

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 Fruaca 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 3^a Emisión de Bonos Simples Caja Navarra, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 12 de enero de 2010, con número de registro 41867, 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 18 de enero de 2010.

D. Alberto Aniz Díaz
Subdirector General Adjunto
CAJA NAVARRA

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra

“3^a EMISIÓN DE BONOS SIMPLES CAJA NAVARRA”

IMPORTE NOMINAL DE 75 MILLONES DE EUROS

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, con fecha de diciembre de 2009 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 el cual se incorpora por referencia a la presente Nota de Valores.

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. Importe total de los valores que se admiten a cotización

4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores

4.3. Legislación de los valores

4.4. Representación de los valores

4.5. Divisa de la emisión

4.6. 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. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

4.8.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo

4.8.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

4.8.4. Normas de ajuste del subyacente

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

4.9.1. Precio de amortización

4.9.2. Fecha y modalidades de amortización

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 y desembolso

4.14. Restricciones a la libre transmisión de los valores

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

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

5.2. Agente de Pagos 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 la 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

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:

Los bonos emitidos 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.

Riesgo por variación de calidad crediticia:

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores no están calificados por Entidad calificadora alguna.

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.

1. PERSONAS RESPONSABLES

- 1.1.** La responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores es asumida por D. Alberto Aniz Díaz, Subdirector General Adjunto, facultado para el otorgamiento de la presente Nota de Valores, por el acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva de 23 de octubre de 2009.
- 1.2.** D. Alberto Aniz Díaz, 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 físicas y 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. Importe total de los valores que se admiten a cotización.

El importe total de los valores para los que se va a solicitar la admisión a cotización es de 75.000.000,- de euros, representados por 1.500 valores de 50.000 euros de valor nominal y efectivo unitario en el momento de la fecha de emisión.

4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la admisión a cotización de la emisión de 1.500 Bonos Simples por valor nominal de 50.000 euros cada uno de ellos, por un plazo de 3 años.

La “3^a Emisión de Bonos Simples Caja Navarra” son valores que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables por amortización a vencimiento o en cada una de las fechas de ejercicio de la opción de amortización por parte del inversor. Los tenedores de los bonos se sitúan a efectos de prelación de créditos tras todos los acreedores con privilegio y ordinarios.

El código ISIN (International Securities Identification Number) es ES0314965098.

La suscripción de la Emisión objeto de la presente Nota de Valores, está dirigida a inversores cualificados.

4.3. Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulta aplicable al emisor y a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, por 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 que sea exigible a tales efectos, Ley 211/1964, de 24 de diciembre, por la que se regula la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas o por asociaciones u otras personas jurídicas, y la constitución del sindicato de obligacionistas y de acuerdo con aquella otra normativa que las desarrolle, Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

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 en cuanto a

la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

4.4. Representación de los valores

Los valores están representados mediante Anotaciones en Cuenta gestionadas por Sociedad Gestora de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación, IBERCLEAR, sita en Plaza de la Lealtad, 1 28014 Madrid, junto con sus entidades participantes.

4.5. Divisa de la emisión

Los valores estarán denominados en Euros.

4.6. Orden de prelación

La presente emisión de bonos simples realizada por Caja Navarra no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de la misma están garantizados por el total del patrimonio de Caja Navarra

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.

Los titulares de los Bonos simples incluidos en la presente Nota de Valores tienen derecho a voto en la Asamblea de bonistas de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 4.11 siguiente.

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

Los Bonos devengarán por cada Período de Intereses desde la fecha de su desembolso hasta la fecha de amortización final un Tipo de Interés Nominal variable trimestralmente que se determinará mediante la suma de: a) el tipo de referencia Euribor a tres meses y b) un diferencial variable para cada periodo de intereses, y que se establece en los siguientes términos

Periodo Intereses	Diferencial (%)
Periodo 1	0,05
Periodo 2	0,25
Periodo 3	0,30
Periodo 4	0,50
Periodo 5	0,70
Periodo 6	0,80
Periodo 7	0,90
Periodo 8	1,05
Periodo 9	1,13
Periodo 10	1,30
Periodo 11	1,50
Periodo 12	1,60

Las características principales son las siguientes:

- a) Los cupones serán calculados conforme a la siguiente fórmula de cálculo:

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

donde:

C = Importe bruto del cupón periódico

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

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

Base = ACT/360

Fechas de pago de cupones: El pago de los intereses se realizará trimestralmente los días 30 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año hasta la amortización final de la emisión que se realizará el 28 de diciembre de 2012. El primer cupón se pagará el 30 de marzo de 2010.

Si alguna de las fechas de pago de cupones (excluyendo la fecha de pago del último cupón) coincidiera con un día que no fuera día hábil el abono se efectuará el día hábil inmediatamente siguiente, excepto que este día se sitúe en el mes siguiente en cuyo caso la fecha de pago será el primer día hábil inmediatamente anterior. Si la fecha de pago del último cupón coincidiera con un día que no fuera día hábil, la fecha de pago de dicho cupón se trasladará al día hábil inmediatamente anterior. En definitiva, las fechas de pago de los cupones serán:

1^a Fecha	30/03/2010	5^a Fecha	30/03/2011	9^a Fecha	30/03/2012
2^a Fecha	30/06/2010	6^a Fecha	30/06/2011	10^a Fecha	29/06/2012
3^a Fecha	30/09/2010	7^a Fecha	30/09/2011	11^a Fecha	28/09/2012
4^a Fecha	30/12/2010	8^a Fecha	30/12/2011	12^a Fecha	28/12/2012

Se entiende por “día hábil” aquel que lo sea a efectos del calendario TARGET2.

La Entidad Agente de Pagos, CECA, abonará en las fechas de pago de cupón, en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes las cantidades correspondientes.

b) Períodos de Intereses.

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

Periodo Intereses	Fecha Inicio	Fecha Final
Periodo 1	30/12/2009	30/03/2010
Periodo 2	30/03/2010	30/06/2010
Periodo 3	30/06/2010	30/09/2010
Periodo 4	30/09/2010	30/12/2010
Periodo 5	30/12/2010	30/03/2011
Periodo 6	30/03/2011	30/06/2011
Periodo 7	30/06/2011	30/09/2011
Periodo 8	30/09/2011	30/12/2011
Periodo 9	30/12/2011	30/03/2012
Periodo 10	30/03/2012	29/06/2012
Periodo 11	29/06/2012	28/09/2012
Periodo 12	28/09/2012	28/12/2012

c) Euribor: El Euribor a tres (3) meses señalado anteriormente será el publicado en la página “Euribor 01” suministrada por Reuters, o en cualquier otra página que pudiera sustituirla en el futuro, a las 11 horas del segundo Día Habil inmediato anterior al inicio de cada Periodo de Intereses.

d) Tipo de interés sustitutivo: En el supuesto de ausencia o imposibilidad de obtención del tipo Euribor a tres meses, el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a tres

meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana del segundo Día Habil inmediatamente anterior al inicio de cada Periodo de Intereses que declaren los siguientes Entidades:

- * Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- * Banco Santander Central Hispano
- * CECA
- * Caja Madrid

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo, por no suministrar alguna de las citadas entidades, de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación durante el correspondiente Periodo de Intereses el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las citadas entidades.

En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los párrafos anteriores, se aplicará como tipo de referencia en cada sucesivo Periodo de Intereses el mismo tipo de interés de referencia, principal o sustitutivo, aplicado durante el Periodo de Intereses inmediato anterior.

e) Fechas de fijación del tipo de interés: El tipo de interés aplicable a cada Periodo de Intereses se determinará el segundo día hábil inmediatamente anterior a la fecha de inicio del periodo de intereses.

4.8.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

De acuerdo con la normativa general aplicable, art. 1.966 del Código Civil, se fija un plazo máximo de 5 años para la reclamación de los intereses y de 15 años para la reclamación del principal, según el artículo 1.964 del Código Civil, ambas contadas a partir de sus respectivas fechas efectivas de pago.

4.8.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.

No aplicable

4.8.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.

No aplicable

4.8.4. Normas de ajuste del subyacente.

No aplicable

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

4.9.1. Precio de amortización

Los valores se amortizarán a la par, libres de gastos para el bonista.

4.9.2. Fecha y modalidades de amortización

Los Bonos se amortizarán en su totalidad a su vencimiento, esto es el día 28 de diciembre de 2012.

Los valores de la emisión se amortizarán a la par, libres de gastos para el inversor, abonándose por CECA en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes las cantidades correspondientes.

No existen opciones de amortización anticipada por el emisor.

Posibilidad de amortización anticipada de los valores por el inversor: El inversor dispone de una opción de amortización anticipada de los bonos, a un precio de amortización igual al valor nominal. La amortización anticipada se realizará, en su caso, en las siguientes fechas, coincidentes con las fechas de pago de los cupones:

1^a Fecha	30/03/2010	5^a Fecha	30/03/2011	9^a Fecha	30/03/2012
2^a Fecha	30/06/2010	6^a Fecha	30/06/2011	10^a Fecha	29/06/2012
3^a Fecha	30/09/2010	7^a Fecha	30/09/2011	11^a Fecha	28/09/2012
4^a Fecha	30/12/2010	8^a Fecha	30/12/2011		

Para la amortización anticipada de los Bonos es requisito necesario que el emisor reciba, al menos 5 días hábiles antes de cada fecha de ejercicio de la opción de amortización anticipada anteriormente señalada, la solicitud de amortización y el número de bonos a amortizar.

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

El interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los valores amparados por la presente Nota de Valores en el momento de la emisión y los mantuviese hasta su vencimiento sería de 1,58%. Para el cálculo de dicha rentabilidad se han establecido las siguientes hipótesis:

- a) Que el tipo de Euribor para el primer periodo de intereses ha sido el 0,715% (Euribor a 3 meses de las 11 horas publicado el 16 de diciembre de 2009) y se mantiene durante toda la vida de la emisión.

b) Que el diferencial que se añade al tipo de referencia es el indicado para cada periodo de intereses en el apartado 4.8

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

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

donde:

- P₀ = 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 inicio del devengo del correspondiente cupón y su fecha de pago
n = Número de flujos de la Emisión
Base = ACT/360

4.11. Representación de los tenedores de los valores.

Se ha procedido a la constitución del Sindicato de Bonistas para la presente emisión de conformidad con lo establecido en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, por la que se regula la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas o por asociaciones u otras personas jurídicas, y la constitución del sindicato de obligacionistas a medida que se han ido recibiendo los valores, que se rigen por estatutos siguientes.

ESTATUTOS APLICABLES AL SINDICATO DE TENEDORES DE BONOS

Artículo 1.- Con la denominación “Sindicato de Bonistas de la 3^a Emisión de Bonos Simples Caja Navarra” queda constituido un sindicato que tiene por objeto la defensa de los intereses y derechos de los titulares de la 3^a Emisión de Bonos Simples emitidos por Caja Navarra, de acuerdo con la legislación vigente.

Artículo 2.- El Sindicato subsistirá mientras dure el empréstito y, terminado éste, hasta que queden cumplidas por Caja Navarra sus obligaciones ante los titulares de los valores.

Artículo 3.- El domicilio del Sindicato se fija en Pamplona, Av. Carlos III, 8.

Artículo 4.- Son Órganos del Sindicato, la Asamblea General de Bonistas y el Comisario.

La Asamblea de Bonistas acordará el nombramiento de un Secretario a efectos de certificar los acuerdos de la misma.

Artículo 5.- El Comisario será el Presidente del Sindicato de Bonistas, y además de las competencias que le atribuya la Asamblea General, tendrá la representación legal del Sindicato y podrá ejercitar las acciones que a éste correspondan y las que considere oportunas para la defensa general y particular de los titulares de los valores. En todo caso, el Comisario será el órgano de relación entre entidad emisora y el Sindicato, y como tal, podrá asistir con voz y sin voto, a las deliberaciones de la Asamblea General de la entidad emisora, informar a ésta de los acuerdos del Sindicato y requerir de la misma los informes que a su juicio o al de la Asamblea de Bonistas, interesen a éstos.

Artículo 6.- La Asamblea General de Bonistas, debidamente convocada por el Presidente o por el Órgano de Administración de la entidad emisora, está facultada para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los Bonistas; destituir y nombrar Comisario o Presidente y Secretario; ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

Artículo 7.- Los acuerdos de la Asamblea serán tomados por mayoría absoluta, con asistencia de los Bonistas que representen dos terceras partes de los Valores de emisión en circulación, y vincularán a todos los Bonistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Artículo 8.- Será de aplicación la Sección 4^a, Capítulo X de la vigente Ley de Sociedades Anónimas en todo lo relativo a la convocatoria, competencia y acuerdos del Sindicato.

Artículo 9.- En todo lo no previsto en el presente Reglamento será de aplicación:
La Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas, asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

Se nombró Comisario de la presente emisión, cuyo cargo aceptó, a Doña Amaya Randez Alveró quien tiene las facultades que le atribuyen los Estatutos anteriores.

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

La presente emisión se realiza en virtud del Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Caja Navarra de fecha 23 de octubre de 2009.

4.13. Fecha de emisión, suscripción y desembolso

La fecha de emisión, suscripción y desembolso de los valores es el 30 de diciembre de 2009.

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 emitieron.

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 Agentes de Pagos y Entidades Depositarias.

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

6. GASTOS ASOCIADOS A LA EMISIÓN Y ADMISIÓN A COTIZACIÓN.

Concepto	<u>Importe (euros)</u>
Registro del Folleto Informativo de admisión en la CNMV.	2.250,00
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV.	2.250,00
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
TOTAL	15.000,00

El total de gastos representa el 0,02% del importe de 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 de valores no tiene calificación.

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.

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, se han producido los siguientes hechos significativos:

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, CajaCanarias 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.”

El coeficiente de solvencia en referencia al Banco de España 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

No se facilitan datos a septiembre de 2009 por no ser de obligada presentación ante 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

Índice de cobertura y ratio de morosidad

	Septiembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007
Ratio de morosidad	3,33%	1,93%	0,62%
Índice de cobertura	70,40%	115,61%	280,70%

A 30 de noviembre los datos son:

Ratio de Morosidad: 3,44%

Ratio de Cobertura: 68,41%

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, sin auditar y siguiendo criterios de las Circulares 4/2004 y 6/2008 del Banco de España, balance a 30 de septiembre de 2009 comparándolo con balance a 31 de diciembre de 2008 y cuenta de resultados pública a 30 de septiembre de 2009 comparándola con cuenta de resultados pública a 30 de septiembre de 2008. Se incluyen los estados financieros a septiembre 2009 por ser estos los últimos estados financieros consolidados publicados a esta fecha.

BALANCE CONSOLIDADO PÚBLICO

Comparación entre 30.09.2009 y 31.12.2008

Año	Mes	Año	Mes	%
2009	09	2008	12	Variación

(Miles de euros redondeados)

ACTIVO	TOTAL			
1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	405.677	262.268	54.68%	
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	37.740	18.889	99,80%	
2.1. Depósitos en entidades de crédito				
2.2. Crédito a la clientela				
2.3. Valores representativos de deuda				
2.4. Instrumentos de capital				
2.5. Derivados de negociación				
Pro-memoria: Prestados o en garantía				
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS.	10.941	2.837	285,65%	
3.1. Depósitos en entidades de crédito				
3.2. Crédito a la clientela				
3.3. Valores representativos de deuda				
3.4. Instrumentos de capital				
Pro-memoria: Prestados o en garantía				
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	2.994.886	3.181.338	-5,66%	
4.1. Valores representativos de deuda				
4.2. Instrumentos de capital				
Pro-memoria: Prestados o en garantía				
5. INVERSIÓNES CREDITICIAS	667.280	682.168	-2,18%	
5.1. Depósitos en entidades de crédito				
5.2. Crédito a la clientela				
5.3. Valores representativos de deuda				
Pro-memoria: Prestados o en garantía				
6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	353.955	330.350	7,15%	
Pro-memoria: Prestados o en garantía				
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO_COBERTURA	13.472.908	14.069.302	-4,24%	
8. DERIVADOS DE COBERTURA	965.095	1.016.594	-5,07%	
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	12.507.813	13.052.708	-4,17%	
10. PARTICIPACIONES	786.419	959.585	-18,05%	
10.1. Entidades asociadas				
10.2. Entidades multigrupo				
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	251.640	255.735	-1,60%	
12. ACTIVOS POR REASEGUROS	247.006	250.451	-1,38%	
13. ACTIVO MATERIAL	179.994	87.209	106,39%	
13.1. Inmovilizado material				
13.1.1. De uso propio				
13.1.2. Cedido en arrendamiento operativo				
13.1.3. Afecto a la Obra Social (solo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)				
13.2. Inversiones inmobiliarias				
Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero				
14. ACTIVO INTANGIBLE	837	781	7,17%	
14.1. Fondo de comercio				
14.2. Otro activo intangible				
15. ACTIVOS FISCALES	557.955	566.164	-1,45%	
15.1. Corrientes				
15.2. Diferidos				
16. RESTO DE ACTIVOS	530.200	543.670	-2,48%	
16.1. Existencias				
16.2. Otros				
TOTAL ACTIVO	515.141	528.711	-2,57%	
	15.059	14.959	0,67%	
	27.755	22.494	23,39%	
	39.240	35.160	11,60%	
	12.620	12.402	1,76%	
	26.620	22.758	16,97%	
	154.128	144.681	6,53%	
	27.136	15.525	74,79%	
	126.992	129.156	-1,68%	
	151.346	92.649	63,35%	
	146.058	89.313	63,53%	
	5.288	3.336	58,51%	
	18.580.932	18.973.753	-2,07%	

PASIVO				
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN.....	0565	81.837	36.745	122,72%
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	81.837	36.745	122,72%
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	16.936.408	17.464.896	-3,03%
3.1. Depósitos de bancos centrales.....	0554	552.047	1.282.857	-56,97%
3.2. Depósitos de entidades de crédito.....	0574	1.003.887	878.197	14,31%
3.3. Depósitos de la clientela.....	0619	12.879.650	13.516.315	-4,71%
3.4. Débitos representados por valores negociables.....	0769	1.970.545	1.549.595	27,17%
3.5. Pasivos subordinados.....	0844	404.572	152.201	165,81%
3.6. Otros pasivos financieros.....	0865	125.707	85.731	46,63%
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS.....	0890			
5. DERIVADOS DE COBERTURA.....	0895	44.182	33.742	30,94%
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA.....	0569			
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS.....	0910			
8. PROVISIONES.....	0915	130.376	135.126	-3,52%
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares.....	0916	90.739	97.075	-6,53%
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales.....	0922	6.000	6.000	
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes.....	0923	11.888	13.684	-13,12%
8.4. Otras provisiones.....	0927	21.749	18.367	18,41%
9. PASIVOS FISCALES.....	0930	54.189	53.307	1,65%
9.1. Corrientes.....	0931		1.444	-100,00%
9.2. Diferidos.....	0932	54.189	51.863	4,48%
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito).....	0941	29.910	15.550	92,35%
11. RESTO DE PASIVOS.....	0956	44.491	18.863	135,86%
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (solo Cooperativas de crédito).....	0961			
TOTAL PASIVO.....	1000	17.321.393	17.758.229	-2,46%

PATRIMONIO NETO		TOTAL	
1. FONDOS PROPIOS	1020	1.299.602	1.240.975
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	1.188.886	1.080.712 10,01%
1.3.1. Reservas (pérdidas) acumuladas.....	1033	1.184.423	1.074.234 10,26%
1.3.2. Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación.....	1036	4.464	6.478 -31,09%
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	110.713	160.260 -30,92%
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones.....	1070		
2. AJUSTES POR VALORIZACIÓN.....	1005	-43.779	-29.596 47,92%
2.1. Activos financieros disponibles para la venta.....	1006	-37.616	-18.600 102,24%
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo.....	1011	-8.206	-8.639 -5,01%
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	2.043	-2.357 -186,68%
2.7. Resto de ajustes por valorización.....	1016		
3. INTERESES MINORITARIOS.....	1001	3.717	4.145 -10,33%
3.1. Ajustes por valoración.....	1002		
3.2. Resto...	1003	3.717	4.145 -10,33%
TOTAL PATRIMONIO NETO.....	1095	1.259.540	1.215.524 3,62%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....	1100	18.580.932	18.973.753 -2,07%
PRO-MEMORIA		TOTAL	
1. RIESGOS CONTINGENTES.....	1101	847.335	926.356 -8,53%
2. COMPROMISOS CONTINGENTES.....	1125	1.824.697	2.126.706 -14,20%

Comentarios Balance consolidado (30 de septiembre 2009 - 31 de diciembre 2008)

Destaca en el Balance la reducción de su importe total en un 2,07%, con especial incidencia en el Activo de la actividad con clientes ya que el Crédito a la clientela se reduce en 544,9 mill €, el 4,17%.

Destacar, en sentido opuesto, el incremento del 63,5% de la partida de Existencias, pasando de 89,3 mill € (dic08) a 146,1 mill € (sep09), que responde fundamentalmente a la adquisición de activos inmobiliarios entregados en pago de préstamos concedidos por la Caja.

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 (+106,39%), 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).

En el Pasivo del Balance, destacar la caída de los Depósitos de la clientela (4,71%) y de los Depósitos de Bancos Centrales (caen 730 mill. Euros, un 57%).

Dentro del epígrafe de Depósitos de la clientela podemos distinguir 3 apartados:

- a) Emisiones de Cédulas Hipotecarias y Territoriales Singulares que durante los 9 primeros meses del año han experimentado un crecimiento del 5,35% pasando de 3.548 mill € (dic08) a 3.737,7 (sep09)
- b) Respecto al epígrafe de Participaciones Emitidas, que refleja el importe de financiación obtenido por las titulizaciones realizadas una vez descontadas los bonos emitidos que se han retenido en balance, esta partida ha experimentado un descenso del 27% pasando de 126,2 mill € (dic08) a 99,4 mill € (sep09)
- 3.- Eliminando el efecto de los 2 epígrafes anteriores, lo que podríamos denominar como Depósitos de clientes en su sentido más estricto han descendido un 8,85% pasando de 9.842,1 mill € (dic08) a 9.042,1 mill € (sep09).

Los recursos gestionados de clientes han pasado de 15.868,0 mill € (dic08) a 15.940,1 mill € (sep09), con un crecimiento del 0,45%.

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.

En cuanto al Patrimonio Neto, indicar que se incrementa en el epígrafe “Fondos Propios” por un importe de 58,5 millones de euros (un 4,72%) derivado de los resultados de 2009 pero disminuye por los Ajustes por Valoración, que pasan de -29,6 a -43,8 millones y que provienen fundamentalmente de las carteras de Renta Variable de la Entidad del apartado Activos Financieros disponibles para la venta. Los mayores ajustes por valoración negativa corresponden a las caídas experimentadas por los mercados de renta variable. Por tanto, afectan a la mayor parte de los valores de las Carteras y no pueden ser atribuidos a un valor en concreto.

La tasa de mora durante el año evoluciona en paralelo con las del sector si bien con un diferencial a favor de Caja Navarra ya que su incremento (1,05%) es inferior al del Sector Cajas (1,22%).

Ratio de Morosidad			Ratio de Cobertura	
	Sep. 2009	Dic. 2008	Sep. 2009	Dic. 2008
Caja Navarra	3,33%	1,93%	70,40%	115,60%
Sector Cajas	5,02%	3,79%	53,30%	61%

La adjudicación de inmuebles a Septiembre de 2009 ha ascendido a 45,9 mill €

Adicionalmente, durante los 9 primeros meses de 2009, el volumen de préstamos pasados a fallidos ha crecido en 16,1 mill € lo que traduciéndolo en términos de mora supondría un crecimiento de 11 puntos básicos de la tasa.

El importe de las adjudicaciones, daciones en pago y compras para cancelación de créditos concedidos asciende a 45,9 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 33 puntos básicos.

Por lo tanto, sí 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 3,77%.

A continuación, se incluye la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 30 de septiembre de 2008 comparada con la de 30 de septiembre de 2009.

Comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (30 de septiembre 2009 – 30 de septiembre 2008)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PÚBLICA
Comparación entre 30.09.2009 y 30.09.2008

	Año mes	Año mes	% Variación
	2009 09	2008 09	
(Miles de euros redondeados)			
1. Intereses y rendimientos asimilados.....			
2. Intereses y cargas asimiladas.....	0005	306.252	-26,75%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de crédito).....	0010		
A) MARGEN DE INTERESES.....	0015	200.925	16,03%
4. Rendimiento de instrumentos de capital.....	0020	9.514	-23,94%
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación.....	0025	-14.742	-427,45%
6. Comisiones percibidas.....	0030	56.620	-13,75%
7. Comisiones pagadas.....	0035	5.384	-13,90%
8. Resultado de operaciones financieras (neto).....	0040	56.902	3,74%
8.1. Cartera de negociación.....	0041	31.205	-6.821 -557,48%
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	20.465	-66,38%
8.4. Otros.....	0044	5.232	803 551,56%
9. Diferencias de cambio (neto).....	0050	877	-18,80%
10. Otros productos de explotación.....	0055	32.023	22.103 44,88%
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos.....	0056		
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros.....	0057	23.716	10.435 127,27%
10.3. Resto de productos de explotación.....	0058	8.307	11.668 -28,81%
11. Otras cargas de explotación.....	0065	20.329	15.478 31,34%
11.1 Gastos de contratos de seguros y reaseguros.....	0066		
11.2. Variación de existencias.....	0067	14.136	5.603 152,29%
11.3. Resto de cargas de explotación.....	0068	6.193	9.875 -37,29%
B) MARGEN BRUTO.....	0075	316.406	312.123 1,37%
12. Gastos de administración.....	0080	164.216	164.119 0,06%
12.1. Gastos de personal.....	0081	109.268	111.035 -1,59%
12.2. Otros gastos generales de administración.....	0082	54.948	53.084 3,51%
13. Amortización.....	0085	26.737	21.649 23,50%
14. Dotaciones a provisiones (neto).....	0090	2.880	-5.274 -154,61%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto).....	0095	39.353	57.581 -31,66%
15.1. Inversiones crediticias.....	0096	39.514	56.279 -29,79%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0100	-161	1.302 -112,37%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN.....	0105	83.220	74.048 12,39%
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto).....	0110	1.453	#DIV/0!
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible.....	0111	459	#DIV/0!
16.2. Otros activos.....	0115	1.453	#DIV/0!
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta.....	0125	38.129	92.637 -58,84%
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios.....	0130		
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.....	0140	795	2.338 -66,00%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	0145	120.691	169.023 -28,59%
20. Impuesto sobre beneficios.....	0150	9.182	11.665 -21,29%
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	111.509	157.358 -29,14%
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto).....	0165		
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO.....	0170	111.509	157.358 -29,14%
F.1) Resultado atribuido a la entidad dominante.....	0175	110.713	156.308 -29,17%
F.2) Resultado atribuido a intereses minoritarios.....	0180	796	1.050 -24,19%

El Beneficio consolidado después de impuestos alcanza a 30 de Septiembre de 2009 los 110,7 millones, un 29,1% inferior al registrado en el primer semestre de 2008

El Margen de Intereses, no obstante, crece un 16,0%. 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 26,75%) que en el Activo (los ingresos por intereses se reducen en un 14,2%). Así, la rentabilidad de la inversión crediticia cae en 105pb, mientras que la rentabilidad de los depósitos a la clientela lo hace en 116pb. En la medida que en los próximos meses la parte de la cartera hipotecaria que fijó tipos en el

segundo semestre de 2008 (en máximos históricos del Euribor) irá revisando con los tipos actuales (mínimos históricos del Euribor), este efecto positivo irá menguando.

Las Comisiones netas caen un 13,7%, 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 ligero incremento del Resultado de operaciones financieras, que sube 1,8 millones de euros (un 3,3%), deja el margen bruto en 316,4 millones de euros (un 0,23% inferior al año anterior)

Los Gastos de administración experimentan un prácticamente nulo incremento del 0,06% derivado del aumento en un 3,51% de Otros gastos generales de administración.

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 31,6% al pasar de 57,6 mill € (Sep08) a 39,4 mill € (Sep09); con ello, el Resultado de la actividad de explotación crece en 4,2 mill €, un 5,28%

Finalmente, 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 trigésimocuarta de la Circular 6/2008 para su clasificación como activos no corrientes), se traducen en una caída del 28,6% del BAI y del 29,1% 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 28 de diciembre de 2009.

Fdo.: Alberto Aniz Diaz
Subdirector General Adjunto

Amaya Randez Alvero
Comisario del Sindicato de Bonistas