

D Alberto Aniz Díaz, en nombre y representación de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, en virtud de los poderes otorgados ante el Notario de Pamplona D. Francisco Salinas Frauca el 10 de marzo de 2004 con número de su protocolo 546 e inscritos en el Registro Mercantil de Pamplona al Tomo 1, Folio 187, Hoja NA-1, Inscripción 000290^a.

CERTIFICA

Que el ejemplar de la Nota de Valores correspondiente a la emisión “Cédulas Hipotecarias Caja Navarra E/10 Febrero 2010”, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 16 de febrero de 2010, con número de registro 43341, que se acompaña y deposita en esta Comisión Nacional del Mercado de Valores, está vigente en todos sus extremos a esta fecha y coincide exactamente con el obrante en el Registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al que se refiere el apartado c) del artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores.

Que desde la fecha de registro arriba indicada no se ha producido ningún hecho relevante que pueda tener significación para esta sociedad.

Y para que conste, expido la presente a los efectos oportunos en Pamplona a 24 de febrero de 2010

D. Alberto Aniz Díaz
Subdirector General Adjunto
CAJA NAVARRA

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra

**“CEDULAS HIPOTECARIAS CAJA NAVARRA
EMISIÓN 10 DE FEBRERO 2010”**

NOTA DE VALORES

La presente Nota de Valores se ha realizado conforme al anexo XIII del Reglamento núm. 809/2004, inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y se complementa con el Documento de Registro (Anexo XI del Reglamento número 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 3 de noviembre de 2009, que se incorpora por referencia.

ÍNDICE NOTA DE VALORES

FACTORES DE RIESGO

1. PERSONAS RESPONSABLES

2. FACTORES DE RIESGO

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

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

- 4.1. Descripción del tipo y la clase de valores
- 4.2. Importe total de los valores que se admiten a cotización
- 4.3. Legislación de los valores
- 4.4. Representación de los valores
- 4.5. Divisa de la emisión
- 4.6. Garantías. Orden de prelación
- 4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos
- 4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos
 - 4.8.1. Tipo de interés Nominal
 - 4.8.2. Fechas de devengo y pago de los intereses
 - 4.8.3. Plazo válido para reclamar los intereses y el reembolso del principal
 - 4.8.4. Agente de cálculo
- 4.9. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores
 - 4.9.1. Precio y sistema de amortización
 - 4.9.2. Posibilidad de amortización anticipada
- 4.10. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo
- 4.11. Representación de los tenedores de los valores
- 4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores
- 4.13. Fecha de emisión, suscripción y desembolso
- 4.14. Restricciones a la libre transmisión de los valores
- 4.15. Entidad Colocadora

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

- 5.1. Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores
- 5.2. Agente de Cálculo y Entidades Depositarias

6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

- 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión
- 7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores
- 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros
- 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros
- 7.5. Ratings

8. ACONTECIMIENTOS RECIENTES

FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los valores que se emiten al amparo del presente Folleto.

Riesgo de mercado:

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

Los valores de la presente Emisión, una vez admitidos a negociación, es posible que sean negociados a descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por debajo de valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

Riesgo de Liquidez:

Las cédulas emitidas al amparo de la presente Nota de Valores, son valores de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para las cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo.

Aunque se solicita la cotización de esta emisión en el mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, ni tampoco la liquidez de los mercados de negociación para cada emisor en particular.

Riesgo de crédito:

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores están sujetos al riesgo de pérdida en caso de deterioro de la estructura financiera del Emisor que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses y/o principal de los valores y, por tanto, generar una disminución del valor de la inversión.

A continuación, se incluye información sobre el coeficiente de solvencia:

COEFICIENTE DE SOLVENCIA	Junio 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007
1. TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	12.208.450	12.668.375	12.101.742
Capital Tier 1	1.011.160	1.032.597	982.160
Capital Tier 2	525.886	288.068	334.914
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = (Tier 1 + Tier 2)	1.537.046	1.320.665	1.317.074
Coeficiente de recursos propios (2/1 en %)	12,59%	10,42%	10,88%

(Cifras en miles de euros)

(*) La entidad no dispone de datos de solvencia más actualizados a Junio 2009 porque no está obligado a ello por el Banco de España.

Riesgo por variación de calidad crediticia:

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores están calificados en AAA por FITCH RATINGS. Esta calificación se otorgó con fecha 20 de enero de 2010 y es definitiva.

La Entidad emisora ha sido evaluada por la sociedad de rating FITCH RATINGS.

Esta Entidad calificadora ha otorgado el 29 de octubre de 2009 una calificación de "A" (Fuerte capacidad para pagar intereses y devolver el principal) a la deuda a largo plazo y de "F1" (Capacidad superior o muy fuerte para pagar en el tiempo debido) a la deuda a corto plazo, calificación individual B/C, siendo la perspectiva estable

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

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis de la Entidad o de los valores a adquirir.

Riesgo por amortización anticipada:

No existe opción de amortización anticipada ni para el inversor ni para el emisor, no obstante, el emisor tendrá la opción de amortizar anticipadamente en el siguiente caso:

Por lo que se refiere a la amortización anticipada de Cédulas Hipotecarias, de acuerdo con lo establecido en el artículo 24 del Real Decreto 716/2009, de 24 de Abril, el volumen de dichos valores emitidos por la Entidad, y no vencidos, 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 la cartera de la Entidad aptos para servir de cobertura, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o el límite que establezca la legislación aplicable en cada momento. Las Cédulas Hipotecarias podrán estar respaldadas hasta un límite del 5 por ciento del principal emitido por los activos de sustitución. El Emisor está obligado a mantener en todo momento los porcentajes establecidos por la Ley 2/1981, el Emisor podrá adquirir sus propias Cédulas Hipotecarias hasta restablecer la proporción. Dicha amortización se realizará mediante la reducción del valor nominal a prorrata de todas las emisiones de Cédulas Hipotecarias de Caja Navarra.

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. La responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores es asumida por D. Alberto Aniz Diaz, Subdirector General Adjunto, facultado para el otorgamiento de la presente Nota de Valores, por el acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva de 15 de enero de 2010.

1.2. D. Alberto Aniz Diaz, como responsable de la Nota de Valores declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que es así, 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:

Los factores de riesgo quedan detallados en la Sección de Factores de Riesgo de la presente Nota de Valores.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas jurídicas participantes en la emisión.

No existe ningún interés particular de las personas 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. Descripción del tipo y clase de los valores.

Las Cédulas Hipotecarias son valores que representan una deuda para su emisor, devengan intereses y son reembolsables por amortización anticipada (en los casos previstos por la legislación aplicable) o a vencimiento. Estos valores se emiten con garantía de la cartera de préstamos concedidos con garantía hipotecaria de inmuebles del Emisor y, si existen, por los activos de sustitución aptos para servir de cobertura 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, de 25 de marzo, modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, de Regulación del Mercado Hipotecario (tal y como ha sido modificada y sea modificada en el futuro y la norma que, en su caso, la sustituya, la “Ley del Mercado Hipotecario”) y en el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley del Mercado Hipotecario (tal y como ha sido modificado y sea modificado en el futuro y la norma que, en su caso, lo sustituya, el “Reglamento del Mercado Hipotecario”).

Las Cédulas Hipotecarias que se emitan al amparo de la presente Nota de Valores están dirigidas a inversores cualificados.

El Código ISIN asignado a la Emisión es ES0414965113.

4.2. Importe total de los valores que se admiten a cotización.

El importe total de la emisión será de CINCUENTA MILLONES (50.000.000,-) de euros, representada por MIL (1.000,-) valores de CINCUENTA MIL (50.000,-) euros de valor nominal y 49.793,- euros de valor efectivo cada uno.

El precio de emisión es el 99,586% de su valor nominal.

4.3. Legislación de los valores

Los valores se emitirán de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor y a los mismos. En particular, al Real Decreto-Ley 5/2005 y al Real Decreto 1310/2005.

Las Emisiones de Cédulas Hipotecarias están sujetas, además, a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre y en el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981.

4.4. Representación de los valores

Los valores estarán representados mediante Anotaciones en Cuenta gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (IBERCLEAR), sita en Pza. de la Lealtad, nº 1, 28014 Madrid, junto con sus entidades participantes.

4.5. Divisa de la emisión

Los valores estarán denominados en Euros.

4.6. Garantías. Orden de prelación

El capital y los intereses de las emisiones de Cédulas Hipotecarias estarán especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de Caja Navarra y no estén afectas a emisión de bonos hipotecarios, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de Caja Navarra y, si existen, por los activos de sustitución aptos para servir de cobertura 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, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y en el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981.

No existen activos de sustitución ni instrumentos financieros derivados, vinculados a la presente Emisión, incluidos en la cobertura a los que se refiere el art. 17 de la Ley 2/1981.

Las inscripciones de las fincas hipotecadas sujetas a los préstamos que servirán de cobertura, en cada momento, a las emisiones de Cédulas Hipotecarias se encontrarán vigentes y sin condición alguna y no sujetas a limitaciones por razón de inmatriculación o por tratarse de inscripciones practicadas al amparo del artículo 298 del Reglamento Hipotecario.

De conformidad con el artículo 14 de la Ley 2/1981, los tenedores de las Cédulas Hipotecarias tendrán el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia especial que señala el Título 3 del artículo 1923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor de Caja Navarra, salvo los que sirvan de cobertura a los bonos hipotecarios y con relación a los activos de sustitución y a los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones, si estos existen. Todos los tenedores de cédulas, cualquiera que fuese su fecha de emisión tendrán la misma prelación sobre los préstamos y créditos que las garantizan y si existen, sobre los activos de sustitución y sobre los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones.

En caso de concurso del Emisor, los titulares de los Bonos y Cédulas Hipotecarias gozarán de privilegio especial de cobro sobre los créditos hipotecarios del Emisor de conformidad con el artículo 90.1.1 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Sin perjuicio de lo anterior, durante el concurso, de acuerdo con el artículo 84.2.7 y la Disposición Final Novena de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, así como con el artículo 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, se atenderán

como créditos contra la masa los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud de concurso, hasta un importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios y, si existen, de los activos de sustitución que respalden las Cédulas Hipotecarias y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones (Disposición Final decimonovena de la Ley Concursal). En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos mencionados en el párrafo anterior, la administración) concursal deberá satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de éstos. En caso de que hubiera de procederse conforme a lo señalado en el artículo 155.3 de la Ley Concursal, el pago a todos los titulares de cédulas emitidas por el Emisor se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Si un mismo crédito estuviese afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos.

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 futuro en la Entidad.

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

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

4.8.1. Tipo de interés Nominal:

Las cédulas devengarán por cada Período de Devengo de Intereses desde la fecha de su desembolso hasta la fecha de amortización final un Tipo de Interés Nominal fijo del 2,875%.

4.8.2. Fechas de devengo y pago de los intereses:

La duración de la Emisión de Cédulas se dividirá en sucesivos períodos de tiempo (conjuntamente, los “Períodos de Interés” y, cada uno de ellos, un “Período de Interés”) comprensivos de los días efectivamente transcurridos entre cada Fecha de Pago de Intereses, incluyendo en cada Período de Interés la Fecha de Pago inicial (o la fecha de Desembolso, en el caso del primer Período de Interés) y excluyendo la Fecha de Pago final.

Los intereses se devengarán día a día desde la Fecha de Desembolso y se pagarán los días 27 de septiembre de cada año (las "**Fechas de Pago de Intereses**"), siendo el pago del primer cupón de intereses ordinarios el 27 de septiembre de 2010 y el pago del último cupón el 27 de septiembre de 2013, coincidiendo con la Fecha de Vencimiento. Si alguna de las Fechas de Pago coincidiera con un día que no fuera un Día Hábil, el pago se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente salvo que dicha fecha correspondiera al mes siguiente, en cuyo caso se adelantará al Día Hábil anterior con el correspondiente ajuste de los intereses debidos.

El importe a pagar por intereses para cada Período de Interés se calculará aplicando la siguiente fórmula:

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

donde:

C = Importe bruto del cupón periódico

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

d = días transcurridos entre cada Período de Interés, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención de días hábiles.

Base = ACT/ACT

Se entenderá por "Día Hábil" el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema TARGET2 (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System).

4.8.3. Plazo válido para reclamar los intereses y el reembolso del principal

En el caso de las Emisiones de Cédulas Hipotecarias, conforme a lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril y del artículo 950 del Código de Comercio, el pago de los intereses así como el reembolso del principal dejarán de ser exigibles a los 3 años de su vencimiento.

4.8.4. Agente de Cálculo.

No aplica.

4.9. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.

4.9.1. Precio y sistema de amortización

Las Cédulas se amortizarán en su totalidad a la par, en un único pago, en la Fecha de Vencimiento, es decir, el 27 de septiembre de 2013

4.9.2. Posibilidad de amortización anticipada

Para el emisor: Las Cédulas deberán ser amortizadas por el Emisor de forma total y definitiva en la Fecha de Vencimiento.

Por lo que se refiere a la amortización anticipada de Cédulas Hipotecarias, de acuerdo con lo establecido en el artículo 24 del Real Decreto 716/2009, de 24 de Abril, el volumen de dichos valores emitidos por la Entidad, y no vencidos, 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 la cartera de la Entidad aptos para servir de cobertura, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o el límite que establezca la legislación aplicable en cada momento. Las Cédulas Hipotecarias podrán estar respaldadas hasta un límite del 5 por ciento del principal emitido por los activos de sustitución. El Emisor está obligado a mantener en todo momento los porcentajes establecidos por la Ley 2/1981, el Emisor podrá adquirir sus propias Cédulas Hipotecarias hasta restablecer la proporción. Dicha amortización se realizará mediante la reducción del valor nominal a prorrata de todas las emisiones de Cédulas Hipotecarias de Caja Navarra.

En el supuesto de producirse amortizaciones anticipadas de Cédulas Hipotecarias, éstas se anunciarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Agente de Pagos, a la Sociedad Rectora del mercado secundario donde vayan a admitirse a cotización los valores, a la entidad encargada del registro de los valores y a los titulares de los mismos, a estos últimos, exclusivamente a criterio de Caja Navarra y de acuerdo con la legislación vigente, mediante la publicación del correspondiente hecho relevante o anuncio en el Boletín Oficial de Cotización del mercado secundario donde coticen los valores, y/o en un periódico de difusión nacional y/o en los tabloneros de anuncios de la red de oficinas de Caja Navarra.

Para el tenedor de los Valores: No existen opciones de amortización anticipada por parte del inversor.

4.10. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

La TIR prevista para el inversor de los valores amparados en la presente Nota de Valores es de 3,01%.

4.11. Representación de los tenedores de los valores

Para la presente emisión de Cédulas Hipotecarias, no se constituirá sindicato de cedulistas.

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

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente admisión, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo del Consejo General de Caja Navarra de fecha 24 de junio de 2009 y
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Caja Navarra de fecha 15 de enero de 2010

Del importe que autoriza la Comisión Ejecutiva para la realización de emisiones de CÉDULAS HIPOTECARIAS por un importe máximo conjunto de hasta MIL MILLONES de euros, después de la realización de la presente Emisión, por un importe de CINCUENTA MILLONES de euros, queda disponible un importe de NOVECIENTOS CINCUENTA MILLONES de euros.

4.13. Fecha de emisión, suscripción y desembolso

La fecha de emisión, suscripción y desembolso de los valores es el 10 de febrero de 2010

4.14. Restricciones a la libre transmisión de los valores.

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisión de los valores que se emiten.

4.15. Entidad Colocadora.

La Entidad colocadora de la presente emisión es el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A, no existiendo gastos de colocación.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

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

Se ha solicitado la admisión a cotización oficial de la presente emisión en AIAF Mercado de Renta Fija. Los valores amparados en la Emisión estarán cotizando en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso.

En caso de que no sea así la Entidad Emisora tendrá que dar a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

Caja Navarra solicitó la inclusión en el registro contable gestionado por La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación (IBERCLEAR) de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

La Entidad Emisora hace constar que 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 así como los requerimientos de sus Órganos Rectores y acepta cumplirlos.

5.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.

Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), con domicilio en la calle Alcalá 27-28014 Madrid.

6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Concepto	<u>Importe (euros)</u>
Registro del Folleto Informativo de admisión en la CNMV.	1.500,00
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV.	1.500,00
Tarifa de admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija	10.000,00
Inclusión de la emisión en el registro de anotaciones en cuenta de IBERCLEAR	500,00
Agente de Pagos	4.000,00
TOTAL	17.500,00

Los gastos suponen el 0,035% sobre el importe de la emisión.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No hay asesores relacionados con la emisión.

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 presente emisión está calificada como "AAA" por la Agencia de calificación FITCH RATINGS, con fecha 20 de enero de 2010. Esta calificación es definitiva.

La agencia de calificación FITCH RATINGS ha otorgado al emisor con fecha 29 de octubre de 2009 una calificación de "A" (Fuerte capacidad para pagar intereses y devolver el principal) a la deuda a largo plazo y de "F1" (Capacidad superior o muy fuerte para pagar en el tiempo debido) a la deuda a corto plazo, calificación individual B/C, siendo la perspectiva estable

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

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis de la Entidad o de los valores a adquirir.

8. ACONTECIMIENTOS RECIENTES

Desde la fecha de inscripción del Documento de Registro en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 3 de noviembre de 2009, hasta la fecha de registro de la presente Nota de Valores no se han producido hechos que afecten significativamente a la solvencia de la Entidad Emisora, salvo los comunicados como hechos relevantes:

Reproducimos a continuación los siguientes hechos relevantes comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

* El 7 de octubre de 2009:

“Caja Navarra y Caja Canarias acuerdan un modelo de integración de negocios y la constitución de un grupo económico.

Los objetivos de este acuerdo son la mejora, tanto de la competitividad, como de la eficiencia operativa; y el refuerzo de la solvencia y de la liquidez.

El grupo se estructura sobre una sociedad central de servicios financieros plenos participada por ambas cajas. La integración financiera de amplio alcance se articulará bajo la constitución de un SIP (Sistema Institucional de Protección) que centralizará las políticas financieras, de solvencia y riesgos.

El modelo mantiene la personalidad jurídica y los órganos de gobierno de cada Caja y el compromiso con sus territorios. Contempla la integración operativa de servicios comunes, tecnología y marca, con redes comerciales complementarias, y el desarrollo unificado de negocios a nivel nacional e internacional. La constitución del grupo potenciará el modelo de negocio de Banca Cívica como estrategia de crecimiento.”

* El 17 de diciembre de 2009:

“Caja Navarra, a través de su Corporación Empresarial, “Grupo Corporativo Empresarial Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.U.” (**“Corporación Can”**) ha suscrito 1,2 millones de acciones, representativas del 7,5% del capital, en la ampliación de capital realizada recientemente por la compañía cotizada Dinamia Capital Privado, S.A., S.C.R. (**“Dinamia”**).

Esta inversión, que ha supuesto un desembolso de 12 millones de euros, sitúa a Corporación Can como uno de los accionistas de referencia de Dinamia.”

* El 18 de diciembre de 2009:

“Caja Navarra informa que Caja de Burgos y Sa Nostra se incorporan con carácter fundacional al proceso de integración suscrito inicialmente entre Caja Navarra y Caja Canarias. La fórmula de integración será la creación de un Grupo Económico Consolidado (GEC) que

ofrecerá resultados consolidados, lo que significa que contará con un rating único y una sola supervisión por parte del Banco de España. Del mismo modo, el grupo actuará como un único interlocutor en los mercados financieros (emisiones de deuda, etc.). La participación en esta nueva sociedad se fijará en función a la valoración económica de las entidades.

Las cuatro cajas mantendrán su personalidad jurídica, gestión de obra social, marca y gestión de redes comerciales en sus territorios naturales, manteniendo el arraigo local y compromiso con el desarrollo económico, social e institucional.

El modelo de integración ya ha sido presentado a los consejos de administración de las cajas que lo componen.

Las cajas han presentado la propuesta de contrato de grupo al Banco de España y la propuesta de plan general de integración ha sido presentada por Caja Navarra, Caja Canarias y Caja de Burgos. Sa Nostra, por su parte, ha suscrito el protocolo fundacional, que es el documento original presentado al Banco de España el 7 de octubre, y está trabajando en la propuesta del plan general de integración.

La aprobación del contrato de grupo corresponderá, en su momento, a los correspondientes órganos de gobierno de las Entidades.”

A continuación se incluye información de los siguientes ratios:

El coeficiente de solvencia es:

A 31 de diciembre de 2007	10,88%	Superávit	348.935 miles de euros
A 31 de diciembre de 2008	10,42%	Superávit	307.195 miles de euros
A 30 de junio de 2009	12,59%	Superávit	560.370 miles de euros

La entidad no dispone de datos de solvencia más actualizados a Junio 2009 porque no está obligado a ello por el Banco de España.

Normativa de aplicación:

- Al ejercicio 2007 le es de aplicación la Circular 5/1993 de Banco de España con sus posteriores modificaciones (incluidas las contenidas en la Circular 2/2006 de banco de España)
- En el ejercicio 2008 y 2009 se ha aplicado la Circular 3/2008 de Banco de España

Normativa contable: Circular 4/2004 y 6/2008 del Banco de España

El ratio de morosidad, cobertura y solvencia son:

Indice de cobertura y ratio de morosidad			
	Dic. 2009	Dic. 2008	Dic. 2007
Ratio de Morosidad	3,27%	1,93%	0,61%
Indice de Cobertura	74,39%	115,61%	280,70%

COEFICIENTE DE SOLVENCIA	Junio 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007
1. TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	12.208.450	12.668.375	12.101.742
Capital Tier 1	1.011.160	1.032.597	982.160
Capital Tier 2	525.886	288.068	334.914
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = (Tier 1 + Tier 2)	1.537.046	1.320.665	1.317.074
Coeficiente de recursos propios (2/1 en %)	12,59%	10,42%	10,88%

(Cifras en miles de euros)

(*) La entidad no dispone de datos de solvencia más actualizados a Junio 2009 porque no está obligado a ello por el Banco de España.

A continuación, se presenta en base consolidada y siguiendo criterios de las Circulares 4/2004 y 6/2008 del Banco de España, balance y cuenta de resultados, sin auditar, a 31 de diciembre de 2009 comparados con balance y cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2008 consolidados y auditados.

BALANCE CONSOLIDADO PÚBLICO
Comparación entre 31.12.2009 y 31.12.2008

(Miles de euros redondeados)

		Año	mes	Año	mes	%
		2009	12	2008	12	
ACTIVO						
1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	0001	1.264.182		262.268		382,02%
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	0014	35.191		18.889		86,30%
2.1. Depósitos en entidades de crédito	0021					
2.2. Crédito a la clientela	0071					
2.3. Valores representativos de deuda	0236					
2.4. Instrumentos de capital	0351	9.558		2.837		236,91%
2.5. Derivados de negociación	0360	25.633		16.052		59,69%
Pro-memoria: Prestados o en garantía	0366					
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS.	0015					
3.1. Depósitos en entidades de crédito	0022					
3.2. Crédito a la clientela	0072					
3.3. Valores representativos de deuda	0237					
3.4. Instrumentos de capital	0352					
Pro-memoria: Prestados o en garantía	0367					
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	0016	3.480.430		3.181.338		9,40%
4.1. Valores representativos de deuda	0238	2.801.890		2.499.170		12,11%
4.2. Instrumentos de capital	0353	678.540		682.168		-0,53%
Pro-memoria: Prestados o en garantía	0368	1.299.791		330.350		293,46%
5. INVERSIONES CREDITICIAS	0017	13.005.673		14.069.302		-7,56%
5.1. Depósitos en entidades de crédito	0024	213.285		1.016.594		-79,02%
5.2. Crédito a la clientela	0074	12.792.388		13.052.708		-1,99%
5.3. Valores representativos de deuda	0239					
Pro-memoria: Prestados o en garantía	0369	747.365		959.565		-22,12%
6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO.....	0018	253.262		255.735		-0,97%
Pro-memoria: Prestados o en garantía	0370	248.831		250.451		-0,65%
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO_COBERTURA.....	0385					
8. DERIVADOS DE COBERTURA.....	0390	180.034		87.209		106,44%
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA.....	0019	51.141		21.437		138,56%
10. PARTICIPACIONES.....	0420	320.342		238.140		34,52%
10.1. Entidades asociadas	0421	285.692		208.664		36,91%
10.2. Entidades multigrupo	0430	34.650		29.476		17,55%
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES.....	0455	897		781		14,85%
12. ACTIVOS POR REASEGUROS.....	0460					
13. ACTIVO MATERIAL.....	0465	544.513		566.164		-3,82%
13.1. Inmovilizado material	0521	484.477		543.670		-10,89%
13.1.1. De uso propio	0466	469.591		528.711		-11,18%
13.1.2. Cedido en arrendamiento operativo	0481					
13.1.3. Afecto a la Obra Social (solo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	0485	14.886		14.959		-0,49%
13.2. Inversiones inmobiliarias	0475	60.036		22.494		166,90%
Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero	0490					
14. ACTIVO INTANGIBLE.....	0495	40.684		35.160		15,71%
14.1. Fondo de comercio	0496	12.514		12.402		0,90%
14.2. Otro activo intangible	0500	28.170		22.758		23,78%
15. ACTIVOS FISCALES.....	0505	117.541		144.681		-18,76%
15.1. Corrientes	0506	18.069		15.525		16,39%
15.2. Diferidos	0507	99.472		129.156		-22,98%
16. RESTO DE ACTIVOS.....	0526	157.130		92.649		69,60%
16.1. Existencias	0516	153.298		89.313		71,64%
16.2. Otros	0517	3.832		3.336		14,87%
TOTAL ACTIVO.....	0550	19.451.020		18.973.753		2,52%

PASIVO				
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN.....	0565	80.485	36.745	119,04%
1.1. Depósitos de bancos centrales.....	0553			
1.2. Depósitos de entidades de crédito.....	0571			
1.3. Depósitos de la clientela.....	0616			
1.4. Débitos representados por valores negociables.....	0766			
1.5. Derivados de negociación.....	0795	80.485	36.745	119,04%
1.6. Posiciones cortas de valores.....	0800			
1.7. Otros pasivos financieros.....	0861			
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	0566			
2.1. Depósitos de bancos centrales.....	0552			
2.2. Depósitos de entidades de crédito.....	0572			
2.3. Depósitos de la clientela.....	0617			
2.4. Débitos representados por valores negociables.....	0767			
2.5. Pasivos subordinados.....	0842			
2.6. Otros pasivos financieros.....	0862			
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO.....	0568	17.808.604	17.464.896	1,97%
3.1. Depósitos de bancos centrales.....	0554	601.650	1.282.857	-53,10%
3.2. Depósitos de entidades de crédito.....	0574	1.600.144	878.197	82,21%
3.3. Depósitos de la clientela.....	0619	13.062.488	13.516.315	-3,36%
3.4. Débitos representados por valores negociables.....	0769	1.946.386	1.549.595	25,61%
3.5. Pasivos subordinados.....	0844	505.236	152.201	231,95%
3.6. Otros pasivos financieros.....	0865	92.700	85.731	8,13%
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS.....	0890			
5. DERIVADOS DE COBERTURA.....	0895	40.848	33.742	21,06%
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS LÍQUIDOS CORRIENTES EN VENTA.....	0569			
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS.....	0910			
8. PROVISIONES.....	0915	137.549	135.126	1,79%
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares.....	0916	101.121	97.075	4,17%
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales.....	0922	3.000	6.000	-50,00%
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes.....	0923	11.121	13.684	-18,73%
8.4. Otras provisiones.....	0927	22.307	18.367	21,45%
9. PASIVOS FISCALES.....	0930	48.871	53.307	-8,32%
9.1. Corrientes.....	0931	752	1.444	-47,92%
9.2. Diferidos.....	0932	48.119	51.863	-7,22%
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito).....	0941	15.194	15.550	-2,29%
11. RESTO DE PASIVOS.....	0956	23.611	18.863	25,17%
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (solo Cooperativas de crédito).....	0961			
TOTAL PASIVO.....	1000	18.155.162	17.758.229	2,24%
PATRIMONIO NETO				
		TOTAL		
1. FONDOS PROPIOS.....	1020	1.302.819	1.240.975	4,98%
1.1. Capital/Fondo de dotación (a).....	1021	3	3	0,00%
1.1.1. Escriturado.....	1022	3	3	0,00%
1.1.2. Menos: Capital no exigido.....	1027			
1.2. Prima de emisión.....	1030			
1.3. Reservas.....	1031	1.188.418	1.080.712	9,97%
1.3.1. Reservas (pérdidas) acumuladas.....	1033	1.183.955	1.074.234	10,21%
1.3.2. Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación.....	1036	4.463	6.478	-31,11%
1.4. Otros instrumentos de capital.....	1040			
1.4.1. De instrumentos financieros compuestos.....	1041			
1.4.2. Cuotas participativas y fondos asociados (solo Cajas de Ahorros).....	1055			
1.4.3. Resto de instrumentos de capital.....	1042			
1.5. Menos: Valores propios.....	1050			
1.6. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante.....	1065	114.398	160.260	-28,62%
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones.....	1070			
2. AJUSTES POR VALORACIÓN.....	1005	-10.187	-29.596	-65,58%
2.1. Activos financieros disponibles para la venta.....	1006	-2.905	-18.600	-84,38%
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo.....	1011	-8.815	-8.639	2,04%
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero.....	1012			
2.4. Diferencias de cambio.....	1013			
2.5. Activos no corrientes en venta.....	1014			
2.6. Entidades valoradas por el método de la participación.....	1015	1.533	-2.357	-165,04%
2.7. Resto de ajustes por valoración.....	1016			
3. INTERESES MINORITARIOS.....	1001	3.225	4.145	-22,20%
3.1. Ajustes por valoración.....	1002			
3.2. Resto.....	1003	3.225	4.145	-22,20%
TOTAL PATRIMONIO NETO.....	1095	1.295.657	1.215.524	6,61%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....	1100	19.451.020	18.973.753	2,52%
PRO-MEMORIA				
		TOTAL		
1. RIESGOS CONTINGENTES.....	1101	923.236	926.356	-0,34%
2. COMPROMISOS CONTINGENTES.....	1125	1.841.642	2.126.706	-13,40%

Comentarios Balance consolidado (31 de diciembre 2009 - 31 de diciembre 2008)

El balance de la entidad presenta un crecimiento del 2,52 % alcanzando los 19.451 mm €. Dentro del activo su partida mas relevante es el crédito a la clientela que durante el ejercicio 2009 ha disminuido un 1,99%. Las participaciones crecen un 36,91% principalmente por el incremento en la participación en Oesia Networks, que motiva su salida de Disponible para la Venta y su inclusión en el capítulo de asociadas dentro del epígrafe de Participaciones.

La partida de existencias se incrementa en 64 mm € y responde principalmente a la adquisición de activos procedentes de la actividad inmobiliaria.

Destaca asimismo la caída de un 7,56% de la principal partida del Activo, las inversiones crediticias. Dicha caída se explica por la concurrencia de 2 componentes fácilmente diferenciables:

- a) La caída de la partida de depósitos en Entidades de crédito, de un 79,02%, es un fenómeno puramente coyuntural, que se explica por la relajación de los tipos de interbancario el pasado 31 de Diciembre, ante la cual la Caja optó por llevar a las Facilidades Marginales de Depósito 1.030 mm€ (de ahí que la caída en depósitos de entidades de crédito se compense con un incremento similar en los depósitos en Bancos Centrales).
- b) La caída de la partida de crédito a la clientela (-1,99%), se explica por el leve crecimiento de la financiación a viviendas y a empresas industriales y de servicios, que, sin embargo, no logra compensar la caída en financiación a promotores, y de determinados préstamos personales a las familias (financiación puente de vivienda, financiación de placas solares, y algunos segmentos de consumo).

Resulta también reseñable el comportamiento de la partida de Derivados de Cobertura en el Activo pues registra un incremento de 92,8 millones de euros (+106,44%), que se produce por el incremento del valor razonable que experimentan los derivados (fundamentalmente swaps) que transforman en variable el coste de determinadas partidas del pasivo originalmente emitidas a tipo fijo (fundamentalmente emisiones de cédulas, deuda senior y depósitos híbridos de clientes).

Por último, destacar dentro del Inmovilizado material, el incremento de la partida de Inversiones Inmobiliarias, como consecuencia de la subrogación de la Caja en financiaciones realizadas sobre activos inmobiliarios.

En el Pasivo del Balance, destacar la caída de los Depósitos de la clientela (3,36%) y de los Depósitos de Bancos Centrales (caen 681 mill. Euros, un 53%).

Dentro del epígrafe de Depósitos de la clientela podemos distinguir dos apartados:

- a) Emisiones de Cédulas Hipotecarias y Territoriales Singulares que han experimentado un descenso del 1,70% pasando de 3.548 mill € (dic08) a 3.488 (dic09)
- b) Eliminando el efecto del epígrafe anterior, lo que podríamos denominar como Depósitos de clientes en su sentido más estricto han descendido un 3,95% pasando de 9.968 mill € (dic08) a 9.574 mill € (dic09).

Los recursos administrados minoristas aumentan un 4,54 % alcanzando los 12.174 mm €.

Reseñar en el Pasivo el crecimiento de la partida "Pasivos subordinados", motivada por la emisión de 250 millones de euros de Deuda Subordinada comercializada entre los meses de Mayo y Junio, así como la emisión de 100 mm € de participaciones preferentes comercializada en diciembre.

En cuanto al Patrimonio Neto, indicar que se incrementa en 80,3 mm€, destacando el crecimiento en el epígrafe "Fondos Propios" por un importe de 61,9 millones de euros (un 4,98%) derivado de los resultados de 2009 y la mejora de los Ajustes por Valoración, que pasan de -29,6 a -10,2 millones. Estos ajustes provienen fundamentalmente de las carteras de Renta Variable de la Entidad del apartado Activos Financieros disponibles para la venta. Los menores ajustes por valoración negativa corresponden a un mejor comportamiento de los mercados de renta variable y en menor medida al reconocimiento en resultados del deterioro de alguna inversión.

La tasa de mora durante el año evoluciona en paralelo con las del sector manteniendo un diferencial muy significativo sobre el mismo (- 1,64).

Ratio de Morosidad			Ratio de Cobertura		
	Dic. 2009	Dic. 2008		Dic. 2009	Dic. 2008
Caja Navarra	3,27%	1,93%	Caja Navarra	74,39%	115,61%
Sector Cajas	4,91%	3,79%	Sector Cajas	56,60%	61,00%

Fuente: CECA

Adicionalmente, durante el año 2009, el volumen de préstamos pasados a fallidos ha crecido en 25,48 mill € lo que traduciéndolo en términos de mora supondría un crecimiento de 19 puntos básicos de la tasa.

El importe de las adjudicaciones, daciones en pago y compras para cancelación de créditos concedidos asciende a 48,17 mill €. De considerar que estas operaciones hubieran entrado en mora, en caso de no haberse realizado, la tasa de mora de la Caja se habría incrementado en 35 puntos básicos.

Por lo tanto, si a la mora contable le añadimos el crecimiento neto de la partida de fallidos y los importes de adjudicaciones y daciones en pago, obtendríamos una tasa “de morosidad corregida” del 3,81%.

A continuación, se incluye la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2008 comparada con la de 31 de diciembre de 2009.

Comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (31 de diciembre 2009 – 31 de diciembre 2008)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PÚBLICA

Comparación entre Año 2009 y Año 2008

	Año mes	Año mes	%	
				2009 12
(Miles de euros redondeados)				
1. Intereses y rendimientos asimilados.....	0001	634.327	812.143	-21,89%
2. Intereses y cargas asimiladas.....	0005	379.933	580.488	-34,55%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de crédito).....	0010			
A) MARGEN DE INTERESES.....	0015	254.394	231.675	9,81%
4. Rendimiento de instrumentos de capital.....	0020	13.648	18.321	-25,51%
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación.....	0025	-15.365	7.740	-298,51%
6. Comisiones percibidas.....	0030	79.170	86.373	-8,34%
7. Comisiones pagadas.....	0035	8.506	8.131	4,61%
8. Resultado de operaciones financieras (neto).....	0040	104.988	99.204	5,83%
8.1. Cartera de negociación.....	0041	37.035	-10.041	-468,84%
8.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0042			
8.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0043	57.369	124.395	-53,88%
8.4. Otros.....	0044	10.584	-15.150	-189,86%
9. Diferencias de cambio (neto).....	0050	1.331	1.775	-25,01%
10. Otros productos de explotación.....	0055	44.704	33.562	33,20%
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos.....	0056			
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros.....	0057	31.355	23.006	36,29%
10.3. Resto de productos de explotación.....	0058	13.349	10.556	26,46%
11. Otras cargas de explotación.....	0065	27.180	14.545	86,87%
11.1. Gastos de contratos de seguros y reaseguros.....	0066			
11.2. Variación de existencias.....	0067	17.140	7.968	115,11%
11.3. Resto de cargas de explotación.....	0068	10.040	6.577	52,65%
B) MARGEN BRUTO.....	0075	447.184	455.974	-1,93%
12. Gastos de administración.....	0080	222.849	224.847	-0,89%
12.1. Gastos de personal.....	0081	144.976	145.598	-0,43%
12.2. Otros gastos generales de administración.....	0082	77.873	79.249	-1,74%
13. Amortización.....	0085	35.906	29.818	20,42%
14. Dotaciones a provisiones (neto).....	0090	17.991	17.775	1,22%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto).....	0095	89.841	114.182	-21,32%
15.1. Inversiones crediticias.....	0096	78.538	106.607	-26,33%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0100	11.303	7.575	49,21%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN.....	0105	80.596	69.352	16,21%
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto).....	0110	3.255	2.759	17,98%
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible.....	0111	459	459	0,00%
16.2. Otros activos.....	0115	3.255	2.300	41,52%
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta.....	0125	44.984	92.171	-51,20%
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios.....	0130			
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.....	0140	1.557	3.181	-51,05%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	0145	123.882	161.945	-23,50%
20. Impuesto sobre beneficios.....	0150	8.485	471	1701,49%
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito).....	0155			
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS.....	0160	115.397	161.474	-28,54%
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto).....	0165			
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO.....	0170	115.397	161.474	-28,54%
F.1) Resultado atribuido a la entidad dominante.....	0175	114.398	160.260	-28,62%
F.2) Resultado atribuido a intereses minoritarios.....	0180	999	1.215	-17,78%

El Beneficio consolidado después de impuestos alcanza a diciembre de 2009 los 115,4 millones, un 28,5% inferior al registrado en diciembre de 2008

El Margen de Intereses, no obstante, crece un 9,81%. La razón de este crecimiento hay que buscarla en la evolución de los tipos de interés que se recoge de una forma más acelerada en el pasivo (el coste de intereses se reduce en un 34,55%) que en el Activo (los ingresos por intereses se reducen en un 21,89%). Así, la rentabilidad de la inversión crediticia cae en 138pb, mientras que los pasivos financieros lo hacen en 158 pb.

Las Comisiones netas caen un 9,69%, consecuencia de un descenso del cobro de comisiones en fondos y pensiones, así como de las menores comisiones por servicios conectados con los préstamos hipotecarios, cuyo número decrece considerablemente.

El resultado de operaciones financieras sube 5,7 millones de euros (un 5,8%), lo que deja el margen bruto en 447,2 millones de euros (un 1,93% inferior al año anterior)

Los Gastos de administración disminuyen un 0,89%, descendiendo tanto los gastos de personal (-0,43%) como los gastos generales de administración (-1,74%).

Uno de los epígrafes más relevantes de la cuenta de resultados es el que refleja la Pérdida por deterioro de activos financieros, fundamentalmente de inversiones crediticias. Dicha partida cae en un 21,32% al pasar de 114 mill € a 90 mill €; con ello, el Resultado de la actividad de explotación crece en 11 mill €, un 16,21%

Finamente, los menores beneficios por la baja de Activos no clasificados como no corrientes en ventas (es decir, las plusvalías generadas en la baja del balance de activos materiales, activos intangibles y participaciones que no cumplan los requisitos reflejados en la norma trigésimo cuarta de la Circular 6/2008 para su clasificación como activos no corrientes), se traducen en una caída del 23.5% del BAI y del 28.54% del BDI).

Normativa Contable: Para la preparación de los estados financieros se han aplicado las Circulares del Banco de España 4/2004 y 6/2008.

Se hace constar que desde la fecha de registro del Documento de Registro hasta la fecha de registro de la presente Nota de Valores, no se ha producido ningún cambio o acontecimiento relevante, salvo lo comentado en este apartado 8, que pudiera afectar a la evaluación de los valores objeto de la presente Emisión.

La presente Nota de Valores de Admisión, está visada y firmada en Pamplona a 8 de febrero de 2010.

Fdo.: Alberto Aniz Diaz
Subdirector General Adjunto