

Comisión Nacional de Valores  
Mercados Primarios  
Torre Serrano  
C/Serrano, 47  
28001 Madrid

Pamplona, 31 de Enero de 2012

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

### **CERTIFICA**

Que el contenido del Décimo Programa de Pagares de Caja Rural de Navarra, aprobado y registrado el 31 de enero de 2012 por la Comisión del Mercado de Valores, coincide exactamente con el soporte informático adjunto a la presente certificación y

### **AUTORIZA**

A la difusión del contenido del citado Folleto a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Pamplona a 31 de Enero de 2012.

Fdo. Miguel García de Eulate Martín-Moro  
Director Tesorería



**CAJA RURAL  
DE NAVARRA**

## **DECIMO PROGRAMA de EMISIÓN DE PAGARÉS de CAJA RURAL DE NAVARRA**

**SALDO VIVO MÁXIMO: 200.000.000,00 euros,  
ampliable a 400.000.000,00 euros**

El presente Folleto de Base (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 31 de enero de 2012 y se complementa con el Documento de Registro de Caja Rural de Navarra elaborado conforme al Anexo XI del Reglamento (CE) nº 809/2004, de 29 de abril de 2004 e inscrito en los registros oficiales de la CNMV el día 19 de enero de 2012 que se incorpora por referencia.

# INDICE

<b>I. RESUMEN .....</b>	<b>5</b>
<b>1. Características generales de la emisión .....</b>	<b>5</b>
<b>2. Aspectos relevantes a tener en cuenta .....</b>	<b>7</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>15</b>
<b>III. NOTA DE VALORES.....</b>	<b>17</b>
<b>1. Personas Responsables .....</b>	<b>17</b>
<b>2. Factores de riesgo para los valores .....</b>	<b>17</b>
<b>3. Información fundamental.....</b>	<b>17</b>
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión .....	17
3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión .....	17
<b>4. Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización .....</b>	<b>18</b>
4.1. Descripción del tipo y clase de valores .....	18
4.2. Legislación de los valores.....	19
4.3 Representación de los valores .....	19
4.4 Divisa de la emisión .....	19
4.5 Orden de prelación.....	20
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos .....	20
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos .....	20
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.....	22
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....	22
4.10. Representación de los tenedores de los valores.....	23
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....	23
4.12. Fecha de emisión .....	23
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores .....	24
4.14. Fiscalidad de los valores.....	24
<b>5. Cláusulas y condiciones de la oferta .....</b>	<b>25</b>
5.1. Descripción de la oferta pública .....	25
5.2. Plan de colocación y adjudicación.....	27
5.3. Precios .....	27
5.4. Colocación y suscripción.....	27

<b>6. Acuerdos de admisión a cotización y negociación.....</b>	<b>28</b>
6.1. Solicitudes de admisión a cotización.....	28
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase .....	29
6.3. Entidad de liquidez .....	29
<b>7. Información adicional.....</b>	<b>31</b>
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión .....	31
7.2. Información del Folleto Base de Pagares revisada por los auditores .....	31
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros .....	31
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros. ....	31
7.5. Ratings .....	31

## I. RESUMEN

Este resumen debe leerse como introducción al Folleto Base de Pagarés.

Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Base de Pagarés en su conjunto.

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen, a no ser que dicho resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

El Resumen recoge de forma abreviada el contenido del Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional de Mercado de Valores con fecha 31 de enero de 2012.

Existe un Folleto Base de Pagarés a disposición del público en forma gratuita en la página web de la entidad [www.ruralvia.com/navarra](http://www.ruralvia.com/navarra) y también en la web de la C.N.M.V Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento de Registro a través de la página web de la CN.M.V, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de enero de 2012, el cual se incorpora por referencia.

### 1. Características generales de la emisión

- **Emisor:** Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito
- **Denominación de la emisión:** Décimo Programa de Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra
- **Importe Nominal del Programa:** El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento no podrá exceder de 200 millones de euros. En caso de ampliación del Programa dicho saldo vivo aumentará hasta 400 millones.
- **Naturaleza y nominal de los valores:** Pagarés de empresa representados mediante anotaciones en cuenta, emitidos al descuento, a plazo no inferior de 4 días hábiles ni superior a 547 días naturales. El importe nominal unitario será de 5.000,00 euros.
- **Duración del Programa:** La vigencia del Programa es de un año a partir de la fecha de publicación del Folleto de Base por uno de los medios permitidos en virtud del artículo 27.2 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre. Durante este periodo de vigencia se podrán ir emitiendo pagarés hasta el saldo vivo máximo establecido.
- **Garantía:** Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base no tendrán garantías reales ni de tercero. El principal y los intereses de estos valores estarán garantizados por el total patrimonio de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito. A diferencia de los depósitos bancarios, los pagarés no estarán garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos.

- **Colectivo de Potenciales Inversores:** Los pagarés que se emiten con cargo al presente Programa van dirigidos a todo el público en general.
- **Procedimiento de Suscripción:** El sistema de colocación de pagarés para inversores cualificados se podrá hacer directamente mediante negociación por vía telefónica con la mesa de Tesorería; y para inversores minoristas personalmente a través de la red comercial del inversor.
- **Tipo de interés:** El tipo de interés nominal se fijará por acuerdo entre el emisor y el suscriptor en función del plazo emitido y de los tipos de interés en el mercado financiero.
- **Importe efectivo:** Calculado al descuento, el importe efectivo de cada pagaré estará en función del tipo de interés que se aplique al importe nominal y el plazo emitido.
- **Fecha de desembolso:** EL desembolso del importe efectivo de los pagarés se produciría como máximo el segundo día hábil posterior a la fecha del acuerdo para la emisión de pagarés.
- **Amortización:** El reembolso de los diferentes pagarés se hará efectivo por su valor nominal en la fecha de vencimiento, deducida, en cada caso, la correspondiente retención fiscal sobre los rendimientos obtenidos. No se contempla la posibilidad de amortización anticipada a iniciativa de los tenedores ni del Emisor en ninguna de las emisiones realizadas del presente Folleto de Base de Pagarés. La amortización se efectuará con agrupaciones por vencimientos, cuyo número se procurará que no superen los cuatro vencimientos anuales.
- **Liquidez:** Caja Rural de Navarra ha formalizado con Banco Cooperativo Español S.A. (“Entidad de Liquidez”) un contrato de compromiso de liquidez (el “Contrato de Liquidez”).  
La Entidad de Liquidez cotizará precios de los pagarés referenciados; los precios ofrecidos serán vinculantes para importes de hasta 1.000.000,00 euros por operación.  
La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. La diferencia entre el precio de oferta y el de demanda cotizados en cada momento por la Entidad de Liquidez no podrá ser superior a un 10% en términos de TIR, siempre y cuando no se produzcan situaciones de mercado que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos, también en términos de TIR y nunca podrá ser superior a un 1% en términos de precio.
- **Fiscalidad:** De acuerdo con la legislación actualmente en vigor, los pagarés tienen la consideración de activos financieros con rendimiento implícito. Las rentas derivadas de las emisiones de pagarés realizadas al amparo del presente Programa se califican como rendimientos del capital mobiliario y están sometidas a los impuestos personales de la renta (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto de Sociedades e Impuesto sobre la Renta de no Residentes) y a su sistema de retenciones a cuenta, en los términos y condiciones establecidos en sus respectivas leyes reguladoras y demás normas de desarrollo en vigor en el momento de la obtención o declaración de las rentas correspondientes. En la actualidad, en el caso de inversores residentes en territorio español a efectos fiscales, los rendimientos derivados de los pagarés, ya sea como consecuencia de su transmisión o reembolso, obtenidos por personas jurídicas que tengan la condición de sujetos

pasivos del Impuesto sobre Sociedades no están sometidos a retención a cuenta del citado impuesto en la medida en que está previsto que los pagarés se negocien en un mercado secundario oficial de valores español y están representados mediante anotaciones en cuenta, en tanto que los obtenidos por personas físicas que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas están sujetos a retención a cuenta del citado impuesto al tipo del 21% en el territorio común mientras que en los territorios fiscales en País Vasco y Navarra se estará a lo dispuesto en la fiscalidad propia de tales territorios forales. En el caso de inversores no residentes en territorio español a efectos fiscales, los rendimientos que obtengan de los pagarés estarán exentos de tributación (y, por tanto, de retención) a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes siempre que dichos inversores (i) no actúen, respecto de los pagarés, a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, y (ii) la emisión de los valores cumpla con los requisitos establecidos en la Disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, en su actual redacción, y se acredite la identidad y residencia fiscal de dichos inversores de acuerdo con los procedimientos establecidos en la actualidad por la formativa española. La base de retención estará constituida por la diferencia entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de dichos activos (sin minorar gastos).

- **Cotización:** Los pagarés de la presente emisión cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija. Caja Rural de Navarra se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los pagarés coticen en dicho mercado en un plazo máximo de tres días hábiles a contar desde la fecha de emisión de los valores.
- **Agente de pagos:** El servicio financiero del presente programa será atendido por Banco Cooperativo Español S.A. a través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR)

## 2. Aspectos relevantes a tener en cuenta

### *Datos del emisor*

*Sector de actividad:* banca

Caja Rural de Navarra Sociedad Cooperativa de Crédito constituido mediante escritura pública otorgada ante el Notario que fue de Pamplona, D. José-Gabriel Erdozain Gaztelu el 25 de agosto de 1981, con el número 2.479 complementada por otra de 27 de noviembre de 1.981, con numero 3.770 de orden de su protocolo, e inscrito en el Registro de Cooperativas , Sección Central del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, en el tomo II, folio 156, asiento número 13 así como en el Registro Mercantil de Navarra, en el Tomo 387, folio 1, hoja A-183, inscripción 161<sup>a</sup>. Su número de identificación fiscal es F-31021611. Tiene su domicilio social en Pamplona, Plaza de los Fueros, número 1.

## ***Riesgos principales que afectan al emisor y a los valores***

### a) Riesgos que afectan a los valores

#### *Riesgo de mercado*

El precio de mercado de los valores, una vez admitidos a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija, es posible que sean negociados al descuento en relación con el precio de emisión inicial, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

#### *Riesgo de Crédito*

El riesgo de crédito es el riesgo de una pérdida económica como consecuencia de la falta de cumplimiento de los pagarés contractuales por una de las partes, en este caso la falta de cumplimiento de la devolución del principal por la Entidad.

Estos pagarés están garantizados por la solvencia y garantía patrimonial de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito quien responderá del principal e intereses de las emisiones con todo su patrimonio. A diferencia de los depósitos bancarios, los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base no estarán garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos.

#### *Riesgo de liquidez*

Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto, son pagarés 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.

#### *Riesgo de variación de calidad crediticia*

Las emisiones realizadas al amparo del presente Folleto Base, estarán garantizadas por la responsabilidad patrimonial universal del Emisor. Los valores que se emitan al amparo del presente Programa no serán objeto de calificación.

El riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor por parte de las agencias de rating, proviene de que la calidad crediticia puede ser en cualquier momento revisada por la agencia de calificación al alza o a la baja, suspendida o incluso retirada. Una variación en la calidad crediticia puede influir en los precios de los valores

A la fecha de registro del Folleto Base, el Emisor tiene asignada las siguientes calificaciones crediticias

Agencia de Rating			
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Moody's Investors Service	A3	P-2	Negativa
Fitch Ratings	A-	F-2	Negativa

Las calificaciones de Fitch Ratings España S.A.U. fueron reafirmadas en Julio 2011 y las de Moody's Investors Service España S.A. fueron revisadas a la baja en Marzo 2011.

Las Agencias de Calificación mencionadas anteriormente quedaron inscritas en la Unión Europea a fecha 31 de octubre de 2011 de acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE núm. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16.09.2009 sobre Agencias de Calificación Crediticia

#### b) Riesgos que afectan al emisor

##### *Riesgo de mercado*

Se define como la pérdida potencial causada por movimientos adversos en los precios de los instrumentos financieros con los que opera la entidad.

##### *Riesgo de crédito*

Se define como la posible pérdida que sufría la Entidad en caso que un cliente o alguna contraparte incumpliera sus obligaciones contractuales de pago. Este riesgo existe en los productos bancarios tradicionales de las entidades (préstamos, créditos, garantías financieras prestadas, etc.), así como en otro tipo de activos financieros (carteras de renta fija, derivados, etc.).

##### *Riesgo de liquidez*

Se entiende por riesgo de liquidez aquel riesgo derivado de la necesidad de disponer de fondos líquidos en una cuantía suficiente y a un coste razonable para hacer frente a las obligaciones de pago de la entidad.

##### *Riesgo de tipo de interés*

Riesgo que se produce por los diferentes índices de referencia a los que se encuentran indiciados los activos y pasivos del emisor, y la posibilidad de que los movimientos en estos tipos de interés de referencia provoquen pérdidas para el Emisor, así como el riesgo que supone el posible desfase temporal en los diferentes plazos de vencimiento o revisión de las distintas partidas de activo y pasivo que componen el balance.

##### *Riesgo operacional*

Se establece como el riesgo de pérdida resultante de una falta de adecuación o de un error de los procesos, personal y sistemas o bien de acontecimientos externos.

*Información financiera del emisor*

**BALANCE CONSOLIDADO PÚBLICO (importe en Miles de €)**

<b>BALANCE CONSOLIDADO PUBLICO</b>			
<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/9/2011</b>	<b>VARIACIÓN</b>
<b>1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES</b>	<b>33.159</b>	<b>28.661</b>	<b>-13,56%</b>
<b>2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN</b>	<b>15.673</b>	<b>16.194</b>	<b>3,32%</b>
2.1. Depósitos en entidades de crédito	0	0	-
2.2. Crédito a la clientela	0	0	-
2.3. Valores representativos de deuda	0	0	-
2.4. Instrumentos de capital	2.262	2.811	24,27%
2.5. Derivados de negociación	13.411	13.383	-0,21%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
<b>3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>2.828</b>	<b>867</b>	<b>-69,34%</b>
3.1. Depósitos en entidades de crédito	2.828	867	-69,34%
3.2. Crédito a la clientela	0	0	-
3.3. Valores representativos de deuda	0	0	-
3.4. Instrumentos de capital	0	0	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
<b>4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA</b>	<b>480.011</b>	<b>567.551</b>	<b>18,24%</b>
4.1. Valores representativos de deuda	328.074	435.042	32,60%
4.2. Instrumentos de capital	151.937	132.509	-12,79%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	103.001	-
<b>5. INVERSIONES CREDITICIAS</b>	<b>6.468.267</b>	<b>7.027.799</b>	<b>8,65%</b>
5.1. Depósitos en entidades de crédito	249.859	666.644	166,81%
5.2. Crédito a la clientela	6.136.998	6.293.353	2,55%
5.3. Valores representativos de deuda	81.410	67.802	-16,72%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	922.166	789.627	-14,37%
<b>6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO</b>	<b>33.367</b>	<b>37.954</b>	<b>13,75%</b>
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
<b>7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>8. DERIVADOS DE COBERTURA</b>	<b>1.529</b>	<b>1.133</b>	<b>-25,90%</b>
<b>9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>	<b>16.639</b>	<b>24.721</b>	<b>48,57%</b>
<b>10. PARTICIPACIONES</b>	<b>59.949</b>	<b>57.399</b>	<b>-4,25%</b>
10.1. Entidades asociadas	59.949	57.399	-4,25%
10.2. Entidades multigrupo	0	0	-
10.3. Entidades del grupo	0	0	-
<b>11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>12. ACTIVOS POR REASEGUROS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>13. ACTIVO MATERIAL</b>	<b>157.233</b>	<b>157.575</b>	<b>0,22%</b>
13.1. Inmovilizado material	152.428	152.003	-0,28%
13.1.1. De uso propio	152.252	151.815	-0,29%
13.1.2. Cedido en arrendamiento operativo	0	0	-
13.1.3. Afecto a la Obra Social (sólo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito)	176	188	6,82%
13.2. Inversiones inmobiliarias	4.805	5.572	15,96%
<i>Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero</i>	1.056	873	-17,33%
<b>14. ACTIVO INTANGIBLE</b>	<b>379</b>	<b>427</b>	<b>12,66%</b>
14.1. Fondo de comercio	379	427	12,66%
14.2. Otro activo intangible	0	0	-
<b>15. ACTIVOS FISCALES</b>	<b>17.920</b>	<b>18.779</b>	<b>4,79%</b>
15.1. Corrientes	1.727	1.861	7,76%
15.2. Diferidos	16.193	16.918	4,48%
<b>16. RESTO DE ACTIVOS</b>	<b>94.762</b>	<b>64.895</b>	<b>-31,52%</b>
16.1. Existencias	62.836	50.823	-19,12%
16.2. Otros	31.926	14.072	-55,92%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.381.716</b>	<b>8.003.955</b>	<b>8,43%</b>

<b>BALANCE CONSOLIDADO PUBLICO</b>			
<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/9/2011</b>	<b>VARIACIÓN</b>
<b>1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN</b>	<b>6.982</b>	<b>5.189</b>	<b>-25,68%</b>
1.1. Depósitos de bancos centrales	0	0	-
1.2. Depósitos de entidades de crédito	0	0	-
1.3. Depósitos de la clientela	0	0	-
1.4. Débitos representados por valores negociables	0	0	-
1.5. Derivados de negociación	6.982	5.189	-25,68%
1.6. Posiciones cortas de valores	0	0	-
1.7. Otros pasivos financieros	0	0	-
<b>2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
2.1. Depósitos de bancos centrales	0	0	-
2.2. Depósitos de entidades de crédito	0	0	-
2.3. Depósitos de la clientela	0	0	-
2.4. Débitos representados por valores negociables	0	0	-
2.5. Pasivos subordinados	0	0	-
2.6. Otros pasivos financieros	0	0	-
<b>3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO</b>	<b>6.578.894</b>	<b>7.171.989</b>	<b>9,02%</b>
3.1 Depósitos de bancos centrales	0	0	-
3.2. Depósitos de entidades de crédito	1.080.962	1.605.018	48,48%
3.3. Depósitos de la clientela	5.145.472	5.246.450	1,96%
3.4. Débitos representados por valores negociables	293.785	265.803	-9,52%
3.5. Pasivos subordinados	0	0	-
3.6. Otros pasivos financieros	58.675	54.718	-6,74%
<b>4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>5. DERIVADOS DE COBERTURA</b>	<b>10.879</b>	<b>11.730</b>	<b>7,82%</b>
<b>6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>8. PROVISIONES</b>	<b>8.114</b>	<b>8.643</b>	<b>6,52%</b>
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares	0	0	-
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	0	0	-
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	8.114	8.643	6,52%
8.4. Otras provisiones	0	0	-
<b>9. PASIVOS FISCALES</b>	<b>12.209</b>	<b>10.669</b>	<b>-12,61%</b>
9.1. Corrientes	1.856	1.299	-30,01%
9.2. Diferidos	10.353	9.370	-9,49%
<b>10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (solo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito)</b>	<b>14.414</b>	<b>13.109</b>	<b>-9,05%</b>
<b>11. RESTO DE PASIVOS</b>	<b>40.374</b>	<b>40.596</b>	<b>0,55%</b>
<b>12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (solo Cooperativas de crédito)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.671.866</b>	<b>7.261.925</b>	<b>8,84%</b>

<b>BALANCE CONSOLIDADO PUBLICO</b>			
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/9/2011</b>	<b>VARIACIÓN</b>
<b>1. FONDOS PROPIOS</b>	<b>712.314</b>	<b>748.551</b>	<b>5,09%</b>
1.1. Capital/Fondo de dotación	111.637	123.395	10,53%
1.1.1. Escriturado	111.637	123.395	10,53%
1.1.2. Menos: Capital no exigido	0	0	-
1.2. Prima de emisión	0	0	-
1.3. Reservas	567.504	601.486	5,99%
1.3.1. Reservas (pérdidas) acumuladas	561.079	593.936	5,86%
1.3.2. Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación	6.425	7.550	17,51%
1.4. Otros instrumentos de capital	0	0	-
1.4.1. De instrumentos financieros compuestos	0	0	-
1.4.2. Cuotas participativas y fondos asociados (solo Cajas de ahorros)	0	0	-
1.4.3 Resto de instrumentos de capital	0	0	-
1.5. Menos: Valores propios	0	0	-
1.6. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	34.771	25.122	-27,75%
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones	-1.598	-1.452	-9,14%
<b>2. AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>-2.467</b>	<b>-6.524</b>	<b>164,45%</b>
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	-2.467	-6.524	164,45%
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo	0	0	-
2.3. Cobertura de las inversiones netas en negocios en el extranjero	0	0	-
2.4. Diferencias de cambio	0	0	-
2.5. Activos no corrientes en venta	0	0	-
2.6. Entidades valoradas por el método de la participación	0	0	-
2.7. Resto de ajustes por valoración	0	0	-
<b>3. INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>0,00%</b>
3.1. Ajustes por valoración	0	0	-
3.2. Resto	3	3	0,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>709.850</b>	<b>742.030</b>	<b>4,53%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.381.716</b>	<b>8.003.955</b>	<b>8,43%</b>
<b>PRO - MEMORIA</b>			
<b>1. RIESGOS CONTINGENTES</b>	<b>1.009.203</b>	<b>1.076.802</b>	<b>6,70%</b>
<b>2. COMPROMISOS CONTINGENTES</b>	<b>1.285.562</b>	<b>1.068.162</b>	<b>-16,91%</b>

Al 30 de septiembre de 2011, los activos totales del Grupo alcanzan los 8.004 millones de euros, un 8,43% más que a diciembre de 2010.

El crédito a la clientela, neto de provisiones, alcanza la cifra de 6.293 millones de euros, un 2,55% más que al finalizar 2010; por su parte, los depósitos de la clientela llegan a los 5.246 millones de euros, un 1,96% superior a los de diciembre de 2010. De esta forma la Caja ha conseguido un crecimiento moderado y equilibrado de ambas magnitudes, en un escenario de estancamiento económico y del negocio financiero.

La cartera de valores de renta fija, acciones y participaciones en empresas asciende a 734 millones de euros, un 11,65% superior a la del cierre de 2010; destaca el crecimiento en los saldos de Valores representativos de deuda (un 22,12%, hasta los 541 millones de euros, una parte sustancial de este crecimiento se ha materializado en activos de alta calidad crediticia), mientras que los Instrumentos de capital y las Participaciones en entidades asociadas descienden un 12,24% y un 4,25%, respectivamente.

El saldo activo en entidades de crédito alcanza los 668 millones de euros con un aumento de 415 millones de euros desde el cierre de 2010; mientras que las posiciones pasivas con entidades de crédito suman 1.605 millones de euros con un incremento de 524 millones de

euros en el mismo periodo; dentro de estos saldos pasivos aproximadamente la tercera parte corresponde a líneas de financiación del ICO para su canalización en forma de préstamos a empresas.

Los Fondos Propios se elevan al finalizar el tercer trimestre de 2011 a 749 millones de euros, con un crecimiento en los últimos nueve meses del 5,09%.

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO PÚBLICO (importe en Miles de €)**

<b>CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PUBLICA</b>			
	<b>30/9/2010</b>	<b>30/9/2011</b>	<b>VARIACION</b>
1. Intereses y rendimientos asimilados	137.277	156.982	14,35%
2. Intereses y cargas asimiladas	73.178	96.966	32,51%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de crédito)	0	0	-
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b>64.099</b>	<b>60.016</b>	<b>-6,37%</b>
4. Rendimiento de instrumentos de capital	4.500	2.525	-43,89%
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1.048	-2.218	-311,64%
6. Comisiones percibidas	31.869	36.885	15,74%
7. Comisiones pagadas	3.582	3.668	2,40%
8. Resultado de operaciones financieras (neto)	4.798	9.679	101,73%
8.1. Cartera de negociación	3.682	1.405	-61,84%
8.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	53	61	15,09%
8.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	1.478	7.738	423,55%
8.4. Otros	-415	475	-214,46%
9. Diferencias de cambio (neto)	353	410	16,15%
10. Otros productos de explotación	89.926	125.212	39,24%
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos	0	0	-
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros	87.319	122.113	39,85%
10.3. Resto de productos de explotación	2.607	3.099	18,87%
11. Otras cargas de explotación	64.796	100.511	55,12%
11.1. Gastos de contratos de seguros y reaseguros	0	0	-
11.2. Variación de existencias	1.296	1.206	-6,94%
11.3. Resto de cargas de explotación	63.500	99.305	56,39%
<b>B) MARGEN BRUTO</b>	<b>128.215</b>	<b>128.330</b>	<b>0,09%</b>
12. Gastos de administración	70.649	73.952	4,68%
12.1. Gastos de personal	39.728	41.780	5,17%
12.2. Otros gastos generales de administración	30.921	32.172	4,05%
13. Amortización	9.376	8.732	-6,87%
14. Dotaciones a provisiones (neto)	2.809	563	-79,96%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	16.145	18.046	11,77%
15.1. Inversiones crediticias	16.774	16.736	-0,23%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-629	1.310	-308,27%
<b>C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>29.236</b>	<b>27.037</b>	<b>-7,52%</b>
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	-1	7	-800,00%
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible	0	0	-
16.2. Otros activos	-1	7	-800,00%
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	107	157	46,73%
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0	0	-
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas	774	872	12,66%
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>30.118</b>	<b>28.059</b>	<b>-6,84%</b>
20. Impuesto sobre beneficios	4.134	80	-98,06%
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (solo Cajas de ahorros y Cooperativas de crédito)	2.395	2.857	19,29%
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>23.589</b>	<b>25.122</b>	<b>6,50%</b>
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0	0	-
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>23.589</b>	<b>25.122</b>	<b>6,50%</b>
F 1) Resultado atribuido a la entidad dominante	23.589	25.122	6,50%
F 2) Resultado atribuido a intereses minoritarios	0	0	-

El Grupo Caja Rural de Navarra ha obtenido hasta septiembre de 2011 un beneficio neto atribuido de 25,1 millones de euros, lo que representa un 6,50% más que en el mismo periodo del ejercicio 2010. La entidad basa su actividad en el negocio de banca minorista, lo cual explica la baja incidencia de los resultados extraordinarios o de aquellos procedentes de operaciones financieras.

En el periodo interanual septiembre 2010 - septiembre 2011, los márgenes de la cuenta de resultados se han visto afectados fundamentalmente por el estrechamiento del margen financiero, en línea con la situación general del mercado. Así, el margen de intereses asciende al finalizar el tercer trimestre de 2011 a 60 millones de euros, lo que supone un 6,37% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Las comisiones netas suponen 33,2 millones de euros, y crecen un 17,34% por el buen comportamiento de los ingresos procedentes de los productos financieros y de otros servicios bancarios. Con esto, el margen bruto alcanza la cifra de 128,3 millones, prácticamente la misma cantidad que el ejercicio anterior, con un aumento del 0,09%.

Los moderados crecimientos en los gastos de administración (4,68%), el descenso de las amortizaciones (-6,87%) y las mayores cantidades destinadas al saneamiento de activos financieros (11,77%) hacen que el resultado antes de impuestos caiga un 6,84%.

El ratio de morosidad de la Caja a 30 de septiembre de 2011 se sitúa en el 3,99% sobre el crédito total, en niveles más bajos que los globales del sistema financiero español, tal y como recogen los datos de Banco de España (a 30 de septiembre de 2011 un 7,16% sobre el crédito total).

## II. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes:

### *Riesgos de mercado*

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Las emisiones de pagarés están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés, de la calidad crediticia del emisor y de la duración de la inversión.

Una vez admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, los pagarés emitidos pueden estar negociados a tipos de interés que difieren del precio de emisión inicial, al alza o a la baja, dependiendo de los tipos de interés vigentes en los mercados financieros y de las condiciones económicas generales, pudiendo llegar incluso a cotizarse por debajo del precio de suscripción.

### *Riesgo de crédito*

Es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones de pago por parte del emisor, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia del mismo.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base están garantizados por la solvencia y garantía patrimonial de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito quien responderá del principal e intereses de las emisiones con todo su patrimonio. A diferencia de los depósitos bancarios, estos valores no estarán garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos.

A continuación se detalla la evolución de los datos consolidados del Grupo a diciembre 2009 y 2010, datos auditados, no así los correspondientes al año 2011

	Tasa de morosidad	Ratio de cobertura
Diciembre 2009	2,43%	99,12%
Diciembre 2010	3,54%	69,37%
Junio 2011	3,91%	63,74%
Septiembre 2011	3,99%	63,27%
Noviembre 2011	4,13%	61,25%

	Recursos Propios (Miles de euros)	Capital principal RDL 2/2011 (1)	CORE CAPITAL	TIER I	TIER II	Recursos Propios de 1ª categoría	Recursos Propios de 2ª categoría	Ratio de solvencia
Diciembre 2009	698.113	NO APLICA	11,52%	11,52%	1,34%	625.329	72.784	12,86%
Diciembre 2010	763.639	11,95%	12,00%	12,00%	1,15%	696.846	66.793	13,15%
Junio 2011	782.591	12,19%	12,28%	12,28%	1,08%	719.409	63.182	13,36%

(1) Ratio de capital principal según lo establecido en el Real Decreto-ley 2/2011, de reforzamiento del sistema financiero, que establece un ratio mínimo de capital principal del 8% de las exposiciones totales ponderadas por riesgo; dicho porcentaje mínimo será del 10% para las entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital a terceros por al menos un 20% y que, además, presenten una ratio de financiación mayorista superior al 20%.

Como se puede comprobar los ratios de capitalización han aumentado ligeramente y siguen estando a niveles adecuados, muy por encima de los mínimos exigidos. Respecto a la tasa de morosidad, aunque se ha incrementado se encuentra por debajo del sector bancario, y el nivel de cobertura, aunque desciende, también es superior a la media del sistema.

Respecto al riesgo de crédito promotor, en septiembre de 2011 el importe sumaba 657 millones con una tasa de morosidad del 14,90%. A esta fecha, las adjudicaciones en este apartado era de 32,545 millones.

### ***Riesgo de variación de la calidad crediticia del emisor***

Los valores incluidos en el presente Programa no han sido objeto de calificación (“ratings”) por las agencias de calificación de riesgo crediticio. La entidad emisora por su parte, presenta las calificaciones que se detallan a continuación:

Agencia de Rating	Calificación		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Moody’s Investors Service	A3	P-2	Negativa
Fitch Ratings	A-	F-2	Negativa

Las calificaciones de Fitch Ratings España S.A.U. fueron reafirmadas en Julio 2011 y las de Moody’s Investors Service España S.A. fueron revisadas a la baja en Marzo 2011 manteniendo.

Las Agencias de Calificación mencionadas anteriormente quedaron inscritas en la Unión Europea a fecha 31 de octubre de 2011 de acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE núm. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16.09.2009 sobre Agencias de Calificación Crediticia

### ***Riesgo de liquidez***

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se procederá a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del presente Folleto en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Con el objeto de minorar el riesgo de liquidez, se ha establecido un mecanismo de liquidez para los suscriptores de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa. Se ha firmado un Contrato de Liquidez de Caja Rural de Navarra Sdad. Cooperativa de Crédito con Banco Cooperativo Español S.A.

### **III. NOTA DE VALORES**

#### **1. Personas Responsables**

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro, Director de Tesorería, en virtud del poder otorgado según el acuerdo adoptado por el Consejo Rector el 23 de diciembre de 2011, y en nombre y representación de CAJA RURAL DE NAVARRA, S. Coop. de Crédito (en adelante el Emisor), con domicilio en Pamplona, Plaza de los Fueros nº1, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto Base.

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

#### **2. Factores de riesgo para los valores**

Los factores de riesgo asociados a los valores que se admiten a negociación se describen en la sección II: FACTORES DE RIESGO

#### **3. Información fundamental**

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

No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que participan en la emisión que sean importantes para la misma.

##### ***3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión***

###### ***Motivos de la oferta***

La finalidad de la emisión será la de proporcionar financiación a la entidad emisora para el desarrollo de su actividad crediticia.

###### ***Gastos de la emisión***

La estimación de gastos de emisión sobre el saldo vivo máximo (\*), supuesta la total suscripción, asciende a:

<b>Gastos Previstos</b>	<b>%</b>	<b>Importe en Euros</b>
Tasas Registro Folleto CNMV	0,004%	8.000
Tasas Admisión CNMV	0,001%	2.000
Registro documentación AIAF	0,005%	10.000
Tramitación y admisión a cotización AIAF	0,001%	2.000
Inclusión en programa IBERCLEAR	100€ + IVA	116
Admisión a cotización IBERCLEAR**	20€ + IVA	2.227,20
<b>TOTAL</b>		<b>24.343,20</b>

(\*) Supuesto de una emisión de 200 millones para toda la vigencia del Programa

(\*\*) Supuesto que se dan de alta y baja los pagarés en cuatro vencimientos máximos al mes.

El tipo de interés efectivo previsto para el Emisor se calcula aplicando la fórmula que se detalla a continuación y considerando los gastos de emisión como menor importe efectivo recibido. No obstante, al negociarse cada pagaré o grupo de pagarés de forma individualizada, teniendo fechas d vencimiento distintas y colocándose por importes efectivos diferentes, no es posible calcular a priori el coste para el Emisor de estos pagarés.

El coste efectivo para el Emisor se calcularía en función de la siguiente fórmula:

$$r_e = [(N/(E-G))^{(base/n)} - 1] * 100$$

donde:

N= importe nominal del pagaré

E= valor efectivo del pagaré

G = gastos de emisión del pagaré

Base = 365

n = número de días de vida del pagaré

No se tienen en cuenta los flujos fiscales relacionados con la operación

#### **4. Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización**

##### **4.1. Descripción del tipo y clase de valores**

El presente Programa se formalizará con el objeto de proceder a originar sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo máximo de 200.000.000,00 euros, ampliable a 400.000.000,00 euros, denominado “Décimo Programa de Emisión de Pagarés”.

Los pagarés son valores emitidos al descuento, por lo que el inversor paga en el momento de la suscripción una cantidad inferior a su valor nominal. La diferencia entre su valor nominal (o precio de venta en el mercado) y el precio de suscripción (o adquisición) es el rendimiento implícito de la inversión.

Cada pagaré tendrá un valor de 5.000 euros nominales. Los pagarés representan una deuda para su Emisor y son reembolsables a su vencimiento.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto irán destinados tanto a inversores cualificados como al público en general.

Para cada pagaré ó agrupación de pagarés con igual fecha de vencimiento, se asignará un código ISIN.

El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior a 4 días hábiles, ni superior a 547 días naturales.

#### ***4.2. Legislación de los valores***

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, la Ley 211/64 de 24 de diciembre, el RD Legislativo 1/2010 de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el RD 1310/2005 de 4 de noviembre y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Folleto 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.

#### ***4.3 Representación de los valores***

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será IBERCLEAR, Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1, 28.014 Madrid, y sus entidades participantes.

#### ***4.4 Divisa de la emisión***

Los valores estarán denominados en Euros

#### ***4.5 Orden de prelación***

La presente emisión de pagarés no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Caja Rural de Navarra. A diferencia de los depósitos bancarios, los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base no estarán garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos.

Los inversores se situarán a efectos de pago, en caso de procedimiento concursal de Caja Rural de Navarra, por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Caja Rural de Navarra, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

#### ***4.6. 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 el presente Folleto carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Caja Rural de Navarra.

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

#### ***4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos***

##### ***Fechas de devengo y pago de los intereses***

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, los intereses implícitos se percibirán al vencimiento del pagaré, por diferencia entre el valor nominal (ó precio de enajenación en caso de venta en mercado) y el importe efectivo (ó precio de adquisición en caso de compra en mercado).

El tipo de interés de emisión será el pactado por las partes en el momento de formalización. Los pagarés devengan intereses desde la fecha de desembolso, fecha ésta que coincidirá con la fecha de emisión.

El importe efectivo ó precio de suscripción se calculará según la siguiente fórmula:

-Para vencimientos inferiores a 365 días

$$E = N / [1 + (i \times n / \text{base})]$$

-Para vencimientos superiores a 365 días

$$E = N / (1 + i)^{(n/365)}$$

Siendo para ambas fórmulas

N = importe nominal del pagaré (con dos decimales)

E = importe efectivo del pagaré (con dos decimales)

n = número de días de vida del pagaré

i = tipo de interés nominal (con tres decimales)

base = 365

A continuación, se adjunta un cuadro donde se detallan los valores efectivos de un pagaré de 5.000 euros de valor nominal para diferentes plazos y tipos de interés.

TIPO NOMINAL %	V. Efectivo 4 días	TIR/TAE %	+ 10 días	V. Efectivo 30 días	TIR/TAE %	+ 10 días	V. Efectivo 90 días	TIR/TAE %	+10 días
1,00%	4.999,45	1,00%	-1,37	4.995,89	1,00%	-1,37	4.987,70	1,00%	-1,36
1,25%	4.999,32	1,26%	-1,71	4.994,87	1,26%	-1,71	4.984,64	1,26%	-1,70
1,50%	4.999,18	1,51%	-2,05	4.993,84	1,51%	-2,05	4.981,57	1,51%	-2,04
1,75%	4.999,04	1,77%	-2,40	4.992,82	1,76%	-2,39	4.978,52	1,76%	-2,38
2,00%	4.998,90	2,02%	-2,74	4.991,79	2,02%	-2,73	4.975,46	2,02%	-2,71
2,25%	4.998,77	2,28%	-3,08	4.990,77	2,27%	-3,07	4.972,41	2,27%	-3,05
2,50%	4.998,63	2,53%	-3,42	4.989,75	2,53%	-3,41	4.969,37	2,52%	-3,38
2,75%	4.998,49	2,79%	-3,76	4.988,72	2,78%	-3,75	4.966,32	2,78%	-3,71
3,00%	4.998,36	3,04%	-4,10	4.987,70	3,04%	-4,09	4.963,29	3,03%	-4,05
3,25%	4.998,22	3,30%	-4,44	4.986,68	3,30%	-4,42	4.960,25	3,29%	-4,38
3,50%	4.998,08	3,56%	-4,79	4.985,66	3,56%	-4,76	4.957,22	3,55%	-4,71
3,75%	4.997,95	3,82%	-5,13	4.984,64	3,82%	-5,10	4.954,19	3,80%	-5,04
4,00%	4.997,81	4,08%	-5,47	4.983,62	4,07%	-5,44	4.951,17	4,06%	-5,37
4,25%	4.997,67	4,34%	-5,81	4.982,60	4,33%	-5,77	4.948,15	4,32%	-5,70
4,50%	4.997,54	4,60%	-6,15	4.981,57	4,59%	-6,11	4.945,13	4,58%	-6,02
4,75%	4.997,40	4,86%	-6,49	4.980,56	4,85%	-6,45	4.942,12	4,84%	-6,35
5,00%	4.997,26	5,13%	-6,83	4.979,54	5,12%	-6,78	4.939,11	5,09%	-6,67
5,25%	4.997,12	5,39%	-7,17	4.978,52	5,38%	-7,12	4.936,10	5,35%	-7,00
5,50%	4.996,99	5,65%	-7,51	4.977,50	5,64%	-7,46	4.933,10	5,62%	-7,32
5,75%	4.996,85	5,92%	-7,85	4.976,48	5,90%	-7,79	4.930,10	5,88%	-7,65
6,00%	4.996,71	6,18%	-8,19	4.975,46	6,17%	-8,13	4.927,11	6,14%	-7,97
6,25%	4.996,58	6,45%	-8,54	4.974,45	6,43%	-8,46	4.924,11	6,40%	-8,29
6,50%	4.996,44	6,71%	-8,88	4.973,43	6,70%	-8,79	4.921,13	6,66%	-8,61
6,75%	4.996,30	6,98%	-9,22	4.972,41	6,96%	-9,13	4.918,14	6,92%	-8,93
7,00%	4.996,17	7,25%	-9,56	4.971,40	7,23%	-9,46	4.915,16	7,19%	-9,25

TIPO NOMINAL %	V. Efectivo 180 días	TIR/TAE %	+ 10 días	V. Efectivo 365 días	TIR/TAE %	-30 días	V. Efectivo 547días	TIR/TAE %	-30días
1,00%	4.975,46	1,00%	-1,36	4.950,50	1,00%	4,05	4.925,99	1,00%	1,34
1,25%	4.969,37	1,25%	-1,69	4.938,27	1,25%	5,04	4.907,78	1,00%	1,67
1,50%	4.963,29	1,51%	-2,02	4.926,11	1,50%	6,03	4.889,67	1,25%	1,99
1,75%	4.957,22	1,76%	-2,36	4.914,00	1,75%	7,01	4.871,68	1,50%	2,32
2,00%	4.951,17	2,01%	-2,69	4.901,96	2,00%	7,98	4.853,80	1,75%	2,63
2,25%	4.945,13	2,26%	-3,01	4.889,98	2,25%	8,95	4.836,02	2,00%	2,95
2,50%	4.939,11	2,52%	-3,34	4.878,05	2,50%	9,91	4.818,36	2,25%	3,26
2,75%	4.933,10	2,77%	-3,66	4.866,18	2,75%	10,86	4.800,80	2,50%	3,57
3,00%	4.927,11	3,02%	-3,99	4.854,37	3,00%	11,81	4.783,35	2,75%	3,88
3,25%	4.921,13	3,28%	-4,31	4.842,62	3,25%	12,75	4.766,00	3,00%	4,18
3,50%	4.915,16	3,53%	-4,63	4.830,92	3,50%	13,68	4.748,76	3,25%	4,48
3,75%	4.909,21	3,79%	-4,95	4.819,28	3,75%	14,60	4.731,62	3,50%	4,77
4,00%	4.903,28	4,04%	-5,26	4.807,69	4,00%	15,52	4.714,58	3,75%	5,07
4,25%	4.897,36	4,30%	-5,58	4.796,16	4,25%	16,44	4.697,65	4,00%	5,36
4,50%	4.891,45	4,55%	-5,89	4.784,69	4,50%	17,34	4.680,82	4,25%	5,65
4,75%	4.885,56	4,81%	-6,20	4.773,27	4,75%	18,24	4.664,09	4,50%	5,93
5,00%	4.879,68	5,06%	-6,51	4.761,90	5,00%	19,13	4.647,45	4,75%	6,22
5,25%	4.873,81	5,32%	-6,82	4.750,59	5,25%	20,02	4.630,92	5,00%	6,50
5,50%	4.867,96	5,58%	-7,13	4.739,34	5,50%	20,90	4.614,48	5,25%	6,77
5,75%	4.862,13	5,83%	-7,44	4.728,13	5,75%	21,78	4.598,15	5,50%	7,05
6,00%	4.856,31	6,09%	-7,74	4.716,98	6,00%	22,64	4.581,90	5,75%	7,32
6,25%	4.850,50	6,35%	-8,04	4.705,88	6,25%	23,51	4.565,76	6,00%	7,59
6,50%	4.844,70	6,61%	-8,35	4.694,84	6,50%	24,36	4.549,70	6,25%	7,86
6,75%	4.838,92	6,87%	-8,64	4.683,84	6,75%	25,21	4.533,74	6,50%	8,12
7,00%	4.833,16	7,12%	-8,94	4.672,90	7,00%	26,06	4.517,88	6,75%	8,38

#### ***Plazo válido en el que se pueden reclamar el reembolso del nominal***

El plazo válido en el que se puede reclamar el reembolso del principal es de 15 años, a contar desde el vencimiento del valor, según el artículo 1964 del Código Civil.

#### ***4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores***

##### ***Precio de amortización***

La amortización de los pagarés se realizará en la fecha de su vencimiento al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el tenedor, con repercusión, en su caso, de la retención que corresponda.

##### ***Fecha y modalidades de amortización***

Los pagarés del presente programa podrán tener un plazo de amortización entre cuatro días hábiles y 18 meses (547 días naturales), ambos inclusive.

Dentro de estos plazos, y a efectos de facilitar la negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF, los vencimientos de los mismos se intentarán concentrar en cuatro fechas al mes como máximo.

La amortización de los pagarés por el emisor se realizará a través de Iberclear y sus entidades participantes. Dicha amortización se producirá en la fecha del vencimiento al 100% de su valor nominal libre de gastos para el inversor, sin perjuicio de la retención fiscal que proceda en cada caso, abonándose por el emisor, por medio del Agente de Pago en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes las cantidades correspondientes.

En caso de que la fecha de amortización sea inhábil a efectos bancarios (entendiéndose por inhábil los sábados, domingos, o inhábil según calendario TARGET), el pago se efectuará el siguiente día hábil, sin modificación del computo de días previstos en su emisión.

No existe la posibilidad de realizar una amortización anticipada de las emisiones del presente programa de pagarés.

#### ***4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo***

Dado que los pagarés de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes. Esto implica que la rentabilidad de cada uno vendrá determinada por la diferencia entre el precio de amortización (o precio de venta en el mercado) y el de suscripción (o de adquisición).

El tipo nominal del pagaré se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$i = (N/E) ^ {365/n} - 1$$

donde i, n, N, E y n se han definido anteriormente.

No se tienen en cuenta los flujos fiscales relacionados con la operación

#### ***4.10. Representación de los tenedores de los valores***

El régimen de emisión de Pagarés no requiere la representación de sindicato.

#### ***4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores***

Las resoluciones y acuerdos por los que se han emitido los valores contemplados en el presente Folleto son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Asamblea General de la Entidad adoptado en fecha 6 de mayo de 2011
- Acuerdo del Consejo Rector de la Entidad adoptado en fecha 23 de diciembre de 2011

#### ***4.12. Fecha de emisión***

Los pagarés que se emitan con cargo al presente Programa podrán emitirse y suscribirse, una vez que se haya publicado el presente Folleto Base en la página web de CNMV según la Directiva 2003/71/CE, y una vez quede registrado en los registros oficiales de la CNMV.

La vigencia del Programa será de 12 meses a contar desde la fecha de publicación anterior.

En caso de que el presente folleto de base se publique con anterioridad al vencimiento del Noveno Programa de Pagarés actualmente en vigor, éste último dejará de tener vigencia y se pasará a emitir con cargo al nuevo programa.

Durante el plazo de duración del PROGRAMA se atenderán las suscripciones de pagarés de acuerdo a la oferta existente. En cualquier caso, CAJA RURAL DE NAVARRA, se reserva el derecho de no emitir nuevos valores cuando lo considere oportuno dependiendo de la situación de su tesorería.

Los inversores contactarán con la tesorería de Caja Rural de Navarra, bien directamente bien a través de su red de oficinas, fijándose en ese momento todas las características de los pagarés. En caso de ser aceptada la petición, se considerará ese día como fecha de contratación, confirmándose todos los términos de la petición por Caja Rural de Navarra vía mail o fax.

La petición mínima será de 5.000 euros y múltiplos de 5.000 euros para cantidades superiores para el caso de inversores no cualificados. En cuanto a los inversores cualificados, la contratación mínima será de 50.000 euros y múltiplos de 5.000 euros para cantidades superiores. En ambos casos, no existen límites máximos de petición siempre

que no exceda el saldo vivo nominal máximo de 200.000.000 euros, o en caso de ampliación, de 400.000.000 euros.

Las órdenes serán irrevocables, una vez negociadas y aceptadas.

La fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso que será, salvo pacto en contrario, dos días hábiles posteriores a la fecha de contratación.

El emisor se reserva la posibilidad de no emitir valores cuando no necesite fondos.

#### ***4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores***

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

#### ***4.14. Fiscalidad de los valores***

La diferencia entre el valor de reembolso o transmisión y el valor de suscripción o adquisición, será considerada como rendimiento de capital mobiliario de carácter implícito en los regímenes del Impuesto de Sociedades y del IRPF.

En cualquier caso, es recomendable consultar con un abogado y/o asesor fiscal, quien podrá prestar un asesoramiento personalizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto y de la normativa vigente en cada momento.

#### ***Suscriptores residentes en España***

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 35/2006 y la parte no derogada del RDL 3/2004, en la actualidad están sujetos a retención, los pagarés cuyos tenedores sean sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas al tipo de retención del 21% en el territorio común mientras que en los territorios fiscales en País Vasco y Navarra se estará a lo dispuesto en la fiscalidad propia de tales territorios forales. Se aplicará sobre la diferencia positiva entre el importe obtenido en la transmisión, amortización o reembolso y el de adquisición o suscripción. El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los pagarés cuyos tenedores sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades estarán exentos de retención según el artículo 59 del R.D. 1.777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de Sociedades.

#### ***Suscriptores no residentes en España***

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación en España por los intereses producidos vendrá determinada por el RDL 5/2004, de 5 de marzo, pro el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las No Residentes, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición en el caso d que esto resulten aplicables.

## **5. Cláusulas y condiciones de la oferta**

### ***5.1. Descripción de la oferta pública***

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo nominal máximo, en cada momento, de doscientos millones de euros, denominado “Décimo Programa de Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra”.

#### ***Condiciones a la que está sujeta la oferta***

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

#### ***Importe máximo***

El importe de la oferta será de doscientos millones de euros de saldo vivo nominal máximo en cada momento, ampliable a cuatrocientos millones.

Por lo anteriormente expuesto y debido a que cada pagaré tendrá un valor de 5.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 40.000 pagarés (80.000 pagarés en caso de que el Programa se amplíe a cuatrocientos millones)

#### ***Plazos de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud***

El presente Programa estará vigente por el plazo de un año a partir de la fecha de publicación del presente Folleto de Base de Pagarés en la web del emisor, una vez haya sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV; a condición que se complete con los suplementos requeridos, Caja Rural de Navarra elaborará al menos un suplemento con motivo de la publicación de los nuevos estados financieros auditados.

A lo largo de ese año Caja Rural de Navarra, podrá emitir pagarés al amparo de este programa, siempre que su saldo vivo en circulación no exceda de 200 millones de euros (400 millones en caso de ampliación del programa)

Durante el periodo de vigencia del programa se atenderán las peticiones de contratación de pagarés de acuerdo con la oferta existente. En cualquier caso, Caja Rural de Navarra se reserva el derecho de interrumpir la suscripción de forma transitoria o definitiva, por razón de necesidades de tesorería, tipos de interés que puedan obtenerse por importes y plazos similares en un mercado alternativo o por cualquier otra financiación más ventajosa para la Entidad.

El sistema de colación de pagarés para inversores cualificados se realiza directamente mediante negociación por vía telefónica con la mesa de Tesorería de lunes a viernes, fijándose en ese momento todas las características de los pagarés. En caso de ser aceptada la petición por Caja Rural de Navarra, se considerará ese día como fecha de contratación, confirmándose todos los términos de la operación por Caja Rural de Navarra y el inversor cualificado, por escrito, valiendo a estos efectos el fax.

En el caso de inversores minoristas, las personas y entidades interesadas podrán cursar sus peticiones personalmente a través de la red comercial de Caja Rural de Navarra, fijándose en todo momento los aspectos de la operación, en particular la fecha de emisión, el vencimiento, el importe nominal o precio ofertado y el importe efectivo (consecuencia de los anteriores). Supuesto el acuerdo por ambas partes, suscriptor y emisor, se considerará ese día como fecha de contratación y el Emisor le entregará un ejemplar de la orden realizada.

***Método de prorrateo***

El sistema de negociación en la emisión de los pagarés no da lugar a prorrateos en la colocación.

***Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud***

La cantidad mínima a solicitar para inversores cualificados será de 50.000 euros mientras que para minoristas, será de 5.000 euros. En ambos casos, los múltiplos para cantidades superiores a la cantidad mínima correspondiente será de 5.000 euros. El importe máximo de solicitud vendrá determinado en cada momento por el saldo vivo máximo autorizado.

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

Los pagarés se desembolsarán a fecha de su emisión, la cual será salvo pacto en contrario dos días hábiles posteriores a la fecha de suscripción o de contratación, mediante abono en metálico o adeudo en la cuenta que el suscriptor tenga abierta en Caja Rural de Navarra en el caso de inversores minoristas y se depositarán en la cuenta de valores que el inversor abra o tenga a tal efecto y mediante transferencia o ingreso en efectivo a través del Banco de España, para los inversores cualificados.

Los peticionarios minoristas deberán tener abierta una cuenta de efectivo y de valores en la entidad. La apertura y cancelación estarán totalmente libres de gastos para el suscriptor, sin perjuicio de los gastos de mantenimiento.

***Publicación de los resultados de la oferta***

Se podrá consultar en el domicilio del Emisor los volúmenes y precios operados en las distintas colocaciones de pagarés. También, el interés medio resultante de las emisiones mensuales de pagarés y el tipo de interés nominal por los plazos de emisión fijados encada momento.

Se comunicarán a la CNMV los resultados de las colocaciones de pagarés realizadas.

***Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra***

No aplicable.

## ***5.2. Plan de colocación y adjudicación***

### ***Categorías de inversores a los que se ofrecen los valores***

Los pagarés a emitir al amparo del Programa van dirigidos a todo tipo de inversores, tanto cualificados como al público en general.

### ***Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada***

La operativa está descrita en los apartados 5.1.3 y 5.1.6 del presente Folleto de Base.

## ***5.3. Precios***

### ***Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor***

El precio de emisión será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos para el mismo, y dependerá del tipo de interés y del plazo emitido pactado entre las partes.

El Emisor no aplicará ningún tipo de comisión o gasto a la suscripción de los valores o a la amortización de los mismos.

Las comisiones y gastos en concepto de la primera inscripción de los pagarés emitidos bajo este Programa en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) serán por cuenta y cargo de Caja Rural de Navarra.

Asimismo, las entidades participantes en la Sociedad de Sistemas, entidad encargada de su registro contable, y el Banco en su calidad de entidad participante, podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Pagarés en concepto de administración y/o custodia de valores que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor. Copia de estas tarifas podrá ser consultada en los organismos supervisores mencionados.

No se repercutirá comisión ni gasto alguno en concepto de administración y custodia sobre los valores en la cuenta asociada de valores cuya entidad depositaria sea Banco Cooperativo Español S.A.

## ***5.4. Colocación y suscripción***

### ***Entidades coordinadoras y participantes en la colocación***

Los pagarés serán colocados a través de Caja Rural de Navarra.

En el caso de que Caja Rural de Navarra designara otros colocadores, esta circunstancia se comunicará oportunamente a la CNMV. Dadas las características de esta emisión no existen directores ni aseguradores.

Caja Rural de Navarra, una vez adjudicados los pagarés, procederá a realizar las actuaciones necesarias para que se anoten en cuenta a favor de los inversores adquirentes de los mismos el mismo día hábil de su emisión.

***Agente de Pagos y Entidades Depositarias***

El servicio financiero será atendido por el Emisor, a través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR).

Los pagarés emitidos al amparo del presente programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Entidad encargada de la llevanza del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), junto con sus entidades Participantes. No hay una entidad depositaria designada por Emisor; podrá ser cualquiera que el suscriptor final designe como tal. En el supuesto que Banco Cooperativo Español S.A. fuese designado como entidad depositaria, no se aplicarán comisiones por este concepto.

***Entidades Aseguradoras y procedimiento***

No existe ninguna entidad que asegure total o parcialmente las emisiones realizadas al amparo del presente Programa.

***Fecha del acuerdo de aseguramiento***

No aplicable

## **6. Acuerdos de admisión a cotización y negociación**

### ***6.1. Solicitudes de admisión a cotización***

El Emisor se compromete a que los pagarés estén admitidos a negociación en el mercado organizado AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF") en el plazo máximo de tres días hábiles contados a partir de la fecha de emisión respectiva, y en cualquier caso antes del vencimiento de los pagarés. En caso de incumplimiento del plazo, se publicarán, en un diario de difusión nacional y se comunicarán a la CNMV, los motivos del retraso en realizar la solicitud de admisión a cotización, sin perjuicio de la posible responsabilidad en que pudiera incurrir el Emisor.

Caja Rural de Navarra solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.S. (IBERCLEAR) 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 tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

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

## ***6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase***

La Entidad Emisora tiene a 15 de diciembre de 2011 pagarés por 58.300.000 euros de saldo vivo nominal, admitidos a negociación en AIAF que corresponden al Noveno Programa de Emisión de Pagarés registrado en la CNMV con fecha 3 de febrero de 2011

## ***6.3. Entidad de liquidez***

El Emisor tiene formalizado con Banco Cooperativo Español S.A. (la “Entidad Proveedora de Liquidez”) el contrato de compromiso de liquidez (el “Contrato de Liquidez”). Si la Entidad Proveedora de Liquidez quiebra o no responde y no encuentra otra que la sustituya, Caja Rural de Navarra tendría que dejar de emitir. Se incluyen a continuación un resumen de las estipulaciones fundamentales por las que se rigen el Contrato de Liquidez:

-La liquidez que la Entidad Proveedora de Liquidez ofrecerá a los tenedores de los pagarés sólo se hará extensiva a los pagarés emitidos al amparo del programa hasta un importe máximo equivalente al 10% del saldo vivo nominal en cada momento. Caja Rural de Navarra informará a la Entidad Proveedora de Liquidez, siempre que ésta lo solicite, sobre el saldo vivo del Programa en cada momento.

-En todo caso, la diferencia entre el precio de compra cotizado y el precio de venta cotizado no podrá ser superior a un 10% en términos de tasa interna de rentabilidad (TIR). El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso, ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos también en términos de TIR ni superará más del 1% en términos de precio.

-Los precios ofrecidos por la Entidad Proveedora de Liquidez sólo será válidos para importes nominales de hasta 1.000.000,00 euros por operación

-El compromiso de la Entidad Proveedora de Liquidez de cotizar precios de compra y venta y, en consecuencia, de dar contrapartida, cesará a partir del momento y mientras la Entidad Proveedora de Liquidez mantenga en cartera la parte que corresponde a la misma del 10% del saldo vivo nominal al que se refiere la cláusula primera. A este respecto no se computarán los Pagarés que haya adquirido directamente del Emisor.

-La Entidad Proveedora de Liquidez quedará exonerada de los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez ante, (i) supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado, (ii) modificaciones legales que afecten de forma significativa a la operativa relativa a los Pagarés a la régimen de actuación de la Entidad Proveedora de Liquidez como entidad financiera, o (iii) cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de Caja Rural de Navarra que pongan de manifiesto una disminución determinante en su solvencia o capacidad de pago, que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez. Si se produce alguno

de estos sucesos en relación a la Entidad Proveedora de Liquidez, Caja Rural de Navarra publicará un hecho relevante anunciándolo.

-Salvo que los compromisos de liquidez sean asumidos por una nueva Entidad Proveedora de Liquidez, la Entidad Proveedora de Liquidez continuará dando liquidez, hasta su vencimiento a los pagarés que se hubiesen emitido con anterioridad a la fecha en la que se invoque la exoneración por los motivos expresados anteriormente. Se hace constar de modo especial, en relación con estos supuestos, que la Entidad Proveedora de Liquidez podrá fijar de modo completamente discrecional, en atención a todas las circunstancias que ocurran, los precios de compra y venta que coticen, siempre y cuando cumplan con los términos previstos en el presente Contrato de Liquidez.

-En tanto en cuanto los supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado persistan, Caja Rural de Navarra no emitirá pagarés con cargo al programa.

-El contrato de liquidez entrará en vigor desde la fecha de inicio a cotización de los pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija y tendrá vigencia hasta la fecha de la última amortización de los pagarés del presente programa.

-Sin perjuicio de lo que se señala en el apartado siguiente, el Contrato de Liquidez podrá quedar resuelto, una vez transcurrido un año desde la primera emisión de pagarés, como consecuencia de su denuncia por Caja Rural de Navarra o por la Entidad Proveedora de Liquidez con un preaviso de 30 días respecto a la fecha en la que se pretenda que la resolución sea efectiva.

-Caja Rural de Navarra también podrá resolver el Contrato de Liquidez en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo.

-La resolución del Contrato de Liquidez será comunicada a la CNMV y notificada por Caja Rural de Navarra a los titulares de Pagarés mediante la publicación del correspondiente anuncio en un periódico de difusión nacional y en el Boletín de Cotización de AIAF, con una antelación de la menos 15 días a su fecha de efecto.

-En cualquier supuesto de resolución del Contrato de Liquidez, tanto Caja Rural de Navarra como la Entidad Proveedora de Liquidez se obliga a realizar sus mejores esfuerzos para localizar, y en el caso de Caja Rural de Navarra contratar, una entidad que siga desarrollando las funciones de la Entidad Proveedora de Liquidez. En todo caso, el Contrato de Liquidez seguirá desplegando todos sus efectos y la Entidad Proveedora de Liquidez continuará cumpliendo con las obligaciones establecidas en el Contrato de Liquidez en tanto Caja Rural de Navarra no hay celebrado un nuevo contrato de características similares con otra entidad que asuma un compromiso de liquidez equivalente al de la Entidad Proveedora de Liquidez, de forma que queden en todo momento garantizado el compromiso de liquidez de la Entidad Proveedora de Liquidez con el alcance y extensión establecidos en el Contrato de Liquidez.

-La Entidad Proveedora de Liquidez se obliga a difundir sus precios de oferta y demanda por el Servicio de Bloomberg o Reuters. Adicionalmente, y sin perjuicio de la

obligación de cotización y difusión de precios mediante alguno de los medios oficiales anteriores, podrán también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica. Teléfono: 91 5956700

-Durante la vigencia del programa, Caja Rural de Navarra podrá libremente acordar con otra y otras entidades su adhesión al Contrato de Liquidez y, en consecuencia, su incorporación al programa como entidad proveedora de liquidez, que será comunicado a la CNMV.

## 7. Información adicional

### 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

### 7.2. Información del Folleto Base de Pagars 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

No se ha realizado evaluación del riesgo inherente a los valores; no obstante el Emisor presenta las siguientes calificaciones:

Agencia de Rating	Calificación		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Moody's Investors Service	A3	P-2	Negativa
Fitch Ratings	A-	F-2	Negativa

El significado de las calificaciones se detallan a continuación:

A3: La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación es fuerte.

P-1: Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de forma puntual

A-: La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera fuerte.

F-2: Capacidad satisfactoria para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual.

Las calificaciones de Fitch Ratings fueron reafirmadas en Julio 2011 y las de Moody's Investors Service se revisaron a la baja en Marzo 2011.

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

Las Agencias de Calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE núm 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16.09.2009 sobre Agencias de Calificación Crediticia.

La información contenida en el presente Folleto Base se complementa con el Documento de Registro de Caja Rural de Navarra registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de enero de 2012.

El presente Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Pamplona, a 31 de enero de 2012

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro  
Director de Tesorería