



Comisión Nacional de Valores
Mercados Primarios
C/ Edison, 4
28006 Madrid

Pamplona, 18 de abril de 2016

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro, en nombre y representación de Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito, en su condición de Director de Tesorería, debidamente facultado al efecto,

CERTIFICA

Que el contenido de la nota de valores de la VI Emisión de Cédulas Hipotecarias de Caja Rural de Navarra Sociedad Cooperativa de Crédito, aprobado y registrado el 19 de abril de 2016 por la Comisión del Mercado de Valores, coincide exactamente con el soporte informático adjunto a la presente certificación y

AUTORIZA

A la difusión del contenido de la citada Nota de Valores a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Pamplona a 20 de abril de 2016.

Fdo. Miguel García de Eulate Martín-Moro
Director Tesorería



**CAJA RURAL
DE NAVARRA**

NOTA DE VALORES

VI EMISION DE CEDULAS HIPOTECARIAS

CAJA RURAL DE NAVARRA SDAD. COOP. DE CREDITO

Importe nominal: 200.000.000,00 euros

Vencimiento: 15 de abril de 2023

La presente Nota de Valores, elaborada conforme al Anexo XIII del Reglamento 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, tal y como ha sido modificado por varios Reglamentos, ha sido inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y se complementa con el Documento de Registro de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito inscrito en el Registro de la CNMV el día 23 de diciembre de 2015, el cual se incorpora por referencia.

INDICE

I. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES	3
1.-Factores de riesgo relativos a los valores.....	3
1.1.-Riesgo de mercado	3
1.2.-Riesgo de crédito	3
1.3.-Riesgo de liquidez	4
1.4.-Riesgo de amortización anticipada	4
II. NOTA DE VALORES	5
1.-Personas Responsables	5
2.-Factores de riesgo para los valores	5
3.-Información fundamental	5
4.-Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización	5
4.1.-Importe total de los valores que se admiten a cotización	5
4.2.-Descripción del tipo y la clase de los valores	5
4.3.-Legislación de los valores	6
4.4.-Representación de los valores.....	6
4.5.-Divisa de la emisión	6
4.6.-Orden de prelación	6
4.7.-Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	7
4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar.....	8
4.9.-Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores, incluidos los procedimientos de reembolso	9
4.10.-Indicación del rendimiento.....	9
4.11.-Representación de los tenedores de los valores.....	10
4.12.-Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....	10
4.13.-Fecha de emisión	10
4.14.-Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	10
5.-Acuerdos de admisión a cotización y negociación.....	10
5.1.-Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores	10
5.2.-Agente de Pagos y Entidades Depositarias.....	11
6.-Gastos de la admisión a cotización	11
7.-Información adicional.....	11
7.1.-Personas y entidades asesoras en la emisión y otra entidades participantes en la emisión.	11
7.2.-Información de la Nota de Valores revisada por los auditores	11
7.3.-Otras informaciones aportadas por terceros.....	11
7.4.-Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	11
7.5.-Ratings	11
8.- Actualización de información del documento de registro.....	12

I. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

1.-Factores de riesgo relativos a los valores

1.1.-Riesgo de mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión.

La emisión de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores está sometida a fluctuaciones que pueden provocar que el precio de mercado de las cédulas hipotecarias se sitúe por debajo del precio de emisión inicial y del valor nominal de las cédulas hipotecarias, al estar condicionado dicho precio de mercado por distintos factores, tales como la evolución de los tipos de interés, la situación del mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

1.2.-Riesgo de crédito

Es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones de pago por parte del emisor, en este caso concreto, el riesgo de que Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito, (en adelante "Caja Rural de Navarra", la "Caja", la "Entidad Emisora" o el "Emisor") no abone el principal y/o intereses de las cédulas hipotecarias en las fechas establecidas.

Este riesgo comprende también pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia del mismo. De esta forma, el precio de mercado de las cédulas hipotecarias podría evolucionar a la baja si durante la vigencia de la emisión se produjera una revisión negativa de la calificación crediticia asignada a la emisión o al Emisor

En el epígrafe 7.5 se detallan las características de estas calificaciones crediticias.

En este sentido, debe señalarse que las cédulas hipotecarias objeto de esta Nota de Valores están garantizadas con el patrimonio universal de Caja Rural de Navarra y, adicionalmente, el capital y los intereses de las emisiones de cédulas hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito excepto las que están afectas a bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca.

A continuación se detalla la evolución de los datos individuales auditados a diciembre 2013 y 2014 y los datos en proceso de auditoría de diciembre 2015:

	Recursos Propios (Miles de euros)	CET1 (Miles de euros)	TIER2	Ratio CET1	Ratio TIER1	Coefficiente de Solvencia
Diciembre 2013*	781.362	761.082	20.280	13,66%	13,66%	14,03%
Diciembre 2014	839.092	792.083	47.009	15,57%	15,57%	16,49%
Diciembre 2015	913.695	866.998	46.697	15,91%	15,91%	16,76%

* Los datos a diciembre 2013 están calculados según la Circular de Banco de España 3/2008 derogada el 1 de enero de 2014, fecha en la que entró en vigor la nueva normativa sobre recursos propios mínimos de las entidades financieras.

Como se puede comprobar los ratios de capitalización siguen estando a niveles adecuados, muy por encima de los mínimos exigidos.

Respecto a la evolución de la morosidad de la Entidad, ésta se halla en línea con la evolución de la situación económica general aunque inferior al del sector financiero en su conjunto. A continuación se detalla la evolución de la misma desde diciembre 2013:

	Tasa de morosidad	Ratio de cobertura
Diciembre 2013	5,24%	79,59%
Diciembre 2014	4,44%	93,96%
Diciembre 2015	3,44%	112,17%

1.3.-Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se ha solicitado la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

No hay prevista la formalización de ningún acuerdo de liquidez con ninguna entidad financiera para la presente emisión de cédulas hipotecarias.

1.4.-Riesgo de amortización anticipada

Este riesgo puede generarse cuando las entidades emisoras de los valores se reservan el derecho a amortizar anticipadamente la emisión. En caso de realizarse esta amortización los inversores podrían no encontrar en ese momento un producto que ofrezca una rentabilidad similar a la ofrecida por esta emisión.

La emisión de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores podrá ser amortizada anticipadamente por el emisor durante la vida de la emisión según lo establecido en el apartado 4.9 de esta Nota de Valores.

II. NOTA DE VALORES

1.-Personas Responsables

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro, Director de Tesorería, en virtud del poder otorgado según el acuerdo adoptado por el Consejo Rector el 31 de marzo de 2016, y en nombre y representación de CAJA RURAL DE NAVARRA, S. Coop. de Crédito, con domicilio en Pamplona, Plaza de los Fueros nº 1, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro asegura, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en la presente Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2.-Factores de riesgo para los valores

Los factores de riesgo asociados a los valores que se admiten a negociación se describen en la sección I: FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES.

3.-Información fundamental

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

Caja Rural de Navarra es accionista de Banco Cooperativo Español, participando en su Capital Social, con un 10,58%. Banco Cooperativo Español ha actuado como Entidad Colocadora y Agente de Pagos en esta emisión.

Salvo lo mencionado anteriormente, no existen intereses particulares de las personas físicas o jurídicas que participan en la emisión que sean importantes para la misma.

4.-Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización

4.1.-Importe total de los valores que se admiten a cotización

El importe total nominal de los valores integrantes de esta emisión, para los cuales se ha solicitado la admisión a cotización, es de DOSCIENTOS MILLONES DE EUROS (200.000.000€) representados por dos mil (2.000) cédulas hipotecarias de CIEN MIL EUROS (100.000€) de valor nominal unitario.

El precio de emisión es de 100,00%, por lo que el importe efectivo de la emisión es de 200.000.000€ y el importe efectivo unitario es 100.000,00 €.

4.2.-Descripción del tipo y la clase de los valores

Las cédulas hipotecarias son valores que representan una deuda para su emisor, devengan intereses y son reembolsables en la fecha o fechas previstas en las condiciones de su emisión. Estos valores se emiten con la garantía de la cartera de préstamos y créditos concedidos con garantía hipotecaria de inmuebles por la Sociedad emisora.

La denominación de la emisión a la que hace referencia la presente Nota de Valores es la siguiente: "VI Emisión de Cédulas Hipotecarias Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito".

El código ISIN (*International Securities Identification Number*) asignado a los valores de la presente emisión es el siguiente: ES0415306044

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 35, 2.a) del Real Decreto legislativo 4/2015, de 23 de octubre, la presente emisión se dirige exclusivamente a inversores cualificados, tanto nacionales como internacionales.

4.3.-Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley del Mercado de Valores; el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (en adelante, el "Real Decreto 1310/2005"); la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, (en adelante, la "Ley 2/1981") y el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981 (en adelante, el "Real Decreto 716/2009").

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.

4.4.-Representación de los valores

Los valores están representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. Unipersonal ("IBERCLEAR"), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1, 28.014 Madrid, y sus entidades participantes.

4.5.-Divisa de la emisión

Los valores están denominados en Euros.

4.6.-Orden de prelación

El capital y los intereses de las emisiones de cédulas hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de Caja Rural de Navarra y no están afectas a emisión de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de Caja Rural de Navarra, y, si existen, por los activos de sustitución y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión de conformidad con lo previsto en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 716/2009. No obstante lo anterior, se hace constar que, a estos efectos, no existen en esta emisión activos financieros de sustitución ni instrumentos financieros derivados vinculados.

El volumen de cédulas hipotecarias emitidas por Caja Rural de Navarra y no vencidas, no superará el 80% de importe de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la sección II de la Ley 2/1981, y en el Real Decreto 716/2009, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca. Se computarán como tales préstamos o créditos los capitales de las participaciones hipotecarias adquiridas por la entidad que se mantengan en su cartera y resulten igualmente elegibles. Si Caja Rural de Navarra hubiera emitido bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, se excluirán de la base de cómputo aludida anteriormente el importe íntegro de cualquier préstamo o crédito afecto a bonos hipotecarios y la porción participada de los que hubieran sido objeto de participación.

De conformidad con el artículo 14 de la Ley 2/1981, los tenedores de las Cédulas Hipotecarias tienen el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3 del artículo 1.923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor de Caja Rural de Navarra, salvo los que sirvan de cobertura para los bonos hipotecarios o hayan sido objeto de participación hipotecaria o certificado de transmisión de hipoteca.

En caso de concurso del emisor, los titulares de cédulas hipotecarias gozarán de privilegio especial de cobro sobre los créditos hipotecarios del Emisor de conformidad con el artículo 90.1.1º de la Ley 22/2003, de 9 de julio Concursal (en adelante, la "Ley Concursal"). Sin perjuicio de lo anterior, durante el concurso, de acuerdo con el artículo 84.2.7 de la Ley Concursal, se atenderán como créditos contra la masa los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas hipotecarias emitidas y pendientes de amortización a la fecha de solicitud de concurso, hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios.

Existe la posibilidad de que el Emisor realice en el futuro alguna o algunas emisiones de cédulas hipotecarias fungibles con la presente emisión, lo que significa que las posteriores emisiones tendrían los mismos derechos y obligaciones que la presente emisión (mismo valor nominal unitario, mismo pago de cupones, fecha de vencimiento, etc.).

4.7.-Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en la presente Nota de Valores carecen para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Caja Rural de Navarra.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores, son los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emiten y que se encuentran recogidos en los epígrafes 4.8 y 4.9 siguientes.

El servicio financiero de la emisión es realizado por Banco Cooperativo Español S.A., quien pondrá a disposición de los inversores los importes correspondientes a principal e intereses de las cédulas hipotecarias a sus respectivos vencimientos, sin necesidad de que los inversores deban realizar actuación alguna en relación con los derechos económicos derivados de sus valores.

Para los valores incluidos en la presente Nota de Valores no se constituirá sindicato de tenedores de cédulas hipotecarias.

4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar

Las cédulas hipotecarias objeto de esta Emisión devengan a favor de sus tenedores un tipo de interés nominal fijo desde la fecha de desembolso (incluido) hasta la fecha de amortización de las mismas (excluida) y se emiten con un cupón del 0,55% anual calculado en base Act/Act (ICMA - International Capital Market Association) no ajustado.

Calendario relevante para el pago de cupones:

- Fecha de pago del primer cupón: 15 de abril de 2017
- Fecha de pago del segundo cupón: 15 de abril de 2018
- Fecha de pago del tercer cupón: 15 de abril de 2019
- Fecha de pago del cuarto cupón: 15 de abril de 2020
- Fecha de pago del quinto cupón: 15 de abril de 2021
- Fecha de pago del sexto cupón: 15 de abril de 2022
- Fecha de pago del séptimo y último cupón: 15 de abril de 2023

En caso de que cualquiera de las fechas de pago coincida con una fecha inhábil para TARGET2, se trasladará el pago del cupón hasta el siguiente día hábil, sin que los titulares de los valores tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

El último cupón se abonará coincidiendo con el vencimiento final de la Emisión (fecha de vencimiento 15 de abril de 2023).

La fórmula de cálculo de los intereses es la siguiente:

$$C = N * \frac{i}{100} * \frac{d}{Base}$$

Donde, C = Importe bruto del cupón periódico

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

d = Días transcurridos entre la fecha de inicio del periodo de devengo de interés (incluida) (que coincidirá la fecha de pago del cupón anterior o fecha de desembolso, en el caso del primer cupón) y la fecha de pago del cupón correspondiente (excluida), computándose tales días de acuerdo con la base establecida

Base = act/act (ICMA) según convención del día siguiente hábil no ajustado

Conforme a lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, y en el artículo 950 del código de Comercio, el reembolso de las cédulas hipotecarias y el pago de sus intereses dejarán de ser exigibles a los tres años de su vencimiento.

4.9.-Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores, incluidos los procedimientos de reembolso

Los valores de esta Emisión se reembolsarán a la par y por la totalidad de la Emisión el día 15 de abril de 2023.

De acuerdo con la Ley 2/1981, el volumen de cédulas hipotecarias emitidas por el Emisor, y no vencidas, no podrá superar el 80% de una base de cómputo formada por la suma de los capitales no amortizados de todos los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la Sección II de la propia Ley 2/1981, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca .

Si se traspasara dicho límite, la Entidad Emisora deberá restablecerlo de acuerdo con lo que determina el artículo 25 del Real Decreto 716/2009 pudiendo proceder a la amortización anticipada de cédulas hipotecarias hasta el importe excedido. De optarse por la amortización de las cédulas hipotecarias ésta se realizará a prorrata por reducción del nominal entre el total de cédulas en circulación del Emisor hasta restablecer el límite máximo legal del 80%. En caso de amortizar anticipadamente, el Emisor entregará al inversor la cantidad correspondiente al cupón corrido así como el importe del principal ajustado a la reducción de nominal que por prorrata le corresponde.

Asimismo, en virtud del artículo 39 del Real Decreto 716/2009, el Emisor podrá amortizar anticipadamente las cédulas hipotecarias que, por cualquier causa, obren en su poder y posesión legítima.

En el supuesto de producirse amortizaciones anticipadas de las cédulas hipotecarias, éstas se anunciarán a la CNMV, a la Sociedad Rectora del Mercado AIAF de Renta Fija, a la entidad encargada del registro contable de los valores y a los titulares de los mismos, a estos últimos de acuerdo con la legislación vigente.

No existe opción de amortización anticipada por parte de los tenedores de los valores.

4.10.-Indicación del rendimiento

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

$$P_0 = \sum^n \frac{F_j}{\left(1 + \frac{r}{100}\right)^{\left(\frac{d}{Base}\right)}}$$

Donde, P_0 = Precio de emisión del valor

F_j = Flujos de cobros y pagos brutos a lo largo de la vida del valor

r = Rentabilidad anual efectiva o TIR

d = Número de días transcurridos entre la fecha de desembolso (incluida) y su fecha de pago (excluida)

n = Número de flujos de la emisión

Base = Base para el cálculo de intereses act/act (ICMA) según convención del día hábil siguiente no ajustado.

La TIR prevista para el suscriptor es 0,55% tomando como base el cupón del 0,55% anual.

4.11.-Representación de los tenedores de los valores

Para los valores incluidos en la presente emisión no se constituirá sindicato de tenedores de cédulas hipotecarias.

4.12.-Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores

Las resoluciones y acuerdos por los que se han emitido los valores contemplados en la presente Nota de Valores son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Asamblea General de la Entidad adoptado en fecha 8 de mayo de 2015; y
- Acuerdo del Consejo Rector de la Entidad adoptado en fecha 31 de marzo de 2016.

4.13.-Fecha de emisión

Las fecha de emisión, desembolso y suscripción de los valores es el día 15 de abril de 2016 (en adelante, la "Fecha de Desembolso").

El periodo de admisión de solicitudes de suscripción ha sido el 15 de abril de 2016.

4.14.-Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores, las cuales podrán ser transmitidas sin necesidad de intervención de fedatario público según lo dispuesto en el artículo. 37 del Real Decreto 716/2009. Todo lo anterior sin perjuicio de las restricciones a la venta existentes en aquellas jurisdicciones en que se vayan a colocar las cédulas hipotecarias.

5.-Acuerdos de admisión a cotización y negociación

5.1.-Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores

Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito ha solicitado la admisión a negociación de la presente emisión de cédulas hipotecarias en el Mercado AIAF de Renta Fija para que los valores coticen en dicho mercado en un plazo no superior a 30 días a contar desde la Fecha de Desembolso. En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de Mercado AIAF de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho caso de resultar imputable al Emisor la causa del incumplimiento del citado plazo.

Se hace constar que el Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente y los requerimientos de su organismo rector y que el Emisor acepta cumplirlos.

5.2.-Agente de Pagos y Entidades Depositarias

Los pagos de cupones y de principal de las cédulas hipotecarias a que se refiere esta Nota de Valores serán atendidos por Banco Cooperativo Español, S.A., con domicilio en C/ Virgen de los Peligros, 4, 28013 Madrid.

6.-Gastos de la admisión a cotización

La estimación de gastos de admisión a cotización asciende a:

Gastos previstos	Importe en euros
Tasa de examen de la documentación para verificación de requisitos para la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales	20.000,00
Tasas IBERCLEAR alta y amortización	500,00
Tasas AIAF-Estudio, tramitación y admisión a cotización.	10.000,00
Otros gastos	12.500,00
TOTAL	43.000,00

7.-Información adicional

7.1.-Personas y entidades asesoras en la emisión y otra entidades participantes en la emisión.

En relación con la presente emisión, la Entidad no ha recibido asesoramiento externo.

7.2.-Información de la Nota de Valores revisada por los auditores

No aplicable.

7.3.-Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4.-Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5.-Ratings

La emisión cuenta con rating Aa2(P) por parte de la Agencia de Calificación Crediticia Moody's Investors Service España S.A., otorgado con fecha 8 de abril de 2016.

Los ratings asignados al Emisor a fecha actual son:

Agencia de Rating	Calificación		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Moody's	Baa3	P-3	Positiva
Fitch Ratings	BBB+	F-2	Estable

El significado de las calificaciones se detallan a continuación:

Baa3: calidad crediticia satisfactoria con moderado riesgo de crédito

P-3: aceptable capacidad de pago para hacer frente a deudas a corto plazo.

BBB+: las calificaciones 'BBB' indican que actualmente es baja la expectativa de riesgo crediticio. La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera adecuada, si bien cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas tienen mayor posibilidad de afectar esa capacidad

F-2: calidad crediticia buena a corto plazo. Indica una buena capacidad financiera para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de a corto plazo. Grado de buena calidad con la capacidad satisfactoria del deudor para cumplir con sus compromisos financieros.

El emisor es evaluado por la sociedad de rating Fitch Ratings España S.A.U. Esta sociedad reafirmó en octubre de 2015 los ratings de la Entidad (BBB+/F-2) manteniendo estable la perspectiva.

Asimismo, la calificación otorgada a Caja Rural de Navarra por la sociedad de rating Moody's Investors Service España S.A., fue reafirmada en octubre de 2015 (Baa3/P-3) pasando en esta misma fecha, la perspectiva de estable a positiva.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o suscribir los valores emitidos por la Entidad Emisora. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Las agencias de calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y están registradas de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

8.- Actualización de información del documento de registro

Se incorpora por referencia al presente folleto el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2015, publicado en la web de la CNMV.

Se presenta información del balance a 31 de diciembre de 2014 (auditadas) y 31 de diciembre 2015 (en proceso de auditoría):

* Datos en miles de Euros

BALANCE			
ACTIVO	31/12/2015	31/12/2014	%
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	39.330	36.224	8,57%
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	17.276	29.095	-40,62%
2.4. Instrumentos de capital	1.382	367	276,57%
2.5. Derivados de negociación	15.894	28.728	-44,67%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>			-
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0	0	-
3.1. Depósitos en entidades de crédito	0	0	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>			-
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	2.565.249	2.005.998	27,88%
4.1. Valores representativos de deuda	2.429.875	1.901.045	27,82%
4.2. Instrumentos de capital	135.374	104.953	28,99%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	220.102	121.926	80,52%
5. INVERSIONES CREDITICIAS	6.606.337	7.000.438	-5,63%
5.1. Depósitos en entidades de crédito	246.793	883.170	-72,06%
5.2. Crédito a la clientela	6.351.432	6.106.256	4,02%
5.3. Valores representativos de deuda	8.112	11.012	-26,33%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	436.076	570.768	-23,60%
6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	94.385	44.940	110,02%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	0	0	-
8.DERIVADOS DE COBERTURA	0	16	-
9.ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	59.494	42.246	40,83%
10.PARTICIPACIONES	160.760	165.009	-2,58%
10.1. Entidades asociadas	32.875	34.773	-5,46%
10.2. Entidades multigrupo	0	0	-
10.3. Entidades del grupo	127.885	130.236	-1,81%
11.CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	0	0	-
13.ACTIVO MATERIAL	103.817	104.477	-0,63%
13.1.Inmovilizado material	101.478	102.124	-0,63%
13.1.1. De uso propio	101.307	101.952	-0,63%
13.1.2. Cedido en arrendamiento operativo	0	0	-
13.1.3. Afecto a la Obra social	171	172	-0,58%
13.2. Inversiones inmobiliarias	2.339	2.353	-0,59%
<i>Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero</i>	0	0	-
14.ACTIVO INTANGIBLE	0	0	-
14.1. Fondo de comercio	0	0	-
14.2. Otro activo intangible	0	0	-
15.ACTIVOS FISCALES	46.948	56.755	-17,28%
15.1. Corrientes	2.757	5.172	-46,69%
15.2. Diferidos	44.191	51.583	-14,33%
16.RESTO DE ACTIVOS	34.522	31.680	8,97%
TOTAL ACTIVO	9.728.118	9.516.878	2,22%

*Datos en miles de Euros

BALANCE			
PASIVO	31/12/2015	31/12/2014	%
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	601	3.178	-81,09%
1.5. Derivados de negociación	601	3.178	-81,09%
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0	0	-
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	8.654.679	8.504.375	1,77%
3.1. Depósitos de bancos centrales	0	0	-
3.2. Depósitos de entidades de crédito	1.037.316	1.678.146	-38,19%
3.3. Depósitos de la clientela	6.493.934	6.137.638	5,81%
3.4. Débitos representados por valores negociables	1.086.337	645.298	68,35%
3.5. Pasivos subordinados	0	0	-
3.6. Otros pasivos financieros	37.092	43.293	-14,32%
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	0	0	-
5. DERIVADOS DE COBERTURA	31	170	-81,76%
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	0	0	-
8. PROVISIONES	18.119	9.639	87,98%
8.1. Fondos para pensiones y obligaciones similares	860	807	6,57%
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	0	0	-
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	17.259	8.832	95,41%
8.4. Otras provisiones	0	0	-
9. PASIVOS FISCALES	21.771	33.995	-35,96%
9.1. Corrientes	1.329	1.669	-20,37%
9.2. Diferidos	20.442	32.326	-36,76%
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL	11.559	8.346	38,50%
11. RESTO DE PASIVOS	77.366	92.288	-16,17%
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA	0	0	-
TOTAL PASIVO	8.784.126	8.651.991	1,53%

BALANCE			
PATRIMONIO NETO	31/12/2015	31/12/2014	%
1. FONDOS PROPIOS	866.295	792.377	9,33%
1.1. Capital	163.920	151.602	8,13%
1.1.1. Escriturado	163.920	151.602	8,13%
1.1.2. Menos: Capital no exigido	0	0	-
1.2. Prima de emisión	0	0	-
1.3. Reservas	642.428	592.830	8,37%
1.4. Otros instrumentos de capital	0	0	-
1.4.1. De instrumentos financieros compuestos	0	0	-
1.4.2. Cuotas participativas y fondos asociados	0	0	-
1.5. Menos: Valores propios	0	0	-
1.6. Resultado del ejercicio	62.274	50715	22,79%
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones	2.327	2.770	-15,99%
2. AJUSTES POR VALORACION	77.697	72.510	7,15%
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	77.697	72.510	7,15%
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo	0	0	-
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	0	0	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	943.992	864.887	9,15%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	9.728.118	9.516.878	2,22%

PRO-MEMORIA			
1. RIESGOS CONTINGENTES	819.753	644.329	27,23%
2. COMPROMISOS CONTINGENTES	1.054.470	982.390	7,34%

El crecimiento anual de los recursos de clientes del sector privado gestionados que figuran dentro del balance de la Caja al finalizar el ejercicio 2015 ha sido del 5,81% alcanzando la cifra de 6.493,9 millones de euros. El crecimiento positivo en este epígrafe supone un incremento del ratio de depósitos sobre créditos, situándolo en el 102,24% (frente al 100% del año precedente).

Además del crecimiento experimentado en los saldos de balance, Caja Rural, siguiendo la tendencia del mercado antes descrita, ha experimentado un crecimiento del 7,68% en los recursos gestionados que figuran fuera de su balance.

El crédito total a clientes asciende a 6.351,40 millones de euros, lo que supone un crecimiento respecto al año anterior de 4,02%.

Los Fondos Propios se elevan al finalizar el ejercicio 2015 a 866 millones de euros, con un crecimiento en el último año del 9,33%.

A continuación se detalla la información de la cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2014 (auditadas) y 31 de diciembre 2015 (en proceso de auditoría).

*Datos en miles de euros

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS			
	31/12/2015	31/12/2014	%
1. Intereses y rendimientos asimilados	209.862	247.275	-15,13%
2. Intereses y cargas asimiladas	61.348	103.409	-40,67%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista	0	0	-
A) MARGEN DE INTERESES	148.514	143.866	3,23%
4. Rendimiento de instrumentos de capital	7.324	4.675	56,66%
6. Comisiones percibidas	63.643	67.185	-5,27%
7. Comisiones pagadas	3.602	5.196	-30,68%
8. Resultado de operaciones financieras (neto)	4.952	8.910	-44,42%
8.1. Cartera de negociación	1.625	2.533	-35,85%
8.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0	0	-
8.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.	3.149	6.372	-50,58%
8.4. Coberturas contables no incluidas en intereses	178	5	3460,00%
9. Diferencias de cambio (neto)	939	728	28,98%
10. Otros productos de explotación	3.827	3.377	13,33%
11. Otras cargas de explotación	10.541	12.202	-13,61%
B) MARGEN BRUTO	215.056	211.343	1,76%
12. Gastos de administración	81.783	75.332	8,56%
12.1. Gastos de personal	47.065	45.006	4,57%
12.2. Otros gastos generales de administración	34.718	30.326	14,48%
13. Amortización	6.965	6.826	2,04%
14. Dotaciones a provisiones (neto)	7.963	-1.405	-666,76%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	36.526	64.762	-43,60%
15.1. Inversiones crediticias	35.794	63.915	-44,00%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganar	732	847	-13,58%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	81.819	65.828	24,29%
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	5.033	6.424	-21,65%
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible	0	0	-
16.2. Otros activos	5.033	6.424	-21,65%
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	-18	-25	-28,00%
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0	0	-
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrump	-349	206	-269,42%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	76.419	59.585	28,25%
20. Impuesto sobre beneficios	7.484	3.543	111,23%
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	6.661	5.327	25,04%
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	62.274	50.715	22,79%
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0	0	-
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	62.274	50.715	22,79%

El ejercicio 2015 se ha caracterizado en líneas generales para el sector financiero por los esfuerzos realizados en conseguir una rentabilidad sostenible. Pero hay factores externos al sector como la evolución general de la economía, el empleo etc... sin los cuales esa tendencia de mejora en la rentabilidad no es posible, ya que se vería lastrada, como ha ocurrido en el pasado, por las dotaciones y por la falta del volumen de negocio, que es el origen del margen recurrente del sector financiero.

En este sentido, el año 2015 han mejorado algunos factores respecto a años anteriores tales como la recuperación económica, aunque sea débil y progresiva, una mejora de la confianza de los consumidores, y una menor presión en el volumen de dotaciones necesarias para destinar a insolvencias. Estos factores, unidos a otros como la reducción de los costes internos del sector, han hecho posible el mantenimiento de un cierto nivel de rentabilidad en el sector. El reto del sector para el año 2015 es mantener una recurrencia en esta mejora.

El excedente de liquidez y la situación de los tipos de interés, históricamente bajos y desconocidos para el sector, son otras variables a tener en cuenta en la generación de margen, que están reorientando el

modelo de negocio de las entidades para dar servicio a las demandas de sus clientes. Esta situación está facilitando una oferta crediticia cada vez más intensa, superior a la demanda existente, y en unas condiciones realmente favorables para el inversor. Por otra parte, los ahorradores están buscando fórmulas alternativas a los clásicos depósitos bancarios para lograr una mayor rentabilidad, especialmente a través de instrumentos de inversión colectiva, como los Fondos de Inversión, donde es muy importante acompañar el perfil de riesgo de cada persona con la inversión que realiza.

Este resultado se obtiene mediante la evolución de los siguientes márgenes en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual:

Margen de Intereses +3,23% de incremento sobre el ejercicio anterior

Margen Bruto +1,76%

Resultado de la actividad de Explotación +24,29%

Resultado Consolidado +22,79%

La mejora en los resultados comienza desde el margen de intermediación y continúa en el margen bruto, fruto del incremento en las comisiones percibidas, fundamentalmente aquellas generadas por la desintermediación de activos (recursos de clientes gestionados fuera del balance como fondos de inversión o planes de pensiones). Esta mejora en las cifras absolutas se traslada hasta los últimos márgenes de la cuenta de pérdidas y ganancias y al resultado neto, dando lugar a mayores crecimientos porcentuales, al estar calculados sobre bases de cálculo inferiores.

Desde el 23 de diciembre de 2015, fecha de inscripción del documento de registro, no se han producido otros hechos significativos susceptibles de afectar a la evaluación de los valores.

La presente Nota está visada en todas sus páginas y firmada en Pamplona, a 15 de abril de 2016.

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro

Director de Tesorería y Mercado de Capitales