el precio ofrecido en una OPA de exclusión, según sea el caso.

En todos los casos mencionados, y en aquellos en que se ofrezcan varias alternativas a los titulares de acciones afectadas, el Emisor elegirá la opción que a su juicio sea más ventajosa para los titulares de los warrants.

En el supuesto en que el Emisor decida amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario, el Agente de Cálculo determinará dicho Importe de Liquidación, conforme a la valoración que resulte de aplicar a los warrants afectados los métodos de valoración aplicables y utilizando como precios de los Activos Subyacentes afectados las cotizaciones disponibles más cercanas a la nueva Fecha de Vencimiento de los warrants afectados, pagándose a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario si la valoración resultante fuese superior a cero.

En todo caso, se comunicará a la CNMV el acaecimiento de cualquier Supuesto de Interrupción del Mercado, discontinuidad de índices y supuestos de ajustes en los precios, especificados en este Folleto Base, así como las nuevas Fechas de Valoración escogidas, en su caso, el valor alternativo del índice o acción afectada, los ajustes realizados en los precios y modificaciones de los derechos de los warrants determinados por el Agente de Cálculo conforme a lo dispuesto en este Folleto Base o en las Condiciones Finales y se publicarán en un periódico de difusión nacional y en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores. En el caso de que los ajustes se realicen con un método distinto de los aquí recogidos, se comunicará el mismo a la CNMV.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta.

No está sujeta a ninguna condición.

5.1.2 Importe total de la emisión/oferta; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta.

El importe de cada emisión a realizar al amparo del Folleto Base se detallará en las correspondientes Condiciones Finales. Al amparo del Folleto Base se podrán realizar distintas emisiones de warrants. La suma de los importes de todas las emisiones no podrá superar en ningún momento el límite de 1.600 millones de Euros.

El número de valores a emitir no está prefijado de antemano y estará en función del importe efectivo de los valores de cada una de las emisiones que se realicen y del importe efectivo total de cada una de dichas emisiones. Para calcular el importe utilizado del Folleto Base en cualquier momento se agregará el resultado de calcular para cada emisión el producto de la prima del warrant por el número de warrants emitidos.

Se podrán realizar distintas ofertas de warrants al amparo del Folleto Base en el plazo de un año desde la fecha de su publicación.

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

Salvo que se incluya un período de suscripción en las Condiciones Finales, los warrants emitidos al amparo del presente Folleto Base serán suscritos en el mercado primario por una entidad del grupo consolidado del Emisor. Una vez fijadas las primas y las características específicas de los warrants emitidos por el Emisor, se enviarán las Condiciones Finales correspondientes a la CNMV.

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

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

Salvo que se especifique un importe mínimo y máximo a invertir distinto en las Condiciones Finales, se podrá adquirir un mínimo de un warrant y un máximo de valores equivalente al importe total emitido. En cualquier caso, hay que tener en cuenta que en relación con los warrants de ejercicio americano el número mínimo de warrants para los que se solicite el ejercicio es de 100.

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

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

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

No aplicable.

5.2 Plan de Distribución y Asignación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

Una vez que los warrants estén admitidos a cotización se podrán comprar a través de cualquier intermediario financiero y podrán comercializarse entre el público en general, con las únicas limitaciones que puedan resultar de normas que prohíban o limiten específicamente a determinadas instituciones la inversión en este tipo de activos (por ejemplo, la normativa sobre coeficientes de inversión de Sociedades de Inversión Colectiva o Fondos de Pensiones). Ello no obstante, podrá decidirse el destino de emisiones o warrants concretos a tipos específicos de inversores.

La comercialización de los valores objeto de las emisiones a realizar bajo el Folleto Base se realizará por Banco Santander Central Hispano, S.A. a través de sus oficinas y sucursales así como por vía telefónica y telemática.

En el caso de que se quiera hacer una oferta simultáneamente en los mercados de dos o más países se indicará en las Condiciones Finales correspondientes.

5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.

No aplicable.

5.3. Precios

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o **Prima**, entendiéndose por tal el precio efectivo a pagar por el warrant por los inversores, y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario estará basado en la aplicación de los siguientes métodos de valoración:

- Black-Scholes para los Put y Call warrants europeos Tradicionales.

El **método de valoración Black-Scholes** se calcula de la siguiente manera:

Para los Call Warrants

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

Para los Put warrants:

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

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

r: Tipo de interés correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

σ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

e^{-rt} : Factor de descuento.

En el caso de acciones e índices se tendrán en cuenta los dividendos, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-qt}$, siendo q la tasa de rendimiento por dividendos, estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

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

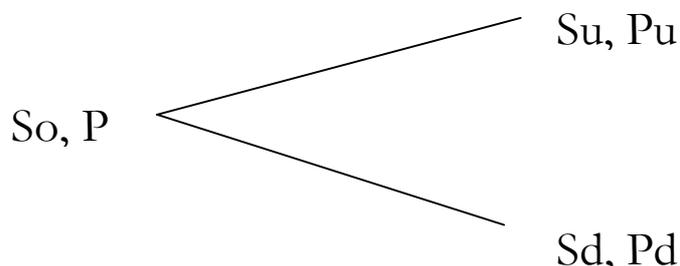
Para los warrants de ejercicio americano se utilizará el método de valoración de opciones Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

Metodo Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

Partimos de un activo de precio S_0 , y una opción de prima P . Asimismo se asume que la opción expira en un momento T y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel $S_0 * u$ o bajar a $S_0 * d$ ($u > 1; d < 1$); así el incremento en el subyacente será de $(u-1)$ y la

bajada proporcional a (1-d).

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será P_u y si baja P_d . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por N acciones, comprará una proporción Δ de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de N acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente, $S_o * u * \Delta - P_u$
 Ante una bajada del subyacente, $S_o * d * \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_o * u - S_o * d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente r . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_o * \Delta - P = [S_o * u * \Delta - P_u] * e^{-r * T}$, y substituyendo la expresión para Δ

$$P = e^{-r * T} * [q * P_u + (1-q) * P_d], \text{ donde } q = (e^{r * T} - d) / (u - d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua div ,

$$q = e^{(r - div) * T} - d) / (u - d)$$

En la práctica los parámetros u y d se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma * \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma * \text{raiz}(T)}$$

donde σ es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos definido, de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en la fecha de vencimiento (el valor liquidativo) P_t , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener P en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para P en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P_{\text{Call}} = \text{MAX} [P, \text{Max}[S_t - P_e, 0]]$$

$$P_{Put} = \text{MAX} [P, \text{Max}[P_e - S_t, 0]]$$

Donde,

P_e = Precio de Ejercicio

S_t = Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial

El Emisor no repercutirá gasto alguno ni en la suscripción ni en el ejercicio.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de dichas emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente y registrados en el organismo correspondiente.

5.4. Colocación y suscripción

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta

La entidad colocadora es Banco Santander Central Hispano, S.A.

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país

Las funciones de agente de pagos de las emisiones serán realizadas por el propio Emisor.

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

La entidad que suscribe la emisión en el mercado primario es Santander Central Hispano Investment, S.A.

5.4.4 Acuerdo de suscripción.

No aplicable

5.4.5 Nombre y dirección del agente encargado del cálculo

El Agente de Cálculo de las emisiones realizadas bajo el Folleto Base será Banco Banif, S.A., con dirección en Madrid, Castellana 24.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. El Emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de estos warrants en la Bolsa de Valores de Madrid y al menos en otra de las Bolsas de Valores españolas, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil y eventualmente en otras bolsas europeas, habiéndose autorizado así en el acuerdo de emisión de la Comisión Ejecutiva de fecha 17 de octubre de 2005 en virtud de la delegación que le fue autorizada por el Consejo de Administración de fechas 22 de marzo de 1997 y 6 de marzo 1999 a su vez autorizado por la Junta general de accionistas de 9 de junio de 1982. El Emisor se somete a las normas vigentes o que puedan dictarse en el futuro en materia de Bolsas de Valores, especialmente en lo relativo a la contratación, permanencia y exclusión de negociación.

El Emisor se compromete a realizar los trámites necesarios para que los warrants que se emitan se incorporen a la negociación en dichos mercados en el plazo de 7 días hábiles desde la Fecha de Emisión. Los warrants no tradicionales cotizarán en un segmento diferenciado dentro de la plataforma de warrants del S.I.B.E.

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

En España, los warrants de la misma clase que los ofertados bajo este Folleto Base están admitidos a cotización en las Bolsas Españolas.

6.3. Nombre y dirección de las entidades que tiene un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.

Para fomentar la liquidez, difusión y formación de precios de los warrants en el mercado, el Emisor ha designado a Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (“Santander Bolsa”) con domicilio en la avenida Cantabria S/N, Ciudad Grupo Santander, 28660 Boadilla del Monte, como entidad especialista de los warrants que se emitan al amparo del presente folleto, entidad que desarrollará sus funciones de acuerdo con lo establecido en la Circular 1/2002 de Sociedad de Bolsas. La entidad especialista actuará de acuerdo con los siguientes parámetros:

- (i) introducirá en el mercado posiciones de compra y venta con un diferencial máximo entre ellas del 5%, o de 0,05 euros en el caso de que el precio de compra del warrant sea inferior a 0,4 euros.
- (ii) Cada una de las mencionadas posiciones de compra y venta del especialista tendrá un importe mínimo de 1.000 valores o 1.000 euros.

Adicionalmente, la actuación de Santander Bolsa está sujeta a los siguientes límites:

- Cuando el Emisor o Santander Bolsa hayan comprado todos los valores de una emisión, Santander Bolsa estará exonerado de poner precio de compra para este valor. Cuando el Emisor o Santander Bolsa hayan vendido todos los valores de una emisión, Santander Bolsa estará exonerado de poner precio de venta.
- El volumen a la compra y a la venta en los casos anteriores estará limitado por el resto de valores que el Emisor o Santander Bolsa pueda comprar o vender en el mercado.
- Cuando Santander Bolsa estime que el precio del valor es inferior a 0,01 euros estará exonerado de introducir posición de compra.

El especialista deberá desarrollar las actuaciones indicadas a lo largo de toda la sesión en un plazo inferior a 5 minutos desde el inicio de la sesión abierta. y, en su caso, desde el momento en que deje de observarse alguna de las circunstancias previstas en los dos epígrafes anteriores.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

No aplicable

7.2. Indicación de otra información auditada por los auditores.

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

7.5. Información postemisión.

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

- La página web del Grupo Santander www.schwarrants.com y cualquier oficina del Banco.
- Las páginas web de las respectivas bolsas de valores españolas en las que coticen los warrants correspondientes.

Se puede obtener información sobre las características de los warrants, la oferta y demanda y el volumen de negociación en:

- Las páginas de sistema de información de Reuters y Bloomberg

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

Adicionalmente, cualquier ajuste sobre cualquier parámetro de los warrants o de los activos subyacentes, así como el importe de liquidación final será comunicado como hecho relevante a la CNMV y publicado en la página web www.cnmv.es y en la página web de la Bolsa de valores en la que cotice el warrant.

Las Condiciones Finales, en las que constará la información que se recoge en el apartado 5 de este folleto, se entregarán a la CNMV antes de la admisión a cotización de los warrants y al inversor que los solicite en caso de contratación a través de otros intermediarios.

B. Combinaciones de Warrants Tradicionales: Warrants Call Spread y Put Spread

En relación con los warrants Call spread y Put spread es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

Los warrants Call spread y Put spread son respectivamente una combinación de call warrants

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

Los warrants Call spread son equivalentes a la compra de un call warrant y venta de un call warrant siendo el Precio de Ejercicio del call warrant comprado inferior al Precio de Ejercicio del call warrant vendido. El techo viene determinado por el Precio de Ejercicio del call warrant vendido.

Los warrants Put spread son equivalentes a la compra de un put warrant y venta de un put warrant siendo el Precio de Ejercicio del put warrant comprado superior al Precio de Ejercicio del put warrant vendido. El suelo viene determinado por el Precio de Ejercicio del put warrant vendido.

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

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

4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Call spread:

$$\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max}(0; (\text{Min}(PL; T) - PE)) * \text{Ratio}$$

Para los Put spread:

$$\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max}(0; (PE - \text{Max}(PL; F))) * \text{Ratio}$$

Donde:

Si es call warrant la diferencia positiva entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente por el Ratio.

Si es put warrant la diferencia positiva entre el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente y Precio de Liquidación por el Ratio.

PE= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

PL= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y que significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final de Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

T: Techo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un

límite o techo a la subida del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio

F: Floor o suelo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio

Ratio: cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En las Condiciones Finales se determinarán todos estos factores.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.3 Precios.

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

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

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

Los warrants europeos call spread y put spread, que son combinaciones de call y puts tradicionales, se valorarán dentro del entorno de valoración de Black & Scholes, descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales.

Para los Call Spread:

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

Para los Put Spread:

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

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

$$d_1' = \frac{\ln(S/T) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

$$d_1'' = \frac{\ln(S/F) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

T: Techo

F: Suelo

r: Tipo de interés correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

σ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

e^{-rt} : Factor de descuento.

En el caso de acciones e índices se tendrán en cuenta los dividendos, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-qt}$, siendo q la tasa de rendimiento por dividendos, estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

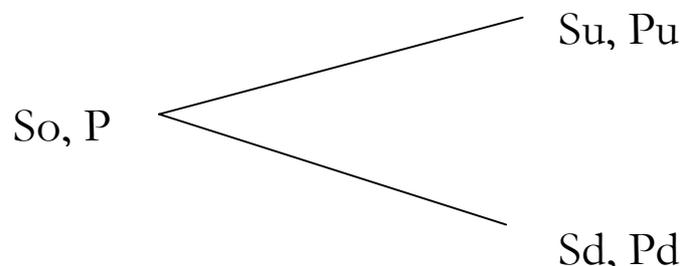
Para warrants sobre divisas, el método de valoración se calculará de la misma forma, pero tendrá en cuenta el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor $S * e^{-rt}$, siendo r el tipo de interés de la divisa y t el plazo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

Los warrants americanos call spread y put spread se valorarán dentro del entorno de valoración del Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein, descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales.

Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

De manera similar al procedimiento empleado para los warrants tradicionales, partimos de un activo de precio S_0 , y una opción de prima P . Asimismo se asume que la opción expira en un momento T y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel $S_0 * u$ o bajar a $S_0 * d$ ($u > 1; d < 1$); así el incremento en el subyacente será de $(u-1)$ y la bajada proporcional a $(1-d)$.

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será P_u y si baja P_d . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por N acciones, comprará una proporción Δ de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de N acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente, $S_o^*u^* \Delta - P_u$
 Ante una bajada del subyacente, $S_o^*d^* \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_o^*u - S_o^*d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente r . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_o^* \Delta - P = [S_o^*u^* \Delta - P_u]^* e^{-r^*T}$, y substituyendo la expresión para Δ

$$P = e^{-r^*T} * [q^*P_u + (1-q)^*P_d], \text{ donde } q = (e^{r^*T} - d) / (u-d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua div ,

$$q = e^{(r-div)^*T} - d) / (u-d)$$

En la práctica los parámetros u y d se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma^*raiz(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma^*raiz(T)}$$

donde σ es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en fecha de vencimiento (el valor liquidativo) P_t , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener P en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para P en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor, debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P \text{ Call} = \text{MAX} [P, \text{Max}[S_t - P_e, 0] - \text{Max}[S_t - T]]$$

$$P \text{ Put} = \text{MAX} [P, \text{Max}[P_e - S_t, 0] - \text{Max}[S_t - F]]$$

Donde,

P_e = Precio de Ejercicio
 S_t = Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial
 T = Techo
 F = Suelo

C. Warrants Turbo.

En relación con los warrants turbo es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

En las Condiciones Finales se incluirá la información relativa al Código ISIN (International Securities Identification Number, o número internacional de identificación de valor) de las emisiones realizadas.

Warrants Turbo:

Los Warrants Turbo Call son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual a la diferencia positiva que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, multiplicado por el Ratio, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los Warrants Turbo Put son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual al valor absoluto de la diferencia negativa que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, multiplicado por el Ratio, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los mencionados valores se emitirán con un Precio de Ejercicio sustancialmente inferior (Warrants Turbo Call) o superior (Warrants Turbo Put) al precio de cotización del Activo Subyacente en su Fecha de Emisión (Warrants Deep In the Money).

Los Warrants Turbo Call y Warrants Turbo Put incorporan un mecanismo de toque de barrera, por el cual, si el precio del Activo Subyacente toca o sobrepasa el Nivel de Barrera en cualquier momento durante la vida del warrant, se cancelarán anticipadamente. Tanto en el caso de los Warrants Turbo Call como en el de los Warrants Turbo Put el Nivel de Barrera estará fijado en el mismo nivel que el Precio de Ejercicio.

El Nivel de Barrera se determinará para cada emisión en las Condiciones Finales.

Los warrants turbo sólo serán de ejercicio europeo, es decir, el tenedor de los warrants turbo sólo podrá ejercerlos en la Fecha de Vencimiento.

4.1.11 Plazo de Vencimiento

El plazo de vencimiento de los warrants turbo no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 1 año.

4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados.

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Turbo Call warrants:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_f - P_i), 0]$$

Para los Turbo Put warrants:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_i - P_f), 0]$$

Donde:

Ratio: cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant. El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

Pi: Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

Pf: Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un mínimo de 4 decimales.

El Importe de Liquidación será cero si el Activo Subyacente toca el Nivel de Barrera.

La fórmula de pago de los warrants turbo es idéntica a la de los warrants tradicionales pero su pago está condicionado a que el precio subyacente no toque un determinado Nivel de Barrera.

El Nivel de Barrera, así como los Precios de Ejercicio, Precios de Liquidación, Fechas de Ejercicio, Momento de Valoración, Fechas de Pago, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta vendrán especificados en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

En este sentido, Momento de Valoración, significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la Fecha de Ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants. Estas normas serán igualmente aplicables al Nivel de Barrera, por lo que en un supuesto de distorsión de mercado la barrera se ajustaría de la misma manera que el Precio de Ejercicio del warrant, evitando así que un ajuste del subyacente pueda provocar que éste toque la barrera cuando en circunstancias normales en las que no se hubiera producido un supuesto de distorsión del mercado no la hubiera tocado.

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

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

4.2.2 Información sobre el Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de Warrants Turbo sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander Central Hispano, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Indices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

Tipos de cambio de unas monedas contra otras.

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.3. Precios

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

El precio final de los Warrants Turbos, valorado siguiendo la metodología específica que a cada warrant le corresponda según su caso, será:

$$\begin{aligned} \text{TURBO CALL} &= \text{TOC} + \text{Factor} \\ \text{TURBO PUT} &= \text{TOP} + \text{Factor} \end{aligned}$$

Donde TOC se denomina al precio de la Opción con barrera en el caso de un turbo warrant Call, y TOP al precio de la Opción con barrera en el caso de un turbo warrant Put.

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o Prima a pagar por los suscriptores de warrants y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario tendrá dos componentes:

(i) Métodos de valoración de una opción con barrera:

1. Para los Warrants Turbo, cuyo subyacente consista en cualquiera de los mencionados en el apartado anterior a excepción de acciones o cestas de acciones, se utilizará la siguiente metodología dentro del entorno de valoración de Black & Scholes descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales:

A la hora de valorar los Warrants Turbo, la solución puede adoptar una expresión analítica.

Para un Turbo Call (Down-and-Out Call) tal expresión analítica tomaría la siguiente forma:

Siempre que $H \geq X$:

$$C_{do} = S_0 e^{-qT} N(x_1) - X e^{-rT} N(x_2) - S_0 e^{-qT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda} N(y_1) + X e^{-rT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda-2} N(y_2)$$

Donde:

$$x_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{H}\right) - \left(r - q + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$x_2 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{H}\right) - \left(r - q - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$y_1 = \frac{\ln\left(\frac{H}{S_0}\right) - \left(r - q + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$y_2 = \frac{\ln\left(\frac{H}{S_0}\right) - \left(r - q - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$\lambda = \frac{r - q}{\sigma^2} + \frac{1}{2}$$

y además:

S_0 = Precio del Activo Subyacente

X = Precio de ejercicio de la opción

H = Barrera de la opción

q = Tasa continua de dividendos para el subyacente

r = Tipo de interés continuo al momento T

σ = Volatilidad del Activo Subyacente

T = Tiempo al vencimiento de la opción en fracción de año

$N(\cdot)$ = Función normal acumulada

Para un Turbo Put (Up-and-Out Put) tal expresión analítica tomaría la siguiente forma:

Siempre que $H \leq X$:

$$P_{wo} = -S_0 e^{-qT} N(-x_1) + X e^{-rT} N(-x_2) + S_0 e^{-qT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda} N(-y_1) - X e^{-rT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda-2} N(-y_2)$$

Con los parámetros mencionados análogos a los descritos para el caso del Turbo PUT.

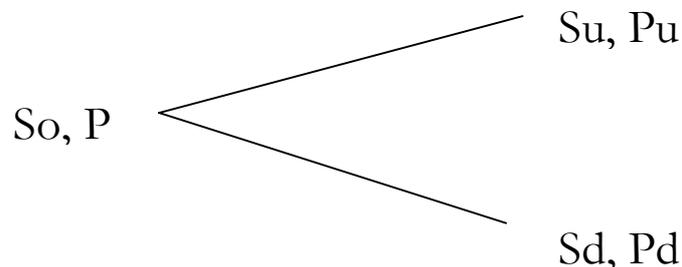
2. Para los Warrants Turbo cuyo subyacente consista en acciones o cestas de acciones se utilizará la siguiente metodología:

VALORACIÓN TURBOS POR BINOMIALES

Dada la naturaleza de esta opción se crea la necesidad de desarrollar un modelo que tome en consideración los siguientes factores: (i) es “camino dependiente” o lo que es lo mismo está sujeta a la condición del toque de barrera; (ii) el pago de dividendos discretos en las acciones. Este modelo se inspira en una expansión binomial para el subyacente como el que se describe a continuación.

Partimos de un activo de precio S_0 , y una opción de prima P . Asimismo se asume que la opción expira en un momento T y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel $S_0 \cdot u$ o bajar a $S_0 \cdot d$ ($u > 1; d < 1$); así, el incremento en el subyacente será de $(u-1)$ y la bajada proporcional a $(1-d)$.

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será P_u y si baja P_d . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por N acciones comprará una proporción Δ de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de N acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente, $S_0 \cdot u \cdot \Delta - P_u$

Ante una bajada del subyacente, $S_0 \cdot d \cdot \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_0 \cdot u - S_0 \cdot d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente r . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$$S_0 \cdot \Delta - P = [S_0 \cdot u \cdot \Delta - P_u] \cdot e^{-r \cdot T}, \quad \text{y substituyendo la expresión para } \Delta$$

$$P = e^{-r^*T} * [q*Pu + (1-q)*Pd], \text{ donde } q = (e^{r^*T} - d) / (u-d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua div,

$$q = e^{(r-div)^*T} - d) / (u-d)$$

En la práctica los parámetros u y d se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma \cdot \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma \cdot \text{raiz}(T)}$$

donde σ es el parámetro de volatilidad del subyacente

Una vez definido, la solución para P en la expansión del árbol binomial de opciones, el valor para el Turbo CALL, P, debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del WARRANT por la siguiente expresión:

Si $St > \text{Barrera}$

$$P \text{ Call} = \text{MAX} [P, \text{Max}[St - Pe, 0]]$$

Si $St \leq \text{Barrera}$

$$P \text{ Call} = 0$$

En el caso de que se esté hablando de un Turbo PUT, P debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del WARRANT por la siguiente expresión:

Si $St < \text{Barrera}$

$$P \text{ Put} = \text{MAX} [P, \text{Max}[Pe - St, 0]]$$

Si $St \geq \text{Barrera}$

$$P \text{ Put} = 0$$

Donde,

Pe = Precio de Ejercicio del Turbo

Barrera = Nivel al que desaparece el TURBO

St = Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial

En el caso de los Warrants TURBO, el Precio de Ejercicio coincide con la Barrera y además poseen un vencimiento menor de un año, por lo que una expansión binomial como la sugerida ofrecería suficiente resolución para el resultado (en caso que la barrera no coincidiera con el Precio de Ejercicio sería necesaria una expansión trinomial). Adicionalmente, en la expansión binomial de precios sugerida se ajustará la evolución del árbol de manera que la barrera y el Precio de Ejercicio coincidan con un nodo, mejorando la resolución del algoritmo (véase Boyle, P.P. and Lau, S.H (1994), "Bumping up against the binomial method" por ejemplo). Los dividendos discretos pagados sólo se tomarán en cuenta en el nodo correspondiente anterior.

(ii) Sobreprecio - "Pin Risk"

El Factor o "Pin-Risk" es el riesgo que asume el emisor cuando está cubriendo las posiciones de

riesgo generadas por la venta de Warrants Turbo. La siguiente situación de mercado ilustra este concepto: un cliente compra TURBO-CALL de la Acción X a una prima de 4,20 Euros. Si la acción sube 1 Euro el Turbo pasará a valer 5,20 Euros y el emisor del Warrant perdería 1 Euro. Para cubrir esa pérdida, en el momento que vende el TURBO debe comprar una Acción X, de manera tal que ante la subida del valor gane en la acción lo que pierde en el TURBO. Si estamos en las cercanías de la barrera y tiene vendidos 10.000 Turbos estará comprado de 10.000 Acciones como cobertura. Si se toca la barrera, la opción desaparece y por tanto él debe deshacer la cobertura. Debe vender las 10.000 Acciones exactamente al precio de la barrera para ni ganar ni perder en la operación. Como la probabilidad de que logre vender las acciones al precio exacto de la barrera es baja, el emisor asume un riesgo de vender a un precio inferior al deshacer la posición. Este es el que se conoce como riesgo de “Pin Risk”.

Este factor adicional se agrega a la valoración final del TURBO CALL o TURBO PUT y cubre al Emisor del riesgo de deshacer la posición de cobertura tomada en el momento en que vende el Turbo Warrant.

El factor es una cantidad fija conocida desde el momento en que se realiza la emisión y permanece invariable durante toda la vida del Warrant. Se calcula como un porcentaje del precio del Strike del TURBO y esta relacionado con la volatilidad y la liquidez del Activo Subyacente en el momento de emisión del warrant. Este factor no será inferior al 0% ni superior al 5% del Strike. Para cada una de las emisiones de estos warrants turbo este factor se determinará de manera individualizada.

En caso de que algún precio de referencia active la barrera y por ende desaparezca la opción el cliente perdería la totalidad de la inversión incluido el precio pagado por el factor. El inversor además debe tener en cuenta que, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida el warrant a vencimiento, en ningún caso le será reembolsado el precio pagado por el factor.

D. Warrants Tradicionales “Quanto”

En relación con los warrants tradicionales “Quanto” es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

Los warrants tradicionales “quanto” son warrants cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta de la moneda de emisión y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un warrant tradicional “quanto” tendrá un precio superior al de los warrants tradicionales normales.

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

4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant las siguientes fórmulas. El Importe de Liquidación se obtendrá de multiplicar el importe de liquidación unitario (redondeado al cuarto decimal) por el número de warrants que se vayan a ejercitar.

Para los Call warrants Tradicionales “quanto”:

$$(*) \text{ Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_f - P_i), 0]$$

Para los Put warrants Tradicionales “quanto”:

$$(*) \text{ Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} \times \text{Max} [(P_i - P_f), 0]$$

El Importe de Liquidación unitario tiene un máximo de 4 decimales.

Donde:

Pi: Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

Pf: Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un mínimo de 4 decimales.

(*) Aunque el Activo Subyacente y por tanto el Pf y el Pi estén denominados en una moneda distinta a la moneda de emisión, el Importe de Liquidación Unitario será en la misma moneda de emisión, utilizando como tipo de cambio la paridad (1:1) entre la moneda del Activo Subyacente y la de emisión. Así por ejemplo, en el caso de un warrant quanto “call” donde el Activo Subyacente fuese el índice Nikkei, el Precio de Ejercicio fuese de 10.000 yenes y el Precio de Liquidación 12.000 yenes, el Precio de Liquidación Unitario sería de 2.000 euros multiplicado por el Ratio a pagar al comprador del warrant.

Ratio: cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el activo subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En el caso de que, como consecuencia de lo previsto en este apartado, resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago.

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

En este sentido, Momento de Valoración significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la Fecha de Ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

La Fecha de Ejercicio dependerá de si los warrants emitidos son warrants “americanos” o “europeos”.

En caso de los warrants americanos, y en caso de que el Aviso de Ejercicio sea recibido por el Emisor antes de las 17.00 p.m. CET, la Fecha de Ejercicio será el día siguiente a tal recepción. Los avisos de ejercicio recibidos por el Emisor después de las 17.00 p.m. tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo, los avisos de ejercicio recibidos después de las 17.00 p.m. CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En caso de los warrants europeos, la Fecha de Ejercicio coincide con la Fecha de Vencimiento.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants.

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

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

4.2.2 Información sobre el Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de warrants tradicionales “quanto” sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros.

Cestas de Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. Así como la información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente que también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.3 Precios.

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o Prima, entendiéndose por tal el precio efectivo a pagar por el warrant, a pagar por los suscriptores de warrants y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario estará basado en la aplicación de los siguientes métodos de valoración:

- Black-Scholes para los Put y Call warrants “quanto” europeos Tradicionales.

El **método de valoración Black-Scholes** se calcula de la siguiente manera:

Para los Call Warrants “Quanto”:

$$\text{Call} = e^{-rd \cdot t} \cdot \left(S \cdot e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(d_1) - X \cdot N(d_2) \right)$$

Para los Put warrants “Quanto”:

$$\text{Put} = e^{-rd \cdot t} \cdot \left(X \cdot N(-d_2) - S \cdot e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(-d_1) \right)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r - q + \rho \cdot \sigma_{EQ} \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

r: Tipo de interés de la divisa del subyacente correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

σ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rd \cdot t}$: Factor de descuento.

rd: Tipo de interés de la divisa de pago correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

q : tasa de rendimiento por dividendos

ρ : correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente

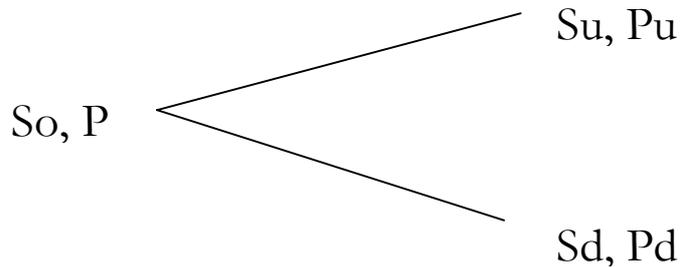
σ_{FX} : volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente

Para los warrants de ejercicio americano se utilizará el método de valoración de opciones Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

Metodo Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

Partimos de un activo de precio S_0 , y una opción de prima P . Asimismo se asume que la opción expira en un momento T y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel $S_0 \cdot u$ o bajar a $S_0 \cdot d$ ($u > 1; d < 1$); así el incremento en el subyacente será de $(u-1)$ y la bajada proporcional a $(1-d)$.

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será P_u y si baja P_d . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por N acciones, comprará una proporción Δ de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de N acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente, $S_0 \cdot u \cdot \Delta - P_u$
 Ante una bajada del subyacente, $S_0 \cdot d \cdot \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_0 \cdot u - S_0 \cdot d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente r . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_0 \cdot \Delta - P = [S_0 \cdot u \cdot \Delta - P_u] \cdot e^{-r \cdot T}$, y substituyendo la expresión para Δ

$$P = e^{-r \cdot T} \cdot [q \cdot P_u + (1-q) \cdot P_d], \text{ donde } q = (e^{r \cdot T} - d) / (u - d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua div , que la correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente sea ρ , y que la volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente sea σ_{FX} , q pasa a ser:

$$q = \frac{e^{(r - div + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})T} - d}{u - d}$$

En la práctica los parámetros u y d se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma \cdot \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma \cdot \text{raiz}(T)}$$

donde σ es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos definido, de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en la fecha de vencimiento (el valor liquidativo) P_t , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener P en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para P en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P_{\text{Call}} = \text{MAX} [P, \text{Max}[S_t - P_e, 0]]$$

$$P_{\text{Put}} = \text{MAX} [P, \text{Max}[P_e - S_t, 0]]$$

Donde,

$P_e =$ Precio de Ejercicio

$S_t =$ Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial

El Emisor no repercutirá gasto alguno ni en la suscripción ni en el ejercicio.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de dichas emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente y registrados en el organismo correspondiente.

E. Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto”

En relación con los warrants Call spread y Put spread “Quanto” es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:

4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

Los warrants call spread y put spread “quanto” son warrants call spread y put spread normales cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta de la divisa de emisión y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un warrant call spread y put spread “quanto” tendrá un precio superior al de los warrants call spread y put spread normales.

Los warrants call spread y put spread “quanto” contemplados bajo este Folleto Base son de ejercicio europeo

La información relativa al código ISIN (*International Securities Identification Number*), u otros

códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo del presente folleto aparecerá recogida en las Condiciones Finales de la emisión correspondiente.

4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Call spread “quanto”:

$$(*)\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max} (0; (\text{Min} (\text{PL}; \text{T}) - \text{PE})) * \text{Ratio}$$

Para los Put spread “quanto”:

$$(*)\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max} (0; (\text{PE} - \text{Max} (\text{PL}; \text{F}))) * \text{Ratio}$$

Donde:

Si es call warrant la diferencia positiva entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente por el Ratio.

Si es put warrant la diferencia positiva entre el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente y Precio de Liquidación por el Ratio.

PE= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

PL= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y que significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final de Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

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

F: Floor o suelo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio

(*) Aunque el Activo Subyacente y por tanto el Pf y el Pi estén denominados en una moneda distinta a la moneda de emisión, el Importe de Liquidación Unitario será en la misma moneda de emisión, utilizando como tipo de cambio la paridad (1:1) entre la moneda del Activo Subyacente y la de emisión. Así por ejemplo, en el caso de un warrant quanto “call” donde el Activo Subyacente fuese el índice Nikkei, el Precio de Ejercicio fuese de 10.000 yenes y el Precio de Liquidación 12.000 yenes, el Precio de Liquidación Unitario sería de 2.000 euros multiplicado por el Ratio a pagar al comprador del warrant.

Ratio: cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En las Condiciones Finales se determinarán todos estos factores.

4.2.2 Información sobre el Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de warrants call spread y put spread “quanto” sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros.

Cestas de Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.3 Precios.

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

La divisa de la Prima se especificará en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

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

Los warrants call spread y put spread “quanto” que son combinaciones de call y puts tradicionales pero con un subyacente emitido en una divisa distinta a la de emisión del warrant se valorarán dentro del entorno de valoración de Black & Scholes.

Para los Call Spread “Quanto”:

$$\text{Call} = e^{-rd \cdot t} \left(S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(d_1) - X \cdot N(d_2) - S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} N(d_1'') + F \cdot N(d_2'') \right)$$

Para los Put Spread “Quanto”:

$$\text{Put} = e^{-rd \cdot t} \left(X \cdot N(-d_2) - S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(-d_1) - F \cdot N(-d_2'') + S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} N(-d_1'') \right)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r - q + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \cdot \sqrt{t}}$$

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

$$d_1' = \frac{\ln(S/T) + (r - q + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

$$d_1'' = \frac{\ln(S/F) + (r + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

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

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

T: Techo

F: Suelo

r: Tipo de interés de la divisa del subyacente correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

σ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rd \cdot t}$: Factor de descuento.

rd: Tipo de interés de la divisa de pago correspondiente al plazo de vencimiento del warrant

q : tasa de rendimiento por dividendos

ρ : correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente

σ_{FX} : volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente

IV. ACTUALIZACION DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

A. Información Pública Periódica:

La Información Pública Periódica del Emisor correspondiente al Tercer Trimestre 2005

publicada en la CNMV se incorpora por referencia al presente Folleto Base.

B. Hechos relevantes:

- Con fecha de 23 de enero de 2006, la filial del Emisor en Puerto Rico Santander BanCorp y Wells Fargo & Company han alcanzado un acuerdo definitivo para la adquisición a esta última entidad de los activos y operaciones de Island Finance en Puerto Rico. Al 31 de diciembre de 2005, Island Finance tenía aproximadamente 627 millones de dólares de créditos en Puerto Rico.

La operación contempla la adquisición por Santander de toda la actividad de Island Finance excepto la deuda y el resto del pasivo, pagando por ello una prima de 137 millones de dólares, importe que se corresponde con el fondo de comercio generado.

Se espera que el cierre de la transacción se concrete durante el primer trimestre de 2006, sujeto a las condiciones de cierre habituales, autorizaciones regulatorias correspondientes y la ausencia de cambios materiales adversos en el negocio o en los activos de Island Finance antes del cierre.

Santander BanCorp espera que la transacción incremente desde el primer año su beneficio por acción, sin considerar las sinergias de ingresos previstas. La operación será financiada íntegramente con recursos locales.

- Con fecha de 15 de diciembre de 2005, el Emisor ha suscrito un acuerdo de venta de su participación del 96,3% en el Banco Santa Cruz, con el Grupo nacional boliviano León Prado, el mayor accionista de BISA, uno de los principales bancos del país.

La operación está sujeta a la aprobación de las autoridades regulatorias correspondientes y a otras condiciones propias de la operación, que se esperan concretar a principios del 2006.

El precio alcanzado en el acuerdo es de 38 millones de dólares, sujeto al “due diligence”, lo que generará unas plusvalías en torno a 20 millones de dólares.

- Con fecha 28 de noviembre de 2005, el Consejo de Administración del Grupo Santander ha tomado razón de la renuncia presentada por D. Emilio Botín O’Shea al cargo de Consejero.

- Con fecha de 25 de octubre de 2005, el Emisor comunicó que había alcanzado un acuerdo con Sovereign Bancorp Inc. (“Sovereign”), entidad basada en Filadelfia (Estados Unidos) para la adquisición del 19,8% del banco estadounidense. EL Emisor suscribirá una ampliación de capital por importe de 1.950 millones de dólares en Sovereign y le comprará autocartera por aproximadamente 450 millones de dólares, pagando en ambos casos 27 dólares por acción. Sovereign destinará los fondos así obtenidos, junto con los fondos procedentes de la venta a Santander de una emisión de acciones preferentes e instrumentos Tier I, a la adquisición del banco regional Independence Community Bank Corp. (“ICBC”) de Nueva York.

Con fecha 23 de noviembre de 2005 el Emisor comunicó que: (i) el Acuerdo de Inversión celebrado con Sovereign Bancorp, Inc. (“Sovereign”) había sido modificado de común acuerdo entre ambas entidades; (ii) funcionarios de la Bolsa de Nueva York, habían informado a Santander y a Sovereign que la emisión inicial de acciones a favor de Santander con arreglo al Acuerdo de Inversión, tal como éste ha sido modificado, no requiere ser aprobado por los accionistas según las normas de la Bolsa de Nueva York; y (iii) se espera que la inversión de Santander y la correlativa adquisición de Independence Community Bank Corp. por Sovereign se materialicen según el calendario inicialmente previsto, no más tarde del 1 de julio de 2006.

Las modificaciones introducidas en el Acuerdo de Inversión incluyen los siguientes aspectos:

- La supresión del derecho de veto de Santander relativo a la remoción del Consejero Delegado de Sovereign, y del requisito de que el nuevo Consejero Delegado de Sovereign sea razonablemente aceptable para Santander. Santander podrá, sin embargo, decidir si el Consejero Delegado de nueva designación en Sovereign se incorporará al Consejo de Santander.
- La eliminación de la obligación de Santander de votar a favor de los candidatos a consejero propuestos por el Consejo de Sovereign.
- La aclaración de que el derecho de veto de Santander en relación con modificaciones en los estatutos de Sovereign afecta únicamente a aquellas modificaciones que perjudiquen los derechos de Santander recogidos en el Acuerdo de Inversión.
- La aclaración de que Santander necesita obtener la aprobación de los accionistas de Sovereign para poder ejercer el derecho de voto correspondiente a las acciones que posea en exceso del 19,9% de las acciones en circulación de Sovereign, con independencia de que se modifique o no la legislación de Pensilvania.
- Una modificación relativa a la posibilidad de utilizar la autocartera de Sovereign para el incremento de la participación de Santander del 19,9% al 24,9%. Tras esta modificación se utilizarán preferentemente adquisiciones de acciones directamente en el mercado para alcanzar el nivel del 24,9%.
- La retirada de las provisiones según las cuales los consejeros de Sovereign que lo fueran en el momento de una eventual futura adquisición de Sovereign por Santander seguirían siéndolo por un período de diez años más, como fórmula de asegurar el cumplimiento de ciertas obligaciones a favor de la comunidad. Este objetivo será atendido a través de otro mecanismo, basado en la intervención de una entidad independiente sin ánimo de lucro.
- La inclusión de una excepción (fiduciary out) a las restricciones que limitaban la capacidad de actuación de Sovereign en caso de que durante el período previo a la consumación del Acuerdo de Inversión se presentara por un tercero una oferta para adquirir Sovereign. Si Sovereign ejercita la fiduciary out, Santander tendrá derecho a optar entre resolver el Acuerdo de Inversión recibiendo de Sovereign a cambio una compensación de 200 millones de USD (equivalente aproximadamente al 2,5% del actual valor de mercado de Sovereign) o consumir la adquisición según lo acordado.

Tras estas dos operaciones, el Emisor habrá invertido aproximadamente 2.400 millones de dólares en la compra del 19,8% del nuevo Sovereign. El fondo de comercio generado para Santander es de 660 millones de dólares (550 millones de euros) aproximadamente

La operación está actualmente sujeta a la aprobación del Banco de España y de las autoridades competentes en Estados Unidos.

- Con fecha de 5 de octubre de 2005, el 100% del capital del Emisor fue admitido a negociación en la Bolsa de Valores Mexicana

- Con fecha de 23 de septiembre de 2005, el Emisor comunicó que Grupo Santander y ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS) habían acordado la compraventa de un paquete de acciones de Unión Fenosa, S.A. equivalente al 22,07% de su capital social, por un precio de 33 euros por acción, lo que equivale a un total de 2.219 millones de euros. Como consecuencia de dicha venta, el Emisor obtuvo una plusvalía de 1.160 millones de euros aproximadamente.

Tras esta operación, Grupo Santander no mantiene participación accionarial alguna en Unión Fenosa, S.A.

(El contenido de este modelo de Condicionales Finales se adaptará en función del tipo de warrant)

V. MODELO DE CONDICIONES FINALES

“CONDICIONES FINALES DE WARRANTS BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO FEBRERO 2006

Las presentes Condiciones Finales están complementadas por el Folleto Base de warrants

inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de febrero de 2006, y por el Documento de Registro del Emisor, que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de septiembre 2005.

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

El registro de estas Condiciones Finales por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere la misma, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Emisor o la rentabilidad de los valores emitidos.

D. (), con D.N.I. (), en nombre y representación del Emisor, en calidad de apoderado, asume la responsabilidad por el contenido de las presentes Condiciones Finales y confirma la veracidad de su contenido, así como que no se omite ningún dato relevante que pudiera afectar a su contenido ni se induce a error.

Tipo	Activo Subyacente	Precio de Ejercicio	Moneda de Ejercicio	Estilo	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Nº warrants	Ratio	Prima (EUR)	ISIN

Número de warrants emitidos:

Importe efectivo emitido:

Todos los warrants emitidos han sido suscritos y desembolsados.

Potenciales Inversores: Público en general

LIQUIDACIÓN DEL WARRANT

Precio de Liquidación:

Momento de Valoración:

MERCADOS SECUNDARIOS

Mercado de Negociación de los Warrants:

Ultimo día de Negociación:

Método de Valoración de la Prima:

INFORMACION SOBRE EL ACTIVO SUBYACENTE :

Emisor :

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

Mercado de Cotización del Activo

Subyacente :
Mercado de Cotización
Relacionado del Activo
Subyacente :
Distorsión del mercado del
subyacente :

Se comunica a la CNMV como hecho relevante y será publicado en la
página web de la CNMV www.cnmv.es

Firma en Madrid, a () de () de ()”

El Emisor,
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Fdo: ()”

En Madrid, a 2 de febrero de 2006

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.
P.p.

Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca