



D. IÑIGO LOPEZ TAPIA, en su calidad de Jefe de Mercado de Capitales de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián - Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa, a los efectos previstos en el procedimiento de registro por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES de la Nota de Valores redactada de conformidad con el Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión de 29 de abril de 2004

### CERTIFICA

que el texto de la Nota de Valores registrada por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 15 de noviembre de 2011 coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y

### AUTORIZA

la difusión del texto citado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que así conste firmo la presente en Donostia - San Sebastián a 16 de noviembre de dos mil once.

# EMISIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS KUTXA NOVIEMBRE 2011



## NOTA DE VALORES

La presente Nota de Valores se ha redactado según Normativa Comunitaria de la Directiva 2003/71/CE y se ha realizado conforme al Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004. Se ha inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de noviembre de 2011. Esta Nota de Valores, se complementa con el Documento de Registro, elaborado según Anexo XI del anterior Reglamento, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 13 de abril de 2011, el cual se incorpora por referencia.

# ÍNDICE

<b>0.FACTORES DE RIESGO</b>	
1) <b>NOTA DE VALORES</b>	<b>5</b>
<b>1.PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>6</b>
1.1 <b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>6</b>
1.2 <b>DECLARACIÓN DE LOS RESPONSABLES</b>	<b>6</b>
<b>2. FACTORES DE RIESGO</b>	<b>6</b>
<b>3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL</b>	
3.1. <b>INTERÉS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN/OFERTA</b>	<b>7</b>
3.2 <b>MOTIVO DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS INGRESOS</b>	<b>7</b>
<b>4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN</b>	<b>8</b>
4.1. <b>IMPORTE TOTAL DE LOS VALORES</b>	<b>8</b>
4.2. <b>DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y CLASE DE LOS VALORES</b>	<b>8</b>
4.3. <b>LEGISLACIÓN APLICABLE A LOS VALORES</b>	<b>8</b>
4.4. <b>REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES</b>	<b>8</b>
4.5. <b>DIVISA DE LA EMISIÓN</b>	<b>8</b>
4.6. <b>ORDEN DE PRELACIÓN</b>	<b>8</b>
4.7. <b>DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS</b>	<b>9</b>
4.8. <b>TIPO DE INTERÉS NOMINAL Y DISPOSICIONES RELATIVAS A LOS INTERESES PAGADEROS</b>	<b>9</b>
4.9. <b>PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS VALORES</b>	<b>10</b>
4.10. <b>INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO</b>	<b>11</b>
4.11. <b>REPRESENTACIÓN DE LOS TENEDORES DE VALORES</b>	<b>12</b>
4.12. <b>RESOLUCIONES, AUTORIZACIONES Y APROBACIONES EN VIRTUD DE LAS CUALES SE EMITEN LOS VALORES</b>	<b>12</b>
4.13. <b>FECHA DE EMISIÓN</b>	<b>12</b>
4.14. <b>RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES</b>	<b>12</b>
<b>5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN</b>	<b>13</b>
5.1. <b>SOLICITUDES DE ADMISIÓN A COLOCACIÓN</b>	<b>13</b>
5.2. <b>AGENTE DE PAGOS Y ENTIDADES DEPOSITARIAS</b>	<b>13</b>
<b>6. GASTOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>	<b>13</b>
<b>7. INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	
7.1. <b>PERSONAS Y ENTIDADES ASESORAS EN LA EMISIÓN</b>	<b>13</b>
7.2. <b>INFORMACIÓN DE LA NOTA DE VALORES REVISADA POR LOS AUDITORES</b>	<b>13</b>
7.3. <b>OTRAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS</b>	<b>13</b>
7.4. <b>VIGENCIA DE LAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS</b>	<b>13</b>
7.5. <b>RATINGS</b>	<b>14</b>
<b>8. ACTUALIZACIÓN DE DOCUMENTO DE REGISTRO INSCRITO EL 13 DE ABRIL DE 2011</b>	<b>15</b>

## 0. FACTORES DE RIESGO.

### Riesgo de mercado.

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Los valores de la presente emisión, una vez admitidos a negociación, es posible que sean negociados a descuento en relación con el precio de emisión inicial, dependiendo de los tipos de interés vigentes, la situación del mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

### 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 o pagos de los intereses por la Entidad.

Las cédulas hipotecarias objeto de la presente Nota de Valores están garantizadas con el patrimonio universal de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián. Adicionalmente, el capital e intereses de la presente emisión estarán especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, (i) por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas en los Registros de la Propiedad correspondientes a nombre de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián y no se encuentren afectas a emisión de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la sociedad emisora, (ii) si existen, por los activos de sustitución aptos para servir de cobertura y (iii) por los flujos económicos generados por instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión, todo ello de conformidad con lo previsto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario (tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y sea modificada en el futuro y la norma que, en su caso, la sustituya, la “Ley del Mercado Hipotecario”), y en el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley del Mercado Hipotecario (tal y como ha sido modificado y sea modificado en el futuro y la norma que, en su caso, lo sustituya, el “Reglamento del Mercado Hipotecario”), y demás normativa aplicable.

No existen activos de sustitución ni instrumentos derivados vinculados a esta emisión.

Se incluye a continuación información relativa a coeficientes de solvencia (en miles de Euros) de los dos últimos ejercicios cerrados, así como de junio de 2011, a nivel de grupo consolidado.

Ratio BIS	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>1. TOTAL DE ACTIVOS CON RIESGO</b>	<b>14.350.063</b>	<b>15.080.738</b>	<b>16.099.850</b>
Capital Tier I	1.945.349	1.934.505	2.099.585
Capital Tier II	70.441	67.226	231.789
<b>2. TOTAL RRPP COMPUTABLES (Tier 1 + Tier II)</b>	<b>2.015.789</b>	<b>2.001.731</b>	<b>2.331.374</b>
Coeficiente RRPP %	14,05%	13,27%	14,48%
<b>3. SUPERÁVIT (DÉFICIT) DE RRPP</b>	<b>867.783</b>	<b>795.271</b>	<b>1.042.647</b>
Tier 1 (%)	13,56%	12,83%	13,04%
Tier 2 (%)	0,49%	0,45%	1,44%
<b>Core Capital</b>	<b>13,56%</b>	<b>12,83%</b>	<b>13,04%</b>

De conformidad con la información publicada por Banco de España en fecha 10 de marzo de 2011, Kutxa cumple con los requerimientos mínimos de capital establecidos en el Real Decreto-Ley

2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero español, por lo tanto no tiene la obligación de ajustar su ratio de capital mediante operaciones de carácter extraordinario.

Se incluye seguidamente Coeficiente de Morosidad y Ratio de Cobertura de los tres últimos ejercicios cerrados, así como de 30 junio de 2011, a nivel de grupo consolidado.

MOROSIDAD	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
1.- Índice de morosidad	6,08%	5,37%	4,70%	2,00%
2.- % de Cobertura	45%	46%	54%	87%

#### Calidad crediticia de la emisión.

La Agencia de Calificación de riesgo Crediticio Standard & Poor´s asignó, con fecha 22 de julio de 2010, la siguiente calificación definitiva ("rating") para sus Cédulas Hipotecarias en general:

**S&P: AAA**

Se ha solicitado a Standard & Poor´s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España que asigne una calificación a las cédulas hipotecarias relativas a la presente emisión la cual no estará disponible hasta la misma fecha del desembolso.

Esta calificación no constituye una recomendación de comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Agencia de Calificación.

La calificación crediticia es sólo una opinión y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del emisor o de los valores adquiridos

La Agencia de Calificación Internacional "Standard & Poor's" asigna al Emisor la calificación de "A-2" (capacidad fuerte) para corto plazo y de "A-" (capacidad de pago fuerte) para largo plazo. El 11 de octubre de 2011, S&P actualizó la calificación crediticia de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián, tras una revisión generalizada de ratings del sector financiero español justificado por el deterioro en la evolución del sector, como consecuencia de un contexto económico débil. La calificación a largo plazo se sitúa en vigilancia negativa debido al proceso de integración de las tres Cajas Vascas, BBK, Vital y Kutxa, mientras que para el rating de corto plazo desaparece la situación de vigilancia negativa. La Agencia de Calificación "Fitch" a su vez asigna al Emisor la calificación "F2" (capacidad satisfactoria) para corto plazo y de "A-" (capacidad de pago elevada) para largo plazo con perspectiva negativa. (Nuevo rating desde el 25-01-2011).

#### Liquidez.

Los valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores, son cédulas hipotecarias de nueva emisión. Aunque se solicitará la cotización de esta emisión en el mercado de 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 esta emisión en particular.

No existe Entidad encargada de dar liquidez a los valores amparados en la presente Nota de Valores.

#### Amortización anticipada.

Es el riesgo de que el calendario de vencimientos real difiera del inicialmente definido, y por tanto, el riesgo de no poder reinvertir el resultado de dicha amortización anticipada en valores comparables y al mismo tipo de interés.

El tenedor podrá optar por amortizar la emisión a la par, con preaviso mínimo de 20 días hábiles, de forma total o parcial, en cada una de las siguientes fechas:

Fecha de amortización
09/05/2012
09/11/2012
09/05/2013
11/11/2013
09/05/2014
10/11/2014
11/05/2015

El emisor tendrá la opción de amortizar anticipadamente en el siguiente caso:

Si se superan los límites de emisión de Cédulas Hipotecarias que se establezcan en cada momento por la normativa aplicable (actualmente establecido en el 80 por ciento de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias), Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián podrá proceder a la amortización de Cédulas Hipotecarias, mediante reducción del valor nominal de las emisiones de cédulas en circulación a la fecha de amortización, hasta el importe excedido de acuerdo con lo que determine la normativa.

## I NOTA DE VALORES

### 1. PERSONAS RESPONSABLES.

**1.1. Personas responsables** D. Iñigo López Tapia, Jefe de Mercado de Capitales de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián, asume la responsabilidad de la presente Nota de Valores, en virtud de la facultad otorgada por el Consejo de Administración de la Entidad, de fecha 24 de febrero de 2011.

**1.2. Declaración de los responsables** D. Iñigo López Tapia declara, tras comprometerse 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 riesgos que puedan afectar a los valores que se emitan al amparo de la presente Nota de Valores están definidos en la sección 0.

### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.**

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

No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervienen en esta oferta que pudiesen ser relevantes a efectos de la presente emisión.

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

La oferta de valores obedece a la financiación del emisor.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN.**

##### **4.1. Importe total de los valores.**

El importe total de los valores es de ciento cincuenta millones (150.000.000) de euros, emitiéndose 1.500 valores de 100.000 euros de valor nominal unitario y de valor efectivo unitario de 100.000 euros siendo el precio de emisión del 100%.

##### **4.2. Descripción del tipo y clase de los valores.**

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la emisión y admisión a cotización de “Cédulas Hipotecarias Kutxa noviembre 2011”, por valor nominal de 100.000 euros cada una de ellas, por un plazo de 4 años y amortización total al vencimiento, esto es el 9 de noviembre de 2015.

Las cédulas hipotecarias son valores que representan una deuda para su emisor, devengan intereses y son reembolsables por amortización anticipada o a vencimiento. Estos valores se emiten con la garantía de la cartera de préstamos concedidos con garantía hipotecaria de inmuebles por la Entidad Emisora conforme a la legislación vigente al efecto.

A los valores se les ha asignado el código ISIN (Internacional Securities Identification Number) ES0415309030.

La presente emisión se dirige exclusivamente a inversores cualificados, tanto nacionales como extranjeros.

Los valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores podrán tener la consideración de fungibles con otros valores de igual naturaleza, que pudieran ser objeto de una emisión posterior.

##### **4.3. Legislación aplicable a los valores.**

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulta aplicable al emisor y a los mismos, en especial de aplicación a lo dispuesto en la Ley 2/1981 de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, en el Real Decreto 716/2009 de 24 de abril, en la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y en la Ley 41/2007 de 7 de diciembre por la que se modifica la Ley 2/1981, así como en las demás disposiciones que resulte de aplicación.

La presente Nota de Valores se ha elaborado conforme al Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

##### **4.4. Representación de los valores.**

Los valores ofrecidos están representados en anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), con domicilio en la Plaza de la Lealtad, 1 28014 - Madrid, junto con sus entidades participantes.

##### **4.5. Divisa de la emisión.**

Los valores de la presente Emisión están denominados en Euros.

##### **4.6. Orden de prelación.**

El capital y los intereses de la Emisión están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas en los Registros de la Propiedad correspondientes a nombre de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián y no se encuentren afectas a emisión de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la sociedad emisora, y, si existen, por los activos de sustitución aptos para servir de cobertura y por los flujos económicos generados por instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión, todo ello 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.

El volumen de cédulas hipotecarias emitidas por Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián no superará el 80% del importe de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que cumplan los requisitos exigidos por la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias. De conformidad con el artículo 14 de la Ley del Mercado Hipotecario, las cédulas hipotecarias incorporan el derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora y llevan aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. Los tenedores de cédulas hipotecarias tendrán el carácter de acreedores con preferencia especial, de acuerdo con lo previsto en el número 3 del artículo 1.923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián, salvo los afectos a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, y con relación a los activos de sustitución y sobre los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a emisiones, si existen.

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

En caso de concurso, los titulares de cédulas hipotecarias gozarán del privilegio especial de cobro sobre los créditos hipotecarios de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián de conformidad con el artículo 90.1.1º de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (la “Ley Concursal”).

Sin perjuicio de lo anterior, durante el concurso, de acuerdo con el artículo 84.2.7º de la Ley Concursal se atenderán como créditos contra la masa los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas hipotecarias emitidas y pendientes de amortización a la fecha de solicitud de concurso, hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios que respalden las cédulas hipotecarias y, si existen, de los activos de sustitución y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones (Disposición Final decimonovena de la Ley Concursal).

En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos mencionados en el párrafo anterior, la administración concursal deberá satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas, 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 valores.

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

Conforme a la legislación vigente, los valores de la presente Emisión no otorgarán al inversor que los adquiera, ningún derecho político presente y/o futuro en la Entidad.

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

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

El rendimiento de los valores está determinado mediante un tipo de interés variable, referenciado a Euribor seis meses más un diferencial, tal y como se indica en la tabla siguiente:

Fecha inicio Período Interés (incluido)	Fecha fin Período Interés (excluido)	Diferencial (pbs)
09/11/2011	09/05/2012	100
09/05/2012	09/11/2012	130

09/11/2012	09/05/2013	180
09/05/2013	09/11/2013	190
09/11/2013	09/05/2014	210
09/05/2014	09/11/2014	220
09/11/2014	09/05/2015	240
09/05/2015	09/11/2015	250

El Euribor a seis meses señalado anteriormente será el publicado en la página “Euribor01”, suministrada por Reuters, o en cualquier otra página que pudiera sustituirla en el futuro, a las 11 horas (C.E.T.), dos días hábiles inmediatamente anteriores al inicio de cada Periodo de Devengo.

**Las características principales son las siguientes:**

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

$$C = \frac{N * i * d}{360 * 100}$$

donde:

$C$  = Importe bruto del cupón periódico

$N$  = Nominal del valor

$i$  = Tipo de interés nominal anual

$d$  = Días transcurridos entre la fecha de Inicio del Periodo de Devengo de Interés y la Fecha de Pago del cupón correspondiente.

$Base = Actual / 360$

**Fecha de pago de cupones:** pagadero semestralmente, por semestres vencidos, los días 9 de mayo y noviembre, desde el 9 de mayo de 2012, hasta el 9 de noviembre de 2015. En caso de coincidir cualquiera de estas fechas con fecha inhábil para TARGET 2, se trasladará el pago de cupón hasta el siguiente día hábil, ajustando la cuantía del cupón según los días efectivos transcurridos entre cada fecha de pago de cupones (o entre la Fecha de Desembolso y la fecha de pago del primer cupón, en el caso del primer Periodo de Devengo), incluyendo en cada Periodo de Devengo la fecha de pago inicial (o la Fecha de Desembolso, en el caso del primer Periodo de Devengo) y excluyendo la fecha de pago final.

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

La acción para reclamar el pago de intereses y el reembolso de principal prescribe a los 3 años a contar desde la fecha de su vencimiento, de acuerdo con lo establecido en el artículo 22 del Real Decreto 716/2009 de 24 de abril y el artículo 950 del Código de Comercio.

**4.8.3. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.**

No aplicable.

**4.8.4. Normas de ajuste del subyacente.**

No aplicable.

**4.8.5. Agente de cálculo.**

No existe Agente de cálculo

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

**4.9.1. Precio de amortización.**

Los valores de la presente Emisión se amortizarán a la par.

**Fecha y modalidades de amortización**

Los valores serán amortizados en su totalidad a su vencimiento que será a los cuatro años de su emisión, es decir, el 9 de noviembre de 2015.

Opción de amortización anticipada para los inversores:

El tenedor podrá optar por amortizar la emisión a la par, con preaviso mínimo de 20 días hábiles, de forma total o parcial, en cada una de las siguientes fechas:

Fecha de amortización
09/05/2012
09/11/2012
09/05/2013
11/11/2013
09/05/2014
10/11/2014
11/05/2015

El emisor tendrá opción de amortizar anticipadamente en el siguiente caso:

Si se superan los límites de emisión de Cédulas Hipotecarias que se establezcan en cada momento por la normativa aplicable (actualmente establecido en el 80 por ciento de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de la cartera del emisor que reúnan los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias), Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián podrá proceder a la amortización de Cédulas Hipotecarias, mediante reducción del valor nominal de las emisiones de cédulas en circulación a la fecha de amortización, hasta el importe excedido de acuerdo con el Real Decreto 716/2009 de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981

#### 4.10. Indicación del rendimiento y método de cálculo.

El interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los valores amparados por la presente Nota de Valores en el momento de la emisión y los mantuviese hasta su vencimiento sería de 3,697%. El precio a pagar por el suscriptor en el momento del desembolso es de un 100%. Para el cálculo de la TIR se ha tomado como referencia el Euribor a seis meses del día 20 de octubre de 2011 (1,785%), y se ha supuesto que el índice de referencia se mantiene constante hasta la fecha de vencimiento.

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

$$P_0 = \sum^n \frac{F_j}{\left(1 + \frac{r}{100}\right)^{\left(\frac{d}{360}\right)}}$$

donde:

$P_0$  = Precio de emisión del valor

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

$r$  = Rentabilidad efectiva o TIR

$d$  = Número de días transcurridos entre la fecha de inicio del devengo del correspondiente cupón y su fecha de pago

$n$  = Número de flujos de la emisión

$Base = ACT/360$

El interés efectivo previsto para el emisor sería de 3,700%. Para el cálculo de la TIR se ha tomado como referencia el Euribor a seis meses del día 20 de octubre de 2011 (1,785%), y se ha supuesto que el índice de referencia se mantiene constante hasta la fecha de vencimiento.

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

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

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

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

- Acuerdo de la Asamblea General Ordinaria de fecha 30 de octubre de 2009, por el que se autorizó al Consejo de Administración para que pueda emitir por cuantía que, sumada al saldo vivo de los valores ya emitidos, no supere la cifra de nueve mil millones de euros (9.000.000.000) de euros, de los que se han dispuesto, incluyendo la presente Emisión 6.983.630.194 euros, quedando disponible para futuras emisiones un importe de 2.016.369.806 euros. Dentro de la capacidad dispuesta, además del importe de la emisión objeto de esta Nota de Valores, se recogen 1.800 millones por el volumen vivo de emisiones de Cédulas Hipotecarias en formato multicedente, 1.400 millones de Cédulas Hipotecarias monocedentes, 140,2 millones de saldo vivo a 30 de septiembre de 2011 del Programa de Pagarés y el saldo de los Certificados de Transmisión Hipotecaria de las Titulizaciones a 30 de septiembre de 2011, que era 3.493,430 millones de euros (en cualquier caso, este saldo no pueden incrementarse, sólo evolucionar a la baja o mantenerse en el caso más conservador).
- Acuerdo del Consejo de Administración de fecha 24 de febrero de 2011, por el que se acuerda llevar a cabo emisiones de cédulas hipotecarias, hasta el 30 de junio de 2012, por un importe máximo de mil doscientos millones de euros (1.200.000.000), de los que se han dispuesto, incluyendo la presente Emisión, 850.000.000 euros, quedando disponible para futuras emisiones un importe de 350.000.000 euros. Dentro de la capacidad dispuesta, además del importe de la emisión objeto de esta Nota de Valores (150 millones de euros), se recogen 600 millones de euros relativos a la emisión de Cédulas Hipotecarias cuyo desembolso tuvo lugar el 8 de abril de 2011 y 100 millones de euros relativos a la emisión de Cédulas Hipotecarias cuyo desembolso tuvo lugar el pasado 14 de octubre de 2011.

#### **4.13. Fecha de emisión:**

La fecha de emisión, suscripción y desembolso de los valores es el 9 de noviembre de 2011.

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

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los valores que se emiten por la presente Nota de Valores.

## 5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

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

Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián ha solicitado la admisión a cotización oficial de la presente emisión en el Mercado AIAF de renta fija, para que cotiche en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento a la 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.

Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián ha solicitado la inclusión de la presente emisión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (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 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.

El pago de cupones y de principal de la Emisión al amparo de esta Nota de Valores será atendido por la Entidad Emisora. Las entidades depositarias dependerán de los propios tenedores de los bonos, por lo que es una decisión ajena a Kutxa.

## 6. GASTOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN.

Los gastos previstos como consecuencia de la admisión a cotización de los valores serán los siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Importe (euros)</u>
Registro del Folleto Informativo de admisión en la CNMV	4.500,00
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV	4.500,00
Tarifa de Admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija	7.500,00
Alta en IBERCLEAR	500,00
<b>TOTAL</b>	<b>17.000,00</b>

## 7. INFORMACIÓN ADICIONAL.

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

No aplicable

### 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

El Emisor ha obtenido con fecha 22 de julio de 2010, la siguiente calificación definitiva para sus cédulas hipotecarias en general:

**S&P: AAA (Capacidad de pago extremadamente fuerte)**

Se ha solicitado a Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España que asigne una calificación a las cédulas hipotecarias relativas a la presente emisión, la cual no estará disponible hasta la misma fecha del desembolso.

La Agencia de Calificación Internacional "Standard & Poor's" asigna al Emisor la calificación de "A-2" (capacidad fuerte) para corto plazo y de "A-" (capacidad de pago fuerte) para largo plazo. El 11 de octubre de 2011, S&P actualizó la calificación crediticia de Kutxa-Caja Gipuzkoa San Sebastián, tras una revisión generalizada de ratings del sector financiero español justificado por el deterioro en la evolución del sector, como consecuencia de un contexto económico débil. La calificación a largo plazo se sitúa en vigilancia negativa debido al proceso de integración de las tres Cajas Vascas, BBK, Vital y Kutxa, mientras que para el rating de corto plazo desaparece la situación de vigilancia negativa. La Agencia de Calificación "Fitch" a su vez asigna al Emisor la calificación "F2" (capacidad satisfactoria) para corto plazo y de "A-" (capacidad de pago elevada) para largo plazo con perspectiva negativa. (Nuevo rating desde el 25-01-2011).

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.

La agencia de calificación Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España está registrada de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) nº1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.

Las mencionadas calificaciones crediticias son solo una opinión y no tienen porqué evitar a los potenciales suscriptores la necesidad de efectuar sus propios análisis sobre el emisor o los valores a adquirir.

## 8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

### 8.1. Contrato de Integración

El pasado 30 de junio de 2011, los Consejos de Administración de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa), Caja de Ahorros de Vitoria y Alava - Araba eta Gazteizko Aurrezki Kutxa (Vital), Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK), y Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U. (el Banco) acordaron aprobar el Contrato de Integración para la constitución de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual, al amparo del artículo 8.3. d) de la Ley 13/1985.

A continuación se incluye un resumen del mencionado Contrato integración.

La operación de integración consta de tres aspectos o dimensiones recíprocamente vinculados:

- (i) Ejercicio indirecto de la actividad. El paso de Kutxa -y las restantes Cajas- a la modalidad de ejercicio indirecto de su actividad como entidades de crédito, en los términos previstos en el artículo 5.4 del Real Decreto-ley 11/2010 y demás normativa concordante. A tal efecto, Kutxa habrá de adaptar sus estatutos para incorporar las condiciones básicas de dicho ejercicio indirecto en línea con las previsiones de la Ley 31/1985, de 2 de agosto, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorro (la “LORCA”) y demás normativa aplicable.

Tanto la opción por el régimen de ejercicio indirecto como las correspondientes modificaciones estatutarias se sometieron a la aprobación de la Asamblea General de Kutxa, celebrada el pasado 23 de septiembre de 2011.

- (ii) Segregación del negocio financiero. La transferencia del negocio financiero de Kutxa, junto con la titularidad de los activos, pasivos y relaciones contractuales asociados al mismo, a favor del Banco, en el que se residenciará en exclusiva la gestión de los negocios del grupo. La Segregación es, precisamente, el medio jurídico escogido para operar dicha transferencia, en los términos previstos en el Proyecto de Segregación y de conformidad con la disposición adicional tercera de la LME.

Los Consejos de Administración de BBK y Vital, por una parte, y del Banco, por otra, también en sesiones celebradas el 30 de junio de 2011, han aprobado y suscrito sendos proyectos de segregación mediante los cuales ambas Cajas instrumentarán la aportación al Banco de sus respectivos negocios financieros. Si bien tanto la Segregación objeto de este informe como las segregaciones de BBK y Vital se configuran como operaciones autónomas, las tres se hallan recíprocamente vinculadas en cuanto persiguen un fin común, cual es instrumentar la aportación al Banco de los negocios financieros de las Cajas. En consecuencia, cada una de las tres operaciones se halla supeditada a la eficacia de, al menos, una de las otras dos. En otras palabras: la Segregación no podrá llevarse a efecto a menos que se ejecute también la segregación de BBK o la de Vital (o ambas).

- (iii) Integración contractual. El establecimiento entre Kutxa, las restantes Cajas y el Banco de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual, cuya cabecera ocupará este último, al amparo del artículo 8.3.d) de la Ley 13/1985 (el “Grupo”).

El instrumento jurídico para la constitución y ordenación del Grupo es el contrato de integración que, con fecha 30 de junio de 2011, ha sido aprobado por los Consejos de Administración de las Cajas y el Banco (el “Contrato de Integración”). En virtud del Contrato de Integración, y con el alcance que en él se determina, cada Caja reconoce al Banco las facultades necesarias para la dirección unitaria del Grupo de conformidad con la legislación estatal y autonómica aplicable. El contenido fundamental de dicho contrato se articula en torno a cuatro grandes ejes:

- (a) determinación de los elementos regulatorios configuradores del Grupo;
- (b) delimitación de las funciones del Banco y de las Cajas en el marco del Grupo;
- (c) definición de las bases del gobierno del Banco, en cuanto entidad participada conjuntamente por las Cajas; y

(d) configuración de los mecanismos que dotan de estabilidad a la composición del Grupo.

Por lo que hace, en particular, al gobierno del Banco, el Contrato de Integración atribuye a cada Caja una cuota de interés en el Grupo determinada en atención a su valoración relativa: 57% a BBK, 32% a Kutxa y 11% a Vital. Se hace constar que dichos porcentajes son coincidentes con la participación inicial de cada Caja en el capital social del Banco una vez sean ejecutadas las segregaciones de sus respectivos negocios financieros.

El 15 de septiembre de 2011 los Consejos de Administración de las Cajas y del Banco aprobaron una novación modificativa del Contrato de Integración, consistente básicamente en aspectos relativos al marco de relaciones laborales de la plantilla fusionada, a la exigencia de unanimidad para la entrada de capital en el núcleo accionarial del Banco que ejercerá la actividad financiera de las Cajas y en la anulación de plazos en la aplicación de los dividendos destinados a la Obra Social de las Cajas.

El Contrato de Integración se sometió a la aprobación de las respectivas Asambleas Generales de las Cajas y del accionista único del Banco, el pasado 23 de septiembre de 2011. Asimismo, la novación modificativa del mencionado Contrato de Integración fue aprobada por las respectivas Asambleas Generales de las Cajas y por el accionista único del Banco el pasado 20 de octubre de 2011.

En todo caso, su eficacia queda sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas:

- (i) el reconocimiento del Grupo por el Banco de España como grupo consolidable de entidades de crédito de conformidad con el artículo 8.3.d) de la Ley 13/1985;
- (ii) las autorizaciones de los órganos competentes de la Comunidad Autónoma de Euskadi que procedan conforme a la legislación aplicable;
- (iii) la autorización por la Comisión Nacional de la Competencia de la operación de concentración que conlleva la constitución del Grupo;
- (iv) la autorización por el Ministerio de Economía y Hacienda de la segregación del negocio financiero de las Cajas a favor del Banco;
- (v) la aprobación por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en lo menester, de las modificaciones de los estatutos del Banco previstas en los proyectos de segregación;
- (vi) la no oposición del Banco de España al aumento de capital que llevará a cabo el Banco como consecuencia de la segregación del negocio financiero de las Cajas y a la suscripción de las nuevas acciones por éstas; y
- (vii) la inscripción en el Registro Mercantil de la segregación del negocio financiero de las Cajas a favor del Banco.

No obstante, en el supuesto de que alguna de las condiciones suspensivas resultara incumplida respecto de una Caja, el Contrato de Integración surtirá efecto entre las otras dos sin otras modificaciones que las que en el propio contrato se prevén y aquéllas otras que las Cajas interesadas convengan.

## 8.2 Resultados de la Prueba de Resistencia

Según los resultados de las Pruebas de Resistencia, a que se sometieron 91 entidades financieras de la Unión Europea, publicados el pasado mes de Julio de 2011, Kutxa, que no ha necesitado recurrir a fondos de rescate de ningún tipo, presentaba un ratio Tier 1 (ratio de capital de máxima calidad) del 13,2% en diciembre de 2010, que en el escenario más adverso que han contemplado las pruebas de resistencia sería para Kutxa de un 10,1% en diciembre de 2012, frente al 5% que marca el umbral del suspenso.

## 8.3 Información Financiera a 30 de Junio de 2011

Se incluye un resumen del Balance consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada elaboradas al 30 de junio de 2011 (expresados en miles de Euros), no auditados y su comparativa al 31 de diciembre de 2010, auditado y al 30 de junio de 2010, no auditado, respectivamente.

ACTIVO	30/06/2011	31/12/2010	Variación
1. Caja y depósitos en bancos centrales	298.927	285.342	4,76%
2. Cartera de negociación	58.225	65.087	-10,54%
2.1. - Depósitos en entidades de crédito			-
2.2. - Crédito a la clientela			-
2.3. - Valores representativos de deuda			-
2.4. - Instrumentos de capital			-
2.5. - Derivados de negociación	58.225	65.087	-10,54%
Pro-memoria: Prestados o en garantía			-
3. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	141.734	141.825	-0,06%
3.1. - Depósitos en entidades de crédito			-
3.2. - Crédito a la clientela			-
3.3. - Valores representativos de deuda	141.734	141.825	-0,06%
3.4. - Instrumentos de capital			-
Pro-memoria: Prestados o en garantía			-
4. Activos financieros disponibles para la venta	920.226	866.082	6,25%
4.1. - Valores representativos de deuda	579.450	511.827	13,21%
4.2. - Instrumentos de capital	340.776	354.255	-3,80%
Pro-memoria: Prestados o en garantía	345.315	321.257	7,49%
5. Inversiones crediticias	15.559.801	15.846.290	-1,81%
5.1. - Depósitos en entidades de crédito	126.405	163.683	-22,77%
5.2. - Crédito a la clientela	15.433.396	15.682.607	-1,59%
5.3. - Valores representativos de deuda			-
Pro-memoria: Prestados o en garantía	3.607.908	3.824.226	-5,66%
6. Cartera de inversión a vencimiento	809.939	509.175	59,07%
Pro-memoria: Prestados o en garantía	750.235	484.335	54,90%
7. Ajustes a activos financieros por macro-coberturas			-
8. Derivados de cobertura	88.057	96.155	-8,42%
9. Activos no corrientes en venta	820.501	777.603	5,52%
10. Participaciones	520.726	505.723	2,97%
10.1. - Entidades asociadas	520.726	505.723	2,97%
10.2. - Entidades multigrupo			-
11. Contratos de seguros vinculados a pensiones			-
12. Activos por reaseguros			-
13. Activo material	738.458	710.226	3,98%
13.1. - Inmovilizado material	668.326	637.185	4,89%
13.1. De uso propio	432.302	396.852	8,93%
13.1. Cedido en arrendamiento operativo	188.674	194.081	-2,79%
13.1. Afecto a la Obra social	47.350	46.252	2,37%
13.2. - Inversiones inmobiliarias	70.132	73.041	-3,98%
Pro-memoria: Adquirido en arrend. financiero			-
14. Activo intangible	38.781	38.298	1,26%
14.1. - Fondo de comercio	11.275	11.275	0,00%
14.2. - Otro activo intangible	27.506	27.023	1,79%
15. Activos fiscales	322.288	332.186	-2,98%
15.1. - Corrientes	70.733	74.127	-4,58%
15.2. - Diferidos	251.555	258.059	-2,52%
16. Resto de activos	695.711	677.267	2,72%
16.1. - Existencias	624.350	629.668	-0,84%
16.2. - Otros	71.361	47.599	49,92%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21.013.374</b>	<b>20.851.259</b>	<b>0,78%</b>

PASIVO		30/06/2011	31/12/2010	Variación
<b>1.</b>	<b>Cartera de negociación</b>	<b>66.884</b>	<b>68.278</b>	<b>-2,04%</b>
1.1.	- Depósitos de bancos centrales			-
1.2.	- Depósitos de entidades de crédito			-
1.3.	- Crédito a la clientela			-
1.4.	- Débitos representados por valores negociables			-
1.5.	- Derivados de negociación	66.884	68.278	-2,04%
1.6.	- Posiciones cortas de valores			-
1.7.	- Otros pasivos financieros			-
<b>2.</b>	<b>Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</b>			-
2.1.	- Depósitos de bancos centrales			-
2.2.	- Depósitos de entidades de crédito			-
2.3.	- Depósitos de la clientela			-
2.4.	- Débitos representados por valores negociables			-
2.5.	- Pasivos subordinados			-
2.6.	- Otros pasivos financieros			-
<b>3.</b>	<b>Pasivos financieros a coste amortizado</b>	<b>18.277.868</b>	<b>18.180.707</b>	<b>0,53%</b>
3.1.	- Depósitos de bancos centrales		300.075	-
3.2.	- Depósitos de entidades de crédito	946.238	975.737	-3,02%
3.3.	- Depósitos de la clientela	15.333.577	15.469.709	-0,88%
3.4.	- Débitos representados por valores negociables	1.607.541	1.119.166	43,64%
3.5.	- Pasivos subordinados			-
3.6.	- Otros pasivos financieros	390.512	316.020	23,57%
<b>4.</b>	<b>Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas</b>			-
<b>5.</b>	<b>Derivados de cobertura</b>		<b>6.385</b>	-
<b>6.</b>	<b>Pasivos asociados con activos no corrientes en venta</b>		<b>321.666</b>	-
<b>7.</b>	<b>Pasivos por contratos de seguros</b>			-
<b>8.</b>	<b>Provisiones</b>	<b>87.943</b>	<b>69.449</b>	<b>26,63%</b>
8.1.	- Fondos para pensiones y obligaciones similares	42.404	42.651	-0,58%
8.2.	- Provisiones para impuestos y otras contingencias legales			-
8.3.	- Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	7.090	7.855	-9,74%
8.4.	- Otras provisiones	38.449	18.943	102,97%
<b>9.</b>	<b>Pasivos fiscales</b>	<b>36.586</b>	<b>27.601</b>	<b>32,55%</b>
9.1.	- Corrientes	24.157	12.807	88,62%
9.2.	- Diferidos	12.429	14.794	-15,99%
<b>10.</b>	<b>Fondo de la obra social</b>	<b>79.502</b>	<b>80.263</b>	<b>-0,95%</b>
<b>11.</b>	<b>Resto de pasivos</b>	<b>393.173</b>	<b>12.993</b>	<b>2926,04%</b>
<b>12.</b>	<b>Capital reembolsable a la vista</b>			-
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>18.941.956</b>	<b>18.767.342</b>	<b>0,93%</b>

PATRIMONIO NETO		30/06/2011	31/12/2010	Variación
<b>1.</b>	<b>Fondos propios</b>	<b>2.171.827</b>	<b>2.187.611</b>	<b>-0,72%</b>
1.1.	Capital / fondo de dotación	180.304	180.304	0,00%
1.1.1.	- Escriturado	180.304	180.304	0,00%
1.1.2.	- Menos: Capital no exigido (-)			-
1.2.	Prima de emisión			-
1.3.	Reservas	1.963.041	1.982.217	-0,97%
1.3.1.	- Reservas (pérdidas) acumuladas	1.916.287	1.955.785	-2,02%
1.3.2.	- Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de	46.754	26.432	76,88%
1.4.	Otros instrumentos de capital			-
1.4.1.	- De instrumentos financieros compuestos			-
1.4.2.	- Cuotas participativas y fondos asociados			-
1.4.3.	- Resto de instrumentos de capital			-
1.5.	Menos: Valores propios			-
1.6.	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	28.482	25.090	13,52%
1.7.	Menos: Dividendos y retribuciones			-
<b>2.</b>	<b>Ajustes por valoración</b>	<b>-101.929</b>	<b>-104.578</b>	<b>-</b>
2.1.	Activos financieros disponibles para la venta	-110.781	-105.314	-
2.2.	Coberturas de los flujos de efectivo			-
2.3.	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero			-
2.4.	Diferencias de cambio	546	1.102	-50,45%
2.5.	Activos no corrientes en venta			-
2.6.	Entidades valoradas por el método de la participación	8.306	-366	-
2.7.	Resto de ajustes por valoración			-
<b>3.</b>	<b>Intereses minoritarios</b>	<b>1.520</b>	<b>884</b>	<b>71,95%</b>
3.1.	Ajustes por valoración			-
3.2.	Resto	1.520	884	71,95%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>2.071.418</b>	<b>2.083.917</b>	<b>-0,60%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>21.013.374</b>	<b>20.851.259</b>	<b>0,78%</b>
<b>PRO-MEMORIA</b>				
1.	<b>Riesgos contingentes</b>	832.002	912.920	-8,86%
2.	<b>Compromisos contingentes</b>	1.530.234	1.510.138	1,33%

El activo total gestionado por el Grupo Kutxa a 30 de junio de 2011, se incrementó en un 0,78% respecto a diciembre de 2010, alcanzando la cifra de 21.013.374 miles de euros. Por otro lado en el apartado de Créditos a la Clientela se observa una variación negativa de 1,59% desde 15.682.607 miles de euros en diciembre de 2010 hasta 15.433.396 miles de euros en junio de 2011.

El incremento del 59,07% registrado por el epígrafe Cartera de Inversión a Vencimiento, aumentando desde 509.175 miles de euros de 31 diciembre de 2010, hasta los 809.939 miles de euros de 30 de junio de 2011, se debe al incremento de existencias de deuda del Estado.

El apartado Derivados de Cobertura ha disminuido en un 8,42%, debido al decremento del valor de los swaps de cobertura de tipos de interés contratados sobre las emisiones de Cédulas realizadas a tipo fijo en ejercicios precedentes, hasta disminuir a 88.057 miles de euros en junio de 2011.

Entre las principales masas patrimoniales de pasivo, los Depósitos de Bancos Centrales, se reducen a cero, desde un saldo de 300.075 miles de euros a 31 de diciembre de 2010, y permanecen así desde el mes de abril. Por su parte, los Depósitos de la Clientela se reducen un 0,88%, respecto al 31 de diciembre de 2010, hasta los 15.333.577 miles de euros. Dentro de este epígrafe figuran las Cédulas Hipotecarias emitidas aportadas a fondos de titulización, con un saldo vivo de 1.800.000 miles de euros a finales de junio de 2011 más el saldo de las titulizaciones en vigor vendidas a terceros. Los Débitos Representados por Valores Negociables se incrementan en un 43,64%, recogiendo un incremento de 488.375 miles de euros correspondientes, por un lado, 600.000 miles euros a la emisión de Cédulas Hipotecarias desembolsada en el mes de abril y, por otro lado a un menor saldo de Pagarés, que a 30 de junio de 2011 asciende a 305.000 miles de euros. El importe restante recogido en este epígrafe corresponde a la Cédula emitida en noviembre de 2010.

El saldo de Derivados de Cobertura se reduce a cero, como consecuencia del menor valor de los swaps de cobertura de tipos de interés que recogía este epígrafe.

El patrimonio neto disminuye un 0,60% hasta los 2.071.418 miles de euros, representando un 9,86% del total de balance a 30 de junio de 2011. A cierre de 2010, el Patrimonio Neto ascendía a 2.083.917 miles de euros, un 9,99% del total de balance. Como aspectos más destacados figuran un decremento de los Fondos Propios del 0,72%, hasta los 2.171.827 miles de euros.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS		30/06/2011	30/06/2010	Variación
1.	Intereses y rendimientos asimilados	254,414	253,027	0.55%
2.	Intereses y cargas asimiladas	-135,113	-103,312	30.78%
3.	Remuneración de capital reembolsable a la vista			-
A)	<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>119,301</b>	<b>149,715</b>	<b>-20.31%</b>
4.	Rendimiento de instrumentos de capital	9,051	16,289	-44.43%
5.	Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	20,263	13,028	55.53%
6.	Comisiones percibidas	64,148	63,973	0.27%
7.	Comisiones pagadas	-5,278	-5,430	-2.80%
8.	Resultados de operaciones financieras (neto)	30,473	13,407	127.29%
8.1.	- Cartera de negociación	1,291	7,602	-83.02%
8.2.	- Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	1,191	-4,929	-124.16%
8.3.	- Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	6,316	1,271	396.93%
8.4.	- Otros	21,675	9,463	129.05%
9.	Diferencias de cambio (neto)	118	118	0.00%
10.	Otros productos de explotación	28,619	52,306	-45.29%
10.1.	- Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos			-
10.2.	- Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros	24,096	34,960	-31.08%
10.3.	- Resto de productos de explotación	4,523	17,346	-73.92%
11.	Otras cargas de explotación	-13,861	-32,761	-57.69%
11.1.	- Gastos de contratos de seguros y reaseguros emitidos			-
11.2.	- Variación de existencias	-7,266	-15,498	-53.12%
11.3.	- Resto de cargas de explotación	-6,595	-17,263	-61.80%
B)	<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>252,834</b>	<b>270,645</b>	<b>-6.58%</b>
12.	Gastos de administración	-132,644	-132,691	-0.04%
12.1.	- Gastos de personal	-86,565	-87,291	-0.83%
12.2.	- Otros gastos generales de administración	-46,079	-45,400	1.50%
13.	Amortización	-24,456	-24,340	0.48%
14.	Dotaciones a provisiones (neto)	-24,954	-23,312	7.04%
15.	Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	-45,937	-41,605	10.41%
15.1.	- Inversiones crediticias	-45,663	-41,024	11.31%
15.2.	- Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-274	-581	-52.84%
C)	<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>24,843</b>	<b>48,697</b>	<b>-48.98%</b>
16.	Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	-5,418	-9,159	-40.85%
16.1.	- Fondo de comercio y otro activo intangible			-
16.2.	- Otros activos	-5,418	-9,159	-40.85%
17.	Ganancias / (Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	27,163	6,508	317.38%
18.	Diferencia negativa en combinaciones de negocio			-
19.	Ganancias/(Pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas	-12,049	-2,807	329.25%
D)	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>34,539</b>	<b>43,239</b>	<b>-20.12%</b>
20.	Impuesto sobre beneficios	-5,787	-1,353	327.72%
21.	Dotación obligatoria a obras y fondos sociales			-
E)	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>28,752</b>	<b>41,886</b>	<b>-31.36%</b>
22.	Resultado de operaciones interrumpidas (neto)			-
F)	<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>28,752</b>	<b>41,886</b>	<b>-31.36%</b>
F.1)	Resultado atribuido a la entidad dominante	28,482	41,224	-30.91%
F.2)	Resultado atribuido a intereses minoritarios	270	662	-59.21%

Los intereses y rendimientos asimilados alcanzan a 30 de junio de 2011 los 254.414 miles de euros, un 0,55% más que en el mismo periodo del año anterior, fruto del repunte de los tipos de interés del tipo interbancario iniciado en el segundo semestre del 2010, que comienzan a reflejarse como consecuencia de la frecuencia de actualización de los tipos de referencia de la cartera crediticia. Por su parte, los intereses y cargas asimiladas se incrementan en un 30,78%, debido a la mayor frecuencia de reprecación de los tipos de interés de los pasivos, y al reciente repunte, más pronunciado en el primer trimestre de 2011, de los tipos de interés del mercado interbancario. El margen de intereses resultante asciende a 119.301 miles de euros a 30 de junio de 2011, que supone un descenso de un 20,31% con respecto a 30 de junio del año anterior.

En el apartado de Resultado de Entidades Valoradas por el Método de la Participación se registra un incremento de 7.235 miles de euros, desde el saldo de 13.028 miles de euros de 30 de junio de 2010 a 20.263 miles de euros de 30 de junio de 2011, mientras que el Resultado de Operaciones Financieras asciende a 30.473 miles de euros a 30 de junio de 2011.

Así en cuanto al Margen Bruto, éste se situó en 252.834 miles de euros, un 6,58% inferior al acumulado del mismo período del año anterior.

Los Gastos de Administración continúan la tendencia descendente hasta alcanzar la cifra de 132.644 miles de euros, mientras que las Dotaciones a Provisiones se incrementan en un 7,04% hasta los 24.954 miles de euros a 30 de junio de 2011, incluyendo una provisión temporal que permita adecuar su saldo a las necesidades de la cuenta de resultados durante el segundo semestre, además de otra serie de dotaciones derivadas de compromisos de Kutxa, como Licencias y Pensiones, Fondos Garantizados, etc.. Por su parte, las Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros en Inversión Crediticia se elevan a 45.663 miles de euros, con un incremento del 11,31%.

De esta manera, el Resultado de la Actividad de Explotación se sitúa en los 24.843 miles de euros, un 48,98% inferior al mismo período del año anterior.

En el epígrafe de Pérdidas por deterioro del resto de activos, se produce una reclasificación de algunas dotaciones que en Kutxa individual suponen dotaciones subestándar, mientras que en el consolidado tienen la consideración de deterioro de existencias. Por otra parte, las Ganancias en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta recogen principalmente la plusvalía generada por la venta de una serie de locales arrendados propiedad de la Caja, ubicados en la mejor zona comercial de San Sebastián, mientras que las Pérdidas de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas se deben principalmente a dotaciones por adjudicaciones debidas al cumplimiento del calendario de la normativa vigente.

Así, el Resultado antes de impuestos a 30 de junio de 2011 se sitúa en los 34.539 miles de euros que, tras la aplicación del Impuesto de sociedades, asciende a 28.752 miles de euros, un 31,36% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Desde la publicación del Documento de Registro (13 de abril del 2011), hasta el registro del presente Documento, estos han sido los hechos más destacados comunicados mediante Hecho Relevante a la CNMV que afectan a la estructura del Grupo:

- El 30 de junio de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica que los Consejos de Administración de BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA (“BBK”), CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN-GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA (“KUTXA”) y CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA - ARABA ETA GASTEIZKO AURREZKI KUTXA (“VITAL”) han aprobado una operación de integración que se someterá a sus Asambleas Generales.
- El 6 de julio de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica que la agencia de calificación Standard & Poor’s, que recientemente había ratificado los rating de corto plazo “A-1” y largo plazo “A” de Kutxa, colocaba en vigilancia en evolución su rating de largo plazo tras el acuerdo de los Consejos de Administración de las cajas vascas, BBK, Vital y Kutxa, de cara a una futura integración. Al mismo tiempo, la agencia de calificación colocaba el rating de corto plazo en vigilancia negativa siguiendo sus criterios de correlación entre los rating de largo y corto plazo.
- El 15 de julio de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián comunica los resultados obtenidos en las pruebas de resistencia a que se han sometido 91 entidades financieras de la Unión Europea, situando a Kutxa a la cabeza del sistema financiero español.
- El 20 de julio de 2011 la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica que se ha realizado la venta del 100% de las acciones representativas del capital social de Banco de Madrid S.A, por Kutxa y CK Corporación Kutxa S.L Unipersonal, a Banca Privada D’Andorra S.A.
- El 5 de agosto de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián comunica los resultados consolidados obtenidos durante el primer semestre de 2011 que han ascendido a 28,5 millones de euros.
- El 5 de agosto de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián comunica la información aneja a la comunicación de resultados en cumplimiento de los requerimientos del Banco de España sobre transparencia informativa en relación con las financiaciones a la construcción y a la promoción inmobiliaria.
- El 12 de agosto de 2011 la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica la convocatoria de Asamblea General Extraordinaria el 23 de septiembre, para someter a votación la aprobación del proyecto de integración entre BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA (“BBK”), CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN-GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA (“KUTXA”) y CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA - ARABA ETA GASTEIZKO AURREZKI KUTXA (“VITAL”).
- El 15 de septiembre de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica que su Consejo de Administración ha aprobado la modificación de ciertos términos del Contrato de Integración para la constitución de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual, firmado con fecha 30 de junio de 2011 por Kutxa, BBK, Vital y Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U.
- El 23 de septiembre de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica que la Asamblea General ha adoptado los siguientes acuerdos:
  - Aprobar el paso de la Caja al régimen de ejercicio indirecto de la actividad financiera al amparo de lo previsto en el Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio.
  - Aprobar el proyecto de segregación de Kutxa a favor de Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U. conforme fue redactado y suscrito por los Consejos de Administración de ambas

entidades y, en consecuencia, la segregación del negocio financiero de la caja a favor del Banco.

- Aprobar el Contrato de Integración para la constitución de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual, al amparo del artículo 8.3.d) de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, cuya cabecera ocupará el Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U., suscrito con fecha 30 de junio de 2011 por Kutxa con BBK, Vital y Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U.
- Aprobar la modificación de los Estatutos de la Caja en lo necesario para incorporar en ellos las condiciones básicas del ejercicio indirecto de la actividad financiera a través de Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U.
- El 23 de septiembre de 2011 la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa), Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK), Caja de Ahorros de Vitoria y Alava (Vital) y Banco Bilbao Bizkaia Kutxa, S.A.U. (el “Banco”) comunican que el accionista único del Banco ha adoptado los siguientes acuerdos:
  - Aprobar el Proyecto de segregación de BBK a favor del Banco, conforme fue redactado y suscrito por los Consejos de Administración de ambas entidades, y, en consecuencia, la segregación del negocio financiero de BBK a favor del Banco.
  - Aprobar el Proyecto de segregación de Kutxa a favor del Banco, conforme fue redactado y suscrito por los Consejos de Administración de ambas entidades, y, en consecuencia, la segregación del negocio financiero de Kutxa a favor del Banco.
  - Aprobar el Proyecto de segregación de Vital a favor del Banco, conforme fue redactado y suscrito por los Consejos de Administración de ambas entidades, y, en consecuencia, la segregación del negocio financiero de Vital a favor del Banco.
  - Aprobar la modificación de los Estatutos del Banco en los términos establecidos en el Proyecto de segregación de BBK, el Proyecto de segregación de Kutxa y el Proyecto de segregación de Vital.
  - Aprobar el Contrato de Integración para la constitución de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual, cuya cabecera ocupará el Banco, suscrito con fecha 30 de junio de 2011 por BBK, Kutxa, Vital y el propio Banco.

La eficacia de las operaciones acordadas se encuentra sujeta al previo cumplimiento de las condiciones establecidas en el Contrato de Integración y en el Proyecto de Segregación.

A esta fecha, y habiendo sido aprobadas por las Asambleas Generales de BBK, Kutxa y Vital, así como por el accionista único del Banco, las únicas condiciones pendientes de cumplimiento son las relacionadas con la obtención de las autorizaciones administrativas oportunas.

- El 3 de octubre de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica la convocatoria de la Asamblea General Ordinaria para el próximo día 20 de octubre de 2011.
- El 11 de octubre de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica la actualización de la calificación crediticia otorgada por S&P.
- El 20 de octubre de 2011, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián comunica la aprobación por parte de su Asamblea General del Contrato de Novación Modificativa del Contrato de Integración firmado el pasado 15 de septiembre de 2011 por Kutxa, BBK, Vital y el Banco Bilbao Bizkaia Kutxa.

En Donostia-San Sebastián a 2 de noviembre de 2011,

Iñigo López Tapia  
Jefe de Mercado de Capitales  
Kutxa - Caja Gipuzkoa San Sebastián