

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 de la Emisión Cédulas Hipotecarias Caja Navarra, Julio 2010, inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 15 de julio de 2010, con número de registro 46621, coincide exactamente con el que se presenta en soporte informático adjunto a la presente certificación.

AUTORIZA

La publicación del texto de la mencionada Nota de Valores a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, expido la presente a los efectos oportunos en Pamplona a 2 de agosto de 2010

D. Alberto Aniz Díaz
Subdirector General Adjunto
CAJA NAVARRA

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra

**“CEDULAS HIPOTECARIAS CAJA NAVARRA
JULIO 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. Intereses de demora

4.8.4. Euribor 3 meses

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

4.8.6. Descripción del subyacente

4.8.7. 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

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.

Riesgos de mercado:

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.

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 solicitará 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:

Es el riesgo de una pérdida económica como consecuencia de la falta de cumplimiento de las obligaciones contractuales por una de las partes, en este caso, la falta de cumplimiento de la devolución del principal por la Entidad.

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores están calificados como “AAA” por la agencia de calificación FITCH RATINGS con fecha 1 de julio 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 (B: Banco fuerte. No tiene temas de preocupación significativos; C: Banco con perfil crediticio adecuado pero que cuenta con uno o más aspectos problemáticos), siendo la perspectiva estable.

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 15 de enero de 2010.

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 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 ambos 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 como 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 ES0414965121

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

El importe total de la emisión será de CINCUENTA (50.000.000,-) millones de euros, representada por quinientos (500,-) valores de CIEN MIL (100.000,-) euros de valor nominal y efectivo cada uno.

El precio de emisión es a la par.

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 (ordinarios y de demora) 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 ambos 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.

El Emisor de las Cédulas Hipotecarias llevará un registro contable especial al que se refiere el artículo 12 de la Ley del Mercado Hipotecario, donde se identifican los préstamos y créditos que sirven de garantía a las emisiones de Cédulas Hipotecarias y, si existen, de los activos de sustitución inmovilizados para darles cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión. Dicho registro contable especial deberá asimismo identificar, a efectos de cálculo del límite establecido en el artículo 16 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, de entre todos los préstamos y créditos registrados, aquellos que cumplen las condiciones exigidas legalmente. A las emisiones de Cédulas Hipotecarias no les será de aplicación el capítulo X del Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

El volumen de Cédulas Hipotecarias emitidas por Caja Navarra no superará el 80% del importe de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de cartera que reúnan los requisitos de la sección II de la Ley 2/1981 en su redacción vigente, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios y participaciones hipotecarias.

A efectos del cálculo del límite del 80% los bienes inmuebles por naturaleza sobre los que recaen las hipotecas de los préstamos que sirven de cobertura a las emisiones de cédulas hipotecarias han sido tasados con anterioridad a la emisión de los valores y han sido asegurados en las condiciones que establece el art. 10 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril.

Los préstamos hipotecarios que sirvan de cobertura a estas emisiones de Cédulas Hipotecarias estarán garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio. En el marco del Sistema Institucional de Protección que se comenta en el apartado 8, todas las emisiones, incluso las realizadas antes de la entrada en vigor del Grupo Banca Cívica, se benefician de la responsabilidad patrimonial y de liquidez conjunta; esto significa, en primer lugar, Banca Cívica y el resto de Cajas, proveerán los fondos necesarios para que Caja Navarra pueda hacer frente a los compromisos de pago de las cédulas emitidas y en el caso de no ser suficiente, las cédulas hipotecarias contarán como colateral con la cartera hipotecaria de Caja Navarra, excluyendo, en todo caso, las carteras hipotecarias del resto de Entidades.

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. 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 efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato

de pago a los cedulistas o tenedores de bonos hipotecarios, 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 hipotecarios se pagará primero a los titulares de los bonos hipotecarios.

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 variable trimestralmente que se determinará mediante la suma de: a) el tipo de referencia Euribor a tres meses y b) un diferencial que se mantendrá constante durante toda la vida de la emisión de 220 puntos básicos.

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 por trimestres vencidos los días 9 de octubre, 9 de enero, 9 de abril y 9 de julio de cada año (las “**Fechas de Pago de Intereses**”), siendo el pago del primer cupón de intereses ordinarios el 9 de octubre de 2010 y el pago del último cupón el 9 de julio de 2020, 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:

$$C = N * i * d / 36.000$$

Donde,

C = importe bruto del cupón periódico, equivalente a los intereses ordinarios

N = valor nominal de las Cédulas en cada momento

d = número exacto de días transcurridos

i = tipo de interés aplicable

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. Intereses de demora

En caso de retraso en el pago de alguna de las cantidades debidas (ya sea debida en concepto de capital, intereses o cualquier otro), el Emisor incurrirá de pleno derecho en mora sin necesidad de requerimiento previo y vendrá obligado a pagar intereses de demora, que se devengarán desde la fecha en que el pago debió realizarse y hasta la fecha de recepción por el tenedor de las Cédulas de la cantidad impagada en su integridad, y se calcularán aplicando sobre la suma no pagada el tipo que resulte de sumar doscientos (200) puntos básicos al tipo Euribor a 1 mes, recalculándose dicho tipo, de ser necesario, a la expiración de cada periodo de un mes.

Se entenderá por Euribor a 1 mes el tipo anual interbancario ofrecido para depósitos a un mes en euros, calculado por la Federación Bancaria de la Unión Europea, y publicado a las 11h00 (a.m. hora de Bruselas) del segundo Día Hábil previo a la fecha en que debió realizarse el pago respecto del que se ha incurrido en mora (o a la fecha de inicio de cada nuevo período mensual) en la pantalla Reuter EURIBOR01 o cualquier otra página que la sustituya.

En el caso de que el tipo EURIBOR a 1 mes no fuera publicado por las publicaciones previstas en el párrafo anterior en la fecha y hora indicadas, se aplicará, *mutatis mutandis*, el procedimiento previsto en los cuatro párrafos finales de la definición de Euribor a 3 meses cambiando las referencias a periodos de tres meses por periodos de un mes.

4.8.4. Euribor 3 meses:

Euribor a 3 meses: Para cada Período de Interés, el tipo anual interbancario ofrecido para depósitos a tres meses en euros, calculado por la Federación Bancaria de la Unión Europea, y publicado a las 11h00 (a.m. hora de Bruselas) del segundo Día Hábil previo a la fecha de inicio del período de intereses relevante (la "Fecha de Determinación") en la pantalla Reuter EURIBOR01 o cualquier otra página que la sustituya.

En el caso en que, para un determinado Período de Interés, el tipo Euribor a 3 meses no hubiera sido publicado por la publicación prevista en el párrafo anterior a las 11h00 (a.m. hora

de Bruselas) de la Fecha de Determinación, el tipo Euribor a 3 meses se determinará por el Emisor solicitando a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banco de Santander, Caja Madrid y CECA, que le coticen el tipo que cada uno de ellos ofrece para depósitos a tres meses en euros, por un importe similar al del nominal de las Cédulas aproximadamente a las 11.00 horas (a.m. hora de Bruselas) de la Fecha de Determinación. Si le fueren ofrecidas dos o más cotizaciones, el tipo Euribor a 3 meses será la media aritmética de dichas cotizaciones.

Si no se obtuvieren al menos dos cotizaciones, el tipo Euribor a 3 meses aplicable al Período de Interés en cuestión será la media aritmética de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por un importe similar al del nominal de la presente Emisión y por una duración de tres meses, por dos entidades de crédito de primer orden de la zona euro, distintas de las anteriores, elegidas por el Emisor, aproximadamente a las 11.00 horas (a.m. hora de Bruselas) de la Fecha de Determinación.

Todos los porcentajes resultantes de los cálculos antes indicados serán redondeados al alza al tercer decimal.

Las definiciones relativas al tipo Euribor a tres meses aprobadas por la Federación Bancaria de la Unión Europea (FBE) y de la Asociación Cambista Internacional (ACI) serán aplicadas por el Emisor.

4.8.5. 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.

4.8.6. Descripción del subyacente

N/A

4.8.7. Agente de Cálculo.

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

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 9 de julio de 2020.

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. El Emisor está obligado a mantener en todo momento los porcentajes establecidos por la Ley 2/1981. Dicha amortización se realizará mediante la reducción del valor nominal a prorrata de todas las emisiones de Cédulas Hipotecarias de Caja Navarra.

El Emisor podrá adquirir sus propias Cédulas Hipotecarias hasta restablecer la proporción.

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 y de acuerdo con la legislación vigente, se les informará 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. 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

En base a la autorización concedida a la Comisión Ejecutiva por el Consejo General, la Comisión Ejecutiva acordó autorizar la realización de emisiones de Cédulas Hipotecarias por un importe máximo de 1.000 millones de euros; hasta la fecha sólo se ha realizado una emisión de 50 millones de euros denominada "Cédulas Hipotecarias Caja Navarra Emisión 10 de Febrero 2010", quedando por tanto, un importe disponible de emisión de 950 millones de euros.

4.11. Fecha de emisión, suscripción y desembolso

La fecha de emisión, suscripción y desembolso de los valores será el 9 julio de 2010

4.12. 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.

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 1 de julio 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 (B: Un banco fuerte. No tiene temas de preocupación significativos; C: Un banco con perfil crediticio adecuado pero que cuenta con uno ó más aspectos problemáticos), 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

Se incorporan por referencia las Cuentas Anuales, Individuales y Consolidadas, correspondientes al ejercicio 2009 que se encuentran depositadas en la CNMV y publicadas en dicho organismo y en la web de la Entidad.

En relación a la constitución del Grupo Banca Cívica se han comunicado varios hechos relevantes cuyo contenido resumimos a continuación:

Grupo Banca Cívica

El pasado mes de octubre de 2009 Caja Navarra y Caja Canarias acordaron llevar a cabo un modelo de integración de negocios mediante la constitución de un SIP (Sistema Institucional de Protección) que centralizará las políticas financieras, de solvencia y de riesgos. El modelo mantiene la personalidad jurídica y los órganos de cada Caja y contempla la integración operativa de servicios comunes, tecnología y marca, con redes comerciales complementarias, y el desarrollo unificado de negocios. La constitución del grupo potenciará el modelo de negocio de Banca Cívica como estrategia de crecimiento.

En el mes de diciembre Caja de Burgos y Sa Nostra deciden sumarse al grupo económico consolidado y la incorporación es presentada a los consejos de administración de las Cajas. Se presentan al Banco de España las propuestas, tanto de plan de integración de las cuatro entidades, así como de plan estratégico y contrato de grupo. El grupo 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 único interlocutor en los mercados financieros, ejerciendo de emisor y contrapartida frente a terceros. No obstante, durante un periodo transitorio (a la espera de que el Grupo obtenga rating y Banca Cívica, SA alcance su plena operatividad) las Cajas seguirán emitiendo en los mercados y más allá de este periodo, en aquellos títulos que, por su naturaleza jurídica (por ejemplo cuotas participativas), tuvieran que ser emitidos necesariamente por una o varias de las Cajas participantes en el Grupo, y no por la Entidad que ejerce de Sociedad Central (Banca Cívica, SA).

La participación en esta nueva sociedad (Banca Cívica, SA) se ha fijado en función a la valoración económica de las entidades, habiendo quedado establecida en un 41% para Caja Navarra, un 30% para Caja Canarias y un 29% para Caja de Burgos. Las Cajas mantendrán su personalidad jurídica, marca y gestión de redes comerciales en sus territorios naturales. El grupo no contempla recurrir al FROB.

En el mes de Enero de 2010 se presenta al Banco de España el plan estratégico de integración, el contrato de grupo y el pacto de accionistas para la formación del grupo económico consolidado. El Grupo Banca Cívica está formado inicialmente por Caja Navarra, Caja Canarias y Caja de Burgos; mientras, Sa Nostra, tras sumarse a los trabajos de

integración, se encuentra todavía en fase de estudio de la documentación necesaria para completar el proceso. El 19 de febrero Sa Nostra informa a la CNMV que su Consejo de Administración ha acordado no suscribir el contrato de integración en el grupo consolidable de Banca Cívica entre Caja Navarra, Caja Canarias y Caja Burgos. Dicho contrato tiene estipulada una duración inicial de 15 años pasados los cuales, y si ninguna de las Entidades lo ha denunciado con al menos 24 meses de preaviso, se tornará en indefinido

El Consejo General de Caja Navarra reunido el 12 de marzo y las Asambleas de Caja Canarias y Caja de Burgos, reunidas los días 25 y 27 de marzo respectivamente, refrendaron el proceso de integración en el Grupo Banca Cívica.

Mientras las tres entidades avanzaban en su plan de integración, el 9 de marzo Caja de Ávila y Caja de Segovia firmaron un protocolo de intenciones con el que se da inicio a los estudios y negociaciones necesarias para su integración en el grupo. Sin embargo, el 27 de mayo de 2010 las Cajas de Ávila y Segovia acordaron no integrarse en el Grupo Banca Cívica.

El mismo día 27 de mayo la Dirección General del Tesoro emitió su informe favorable al proyecto.

El 7 de junio el Ministerio de Economía y Hacienda ha comunicado su visto bueno al Grupo Banca Cívica y la Junta de Castilla y León ha hecho pública su autorización, autorización que no era necesaria en el caso de la Comunidad Autónoma de Canarias ni de la Comunidad Foral de Navarra

El día 9 de junio Caja Navarra, Caja Canaria y Caja de Burgos han otorgado la escritura de constitución de Banca Cívica, S.A. (Banca Cívica). Banca Cívica es un banco íntegramente participado por la Cajas y actuará como entidad central de gobierno del Grupo Banca Cívica, grupo consolidable de base contractual en el que queda integrado junto con las Cajas. Asimismo, la Comisión Nacional de la Competencia ha autorizado, con fecha 9 de junio de 2010, la operación de integración. Finalmente, el 18 de Junio de 2010, se ha producido la inscripción de Banca Cívica, SA en el Registro Especial de Banco de España, habiéndole sido asignado el Número de Registro en Banco de España (NRBE) 0490, con lo se da por concluido el calendario de autorizaciones.

El Balance de primera consolidación del Grupo Banca Cívica será con fecha 30 de Junio de 2010, por lo que a partir de ese momento la operación de integración tendrá efectos contables.

Se han iniciado ya los trámites para la obtención de rating para el Grupo, sin que el inicio de dicho proceso ni la culminación del calendario de autorizaciones haya supuesto hasta el momento una puesta en revisión del rating de Caja Navarra.

A partir del momento de entrada en funcionamiento del Grupo, las Entidades pertenecientes al mismo (las 3 Cajas y Banca Cívica, SA) se garantizan mutuamente al 100% en solvencia y liquidez por lo que, si bien las emisiones realizadas con anterioridad se quedan en el Balance de la Caja que las originó, en la práctica están respaldadas por todo el patrimonio del Grupo, respaldo que se produce de la misma forma en la emisión objeto de esta Nota de

Valores. Por tanto, todas las emisiones, incluso las realizadas antes de la entrada en vigor del Grupo, se benefician de la responsabilidad patrimonial y de liquidez conjunta; esto significa, en primer lugar, Banca Cívica y el resto de las Cajas proveerán los fondos necesarios para que Caja Navarra pueda hacer frente a los compromisos de pago de las cédulas emitidas y en caso de no ser suficiente, las cédulas hipotecarias contarán como colateral con la cartera hipotecaria de Caja Navarra, excluyendo, en todo caso, las carteras hipotecarias del resto de Entidades. En cuanto a los límites legales de emisión, de momento se tendrán en cuenta los límites legales de cada Caja, con lo cual se garantiza que se cumplen los límites a nivel de todo el grupo.

La política de emisiones es facultad de Banca Cívica, SA. En el caso concreto de las cédulas, Banca Cívica aprobará un límite de emisiones para el Grupo en total, y para cada entidad en particular (teniendo en cuenta los límites legales de emisión). Cuando se requiera por parte del Grupo la emisión de cédulas hipotecarias, el Grupo instará a las entidades a emitirlas, siempre dentro de los límites legales de emisión, y de los límites aprobados por el Consejo de Banca Cívica.

Una vez constituido el Grupo Banca Cívica, sus órganos de Gobierno, residentes en Banca Cívica, SA, serán los siguientes:

* **Junta General**, en la que están representadas las Cajas accionistas, cada una de ellas con los derechos de voto que le corresponden según su participación en el capital (según lo expuesto en la página 19 del presente documento).

* **Consejo de Administración**: formado por 13 consejeros, según el siguiente reparto:

- 5 consejeros a propuesta de Caja Navarra
- 4 consejeros a propuesta de Caja Canarias
- 4 Consejeros a propuesta de Caja de Burgos

Entre los consejeros propuestos por cada Caja deberá estar el primer ejecutivo de la misma (ya sea presidente ejecutivo o director general).

El consejo tendrá un **Presidente Ejecutivo** con un mandato de 5 años. Para el primer mandato la persona designada es D. Enrique Goñi Beltrán de Garizurieta, Director General de Caja Navarra.

El **Consejo de Administración** contará con tres subcomisiones:

- Comisión Ejecutiva
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones
- Comisión de Auditoría y Cumplimiento

Destacar, por otra parte, los siguientes hechos relevantes sobre otras materias:

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, en la ampliación de capital realizada recientemente por la compañía cotizada Dinamia Capital Privado, S.A., S.C.R. ("Dinamia"), representativas del 7,5% del capital,. 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 14 de mayo de 2010: "Caja Navarra, a través de su Corporación Empresarial "Grupo Corporativo Empresarial Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.U." ha vendido 574 mil acciones de Barón de Ley representativas del 9,87% del capital de la sociedad. Con esta operación, Corporación Caja Navarra ha obtenido unos ingresos de más de 23 millones de euros."

Los ratios de morosidad, cobertura y solvencia son:

Indice de cobertura y ratio de morosidad			
	Mar. 2010	Dic. 2009	Dic. 2008
Ratio de Morosidad	3,54%	3,27%	1,93%
Indice de Cobertura	72,04%	74,39%	115,61%

Coeficiente de Solvencia

	Dic. 2009	Dic. 2008
1. TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	11.619.988	12.668.375
1.a Core Capital	1.048.956	1.032.597
1. b Capital TIER I	1.148.956	1.032.597
1.c Capital TIER II	539.910	288.068
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = TIER I (1.b) + TIER II (1.c)	1.688.866	1.320.665
Core Capital	9,03%	8,15%
TIER I	9,89%	8,15%
TIER II	4,65%	2,27%
Coeficiente de Recursos Propios	14,53%	10,42%

Circular de aplicación: Circular 3/2008 del 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 auditado a 31 de diciembre de 2009 comparado con balance sin auditar a 31 de marzo de 2010, así como cuenta de pérdidas y ganancias, sin auditar, a 31 de marzo de 2009 comparada con la de 31 de marzo de 2010, también sin auditar.

BALANCE CONSOLIDADO PÚBLICO

Comparación entre 31.03.2010 y 31.12.2009

(Miles de euros redondeados)

		Año	mes	Año	mes	%
		2010	03	2009	12	Variación
ACTIVO						
1.	CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	0001	313.535	1.264.182	-75,20%	
2.	CARTERA DE NEGOCIACIÓN	0014	43.052	35.191	22,34%	
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	7.562	9.558	-20,88%	
2.5.	Derivados de negociación	0360	35.490	25.633	38,45%	
	Pro-memoria: Prestados o en garantía	0366				
3.	OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG.....	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	4.347.691	3.480.430	24,92%	
4.1.	Valores representativos de deuda	0238	3.688.779	2.801.890	31,65%	
4.2.	Instrumentos de capital	0353	658.912	678.540	-2,89%	
	Pro-memoria: Prestados o en garantía	0368	945.444	1.299.791	-27,26%	
5.	INVERSIONES CREDITICIAS	0017	13.056.909	13.005.673	0,39%	
5.1.	Depósitos en entidades de crédito	0024	483.784	213.285	126,83%	
5.2.	Crédito a la clientela	0074	12.573.125	12.792.388	-1,71%	
5.3.	Valores representativos de deuda	0239				
	Pro-memoria: Prestados o en garantía	0369	723.923	747.365	-3,14%	
6.	CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO.....	0018	254.813	253.262	0,61%	
	Pro-memoria: Prestados o en garantía	0370	250.647	248.831	0,73%	
7.	AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO_COBERTURA.....	0385				
8.	DERIVADOS DE COBERTURA.....	0390	178.095	180.034	-1,08%	
9.	ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA.....	0019	65.863	51.141	28,79%	
10.	PARTICIPACIONES.....	0420	355.804	320.342	11,07%	
10.1.	Entidades asociadas.....	0421	317.595	285.692	11,17%	
10.2.	Entidades multigrupo.....	0430	38.209	34.650	10,27%	
11.	CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES.....	0455	899	897	0,22%	
12.	ACTIVOS POR REASEGUROS.....	0460				
13.	ACTIVO MATERIAL.....	0465	537.089	544.513	-1,36%	
13.1.	Inmovilizado material.....	0521	477.228	484.477	-1,50%	
13.1.1.	De uso propio.....	0466	462.364	469.591	-1,54%	
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	14.864	14.886	-0,15%	
13.2.	Inversiones inmobiliarias.....	0475	59.861	60.036	-0,29%	
	Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero.....	0490				
14.	ACTIVO INTANGIBLE.....	0495	42.083	40.684	3,44%	
14.1.	Fondo de comercio.....	0496	12.662	12.514	1,18%	
14.2.	Otro activo intangible.....	0500	29.421	28.170	4,44%	
15.	ACTIVOS FISCALES.....	0505	114.888	117.541	-2,26%	
15.1.	Corrientes.....	0506	15.753	18.069	-12,82%	
15.2.	Diferidos.....	0507	99.135	99.472	-0,34%	
16.	RESTO DE ACTIVOS.....	0526	174.439	157.130	11,02%	
16.1.	Existencias.....	0516	164.907	153.298	7,57%	
16.2.	Otros	0517	9.532	3.832	148,75%	
	TOTAL ACTIVO.....	0550	19.485.160	19.451.020	0,18%	

					Año	mes	Año	mes	%
					2010	03	2009	12	Variación
PASIVO									
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN.....	0565	84.891	80.485	5,47%					
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	84.891	80.485	5,47%					
1.6. Posiciones cortas de valores.....	0800								
1.7. Otros pasivos financieros.....	0861								
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG.....	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	17.794.821	17.808.604	-0,08%					
3.1. Depósitos de bancos centrales.....	0554	603.150	601.650	0,25%					
3.2. Depósitos de entidades de crédito.....	0574	1.879.284	1.600.144	17,44%					
3.3. Depósitos de la clientela.....	0619	12.347.406	13.062.488	-5,47%					
3.4. Débitos representados por valores negociables.....	0769	2.377.086	1.946.386	22,13%					
3.5. Pasivos subordinados.....	0844	507.158	505.236	0,38%					
3.6. Otros pasivos financieros.....	0865	80.737	92.700	-12,91%					
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS.....	0890								
5. DERIVADOS DE COBERTURA.....	0895	59.991	40.848	46,86%					
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA.....	0569								
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS.....	0910								
8. PROVISIONES.....	0915	119.663	137.549	-13,00%					
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares.....	0916	96.958	101.121	-4,12%					
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales.....	0922	3.000	3.000	0,00%					
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes.....	0923	9.518	11.121	-14,41%					
8.4. Otras provisiones.....	0927	10.187	22.307	-54,33%					
9. PASIVOS FISCALES.....	0930	49.103	48.871	0,47%					
9.1. Corrientes.....	0931	785	752	4,39%					
9.2. Diferidos.....	0932	48.318	48.119	0,41%					
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito).....	0941	15.004	15.194	-1,25%					
11. RESTO DE PASIVOS.....	0956	25.721	23.611	8,94%					
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (solo Cooperativas de crédito).....	0961								
TOTAL PASIVO.....	1000	18.149.194	18.155.162	-0,03%					
PATRIMONIO NETO									
1. FONDOS PROPIOS.....	1020	1.340.022	1.302.819	2,86%					
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	1.304.192	1.188.418	9,74%					
1.3.1. Reservas (pérdidas) acumuladas.....	1033	1.323.257	1.183.955	11,77%					
1.3.2. Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación.....	1036	-19.065	4.463	-527,18%					
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	35.827	114.398	-68,68%					
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones.....	1070								
2. AJUSTES POR VALORACIÓN.....	1005	-7.089	-10.187	-30,41%					
2.1. Activos financieros disponibles para la venta.....	1006	-141	-2.905	-95,15%					
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo.....	1011	-10.124	-8.815	14,85%					
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	3.176	1.533	107,18%					
2.7. Resto de ajustes por valoración.....	1016								
3. INTERESES MINORITARIOS.....	1001	3.033	3.225	-5,95%					
3.1. Ajustes por valoración.....	1002								
3.2. Resto.....	1003	3.033	3.225	-5,95%					
TOTAL PATRIMONIO NETO.....	1095	1.335.966	1.295.857	3,10%					
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....	1100	19.485.160	19.451.020	0,18%					
PRO-MEMORIA					TOTAL				
1. RIESGOS CONTINGENTES.....	1101	865.799	923.236	-6,22%					
2. COMPROMISOS CONTINGENTES.....	1125	1.722.438	1.841.642	-6,47%					

Comentarios Balance consolidado (31 de marzo 2010 - 31 de diciembre 2009)

El balance de la entidad presenta un leve crecimiento del 0,18% alcanzando los 19.485 mill €. Dentro del activo su partida más relevante, las inversiones crediticias, experimentan un ligero crecimiento del 0,39%.

Llama la atención la importante caída del epígrafe “Caja y depósitos en Bancos Centrales” (un 75,2%). La razón es que el día 31 de Diciembre de 2009, ante los bajos niveles del depósito a día, se llevaron cerca de 1.000 millones de euros a BCE (facilidades marginales de depósito). Pasado ese momento coyuntural, el excedente de liquidez se invierte en depósitos en entidades de crédito, que crecen un 126%, y en inversión en valores representativos de Deuda, que crecen un 31,65%.

Dentro del crecimiento de la partida de inversiones crediticias, podemos encontrar 2 componentes:

- a) La ya mencionada subida del 126% en depósitos en entidades de crédito
- b) La caída de la partida de crédito a la clientela (-1,71%), al no compensar el crecimiento de la financiación a instituciones públicas y a hipotecarios de vivienda la caída en empresas, especialmente significativa en lo que a promoción inmobiliaria se refiere.

El incremento del epígrafe de Existencias (7,57% -11,6 mill €) se debe a la adjudicación de promociones de viviendas de clientes.

En el Pasivo del Balance, destacar la caída de los Depósitos de la clientela (-5,47%) y el crecimiento de los débitos representados por valores negociables (+22,13%), fundamentalmente explicado por la utilización del segundo programa de avales del Estado, del que se han emitido 425 millones de euros.

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 10,05% pasando de 3.488 mill € (dic09) a 3.137 (mar10), por la amortización a finales de Marzo de una cédula hipotecaria singular emitida por 350 mill €.
- b) Eliminando el efecto del epígrafe anterior, lo que podríamos denominar como Depósitos de clientes en su sentido más estricto han descendido un 3,73% alcanzando los 9.160 mill € (mar10) desde 9.574 mill € (dic09).

Los recursos administrados de clientes minoristas dentro y fuera de balance caen un 3,50 % alcanzando los 12.088 mill €.

En cuanto al Patrimonio Neto, indicar que se incrementa en 40 mill €, destacando el crecimiento en el epígrafe “Fondos Propios” por un importe de 37,2 millones de euros (un 2,88%) derivado de los resultados de 2009 y la mejora de los Ajustes por Valoración, que pasan de -10,2 a -7,1 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 (- 1,63)

	NAVARRA				SECTOR CAJAS		
	Mar. 2010	Dic. 2009	Dic. 2008		Mar. 2010	Dic. 2009	Dic. 2008
Ratio de Morosidad	3,54%	3,27%	1,93%		5,17%	4,91%	3,79%
Indice de Cobertura	72,04%	74,39%	115,61%		55,20%	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.

Adicionalmente, como indicador homogéneo de las adjudicaciones que pueden estar en balance en las diversas partidas de inmovilizado (Inversiones inmobiliarias, activos no corrientes en venta y existencias) y, aún siendo conscientes de que esas partidas no se nutren exclusivamente de inmuebles adjudicados, vamos a construir un indicador de mora contable + no contable como el resultado de dividir la suma de mora contable y el importe de las partidas de inmovilizado descritas anteriormente entre la suma de la el crédito a la clientela más el importe de las partidas de inmovilizado ya mencionadas. Los datos a 31 de Diciembre de 2009 son

	Caja Navarra	Sector	Dif
Mora Contable	3,27%	4,91%	-1,64%
Mora incluyendo			
(i) Inversiones Inmobiliarias	3,72%	5,66%	-1,94%
(II) Activos no corrientes en venta	3,66%	6,42%	-2,77%
(III) Existencias	4,42%	6,73%	-2,32%
(I) + (II) + (III)	5,23%	8,89%	-3,66%

Fuente: CECA y elaboración propia

A continuación, se incluye la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 31 de marzo de 2010 comparada con la de 31 de marzo de 2009.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PÚBLICA
Comparación entre 31 de marzo de 2010 y 31 de marzo de 2009

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PUBLICA				
Comparación entre 31 de marzo de 2010 y 31 de marzo de 2009				
		Año mes	Año mes	
		2010 03	2009 03	
			%	
			Variación	
(Miles de euros redondeados)				
1. Intereses y rendimientos asimilados.....	0001	107.583	199.484	-46,07%
2. Intereses y cargas asimiladas.....	0005	63.650	127.052	-49,90%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de crédito).....	0010			
A) MARGEN DE INTERESES.....	0015	43.933	72.432	-39,35%
4. Rendimiento de instrumentos de capital.....	0020	1.435	2.735	-47,53%
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación.....	0025	-734	1.161	-163,22%
6. Comisiones percibidas.....	0030	19.950	19.130	4,29%
7. Comisiones pagadas.....	0035	1.444	1.962	-26,40%
8. Resultado de operaciones financieras (neto).....	0040	-1.901	35.438	-105,36%
8.1. Cartera de negociación.....	0041	17	23.405	-99,93%
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	1.760	10.971	-83,96%
8.4. Otros.....	0044	-3.678	1.062	-446,33%
9. Diferencias de cambio (neto).....	0050	740	344	115,12%
10. Otros productos de explotación.....	0055	9.698	7.796	24,40%
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos.....	0056			
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros.....	0057	7.113	5.773	23,21%
10.3. Resto de productos de explotación.....	0058	2.585	2.023	27,78%
11. Otras cargas de explotación.....	0065	5.895	3.357	75,60%
11.1. Gastos de contratos de seguros y reaseguros.....	0066			
11.2. Variación de existencias.....	0067	2.980	1.551	92,13%
11.3. Resto de cargas de explotación.....	0068	2.915	1.806	61,41%
B) MARGEN BRUTO.....	0075	65.782	133.717	-50,81%
12. Gastos de administración.....	0080	53.868	54.605	-1,35%
12.1. Gastos de personal.....	0081	36.232	36.630	-1,09%
12.2. Otros gastos generales de administración.....	0082	17.636	17.975	-1,89%
13. Amortización.....	0085	8.939	8.588	4,09%
14. Dotaciones a provisiones (neto).....	0090	-10.367	-1.119	826,45%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto).....	0095	20.131	9.156	119,87%
15.1. Inversiones crediticias.....	0096	19.710	9.238	113,36%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0100	421	-82	-613,41%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN.....	0105	-6.789	62.486	-110,86%
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto).....	0110	30	459	-93,46%
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible.....	0111		459	-100,00%
16.2. Otros activos.....	0115	30		
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta.....	0125	44.160	19	N/S
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios.....	0130			
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.....	0140	1.588	379	319,00%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	0145	38.929	62.884	-38,09%
20. Impuesto sobre beneficios.....	0150	2.896	10.612	-72,71%
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	36.033	52.272	-31,07%
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto).....	0165			
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO.....	0170	36.033	52.272	-31,07%
F.1) Resultado atribuido a la entidad dominante.....	0175	35.827	51.969	-31,06%
F.2) Resultado atribuido a intereses minoritarios.....	0180	205	303	-32,34%

N/S: No significativo

N/S: No significativo

Nota de Valores “Emisión de Cédulas Hipotecarias BEI 2010”

El Margen de Intereses es una importante fuente de la caída de resultados, pues se contrae en un 39,4%. La razón de esta caída es que prácticamente la totalidad del crédito ya ha renovado a tipos bajos (cosa que no ocurrió en 2009), a la vez que el pasivo ya había recogido en 2009 una parte de la bajada. Así, la rentabilidad de la inversión crediticia se contrae en 260pb, en tanto que los recursos de clientes 160pb.

Las Comisiones netas suben un 7,79%, consecuencia de un incremento del cobro de comisiones en fondos y pensiones (+1,9%), así como de las comisiones por servicios, y una reducción drástica de las comisiones cedidas (-26,4%).

El resultado de operaciones financieras cae 37 mill de euros (un -105%), lo que deja el margen bruto en 85,8 millones de euros (un 50,8% inferior al año anterior).

Los Gastos de administración disminuyen un 1,36%, descendiendo tanto los gastos de personal (-1,09%) como los gastos generales de administración (-1,89%).

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 sube en un 119,9% al pasar de 9,2 mill € a 19,7 mill € (fundamentalmente por dotaciones voluntarias de 11 millones de euros); con ello, el Resultado de la actividad de explotación cae en 69 mill €,

La brusca bajada de los resultados de la actividad de explotación se corrige por unos mayores 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 (36 mill € por la venta a inversores, con alquiler a la Caja, de parte del edificio central de la Caja), se traducen en una caída del 38,05% del BAI y del 31,07% 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 1 de julio de 2010.

Fdo.: Alberto Aniz Diaz
Subdirector General Adjunto