

CAIXA LAIETANA, SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.

D. Marcos Fúnez Sobaberas, en nombre y representación de CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U., actuando en virtud del acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del Emisor con fecha 21 de julio de 2009 y del acuerdo del Consejo de Administración de la misma fecha,

CERTIFICA

Que el contenido del soporte informático adjunto se corresponde en todos sus términos con la Nota de Valores de la emisión de Participaciones Preferentes Serie C, de Caixa Laietana Societat de Participacions Preferents, S.A.U., que ha sido inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de agosto de 2009.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que publique en su página web el contenido de dicho soporte informático.

Y para que así conste, expido la presente certificación en Mataró, a 6 de agosto de 2009.

CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U.
P.P.

D. Marcos Fúnez Sobaberas
Consejero Delegado

FOLLETO INFORMATIVO DE LA EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE C

La presente Nota de Valores (elaborada conforme al Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004), que incluye la Garantía de CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA (elaborada conforme al Anexo VI del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004), ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 6 de agosto de 2009.

La Nota de Valores se complementa con el Documento de Registro de CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U. (elaborado conforme al Anexo IV del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004), inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de julio de 2009 y el Documento de Registro de CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA (elaborado conforme al Anexo XI del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004), inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 28 de mayo de 2009, los cuales se incorporan por referencia.

ÍNDICE

I. RESUMEN

II. FACTORES DE RIESGO

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

2. FACTORES DE RIESGO

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta

3.2 Motivo de la oferta y destino de lo ingresos

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Importe total de los valores que se admiten a cotización

4.2 Descripción del tipo y la clase de valores

4.3 Legislación de los valores

4.4 Representación de los valores

4.5 Divisa de la emisión de los valores

4.6 Orden de prelación

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

4.8 Derechos económicos

4.9 Tipo de interés y disposiciones relacionadas.

4.10 Descripción del subyacente e información histórica del mismo

4.11 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

4.12 Agente de Cálculo

4.13 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

4.14 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

4.15 Representación de los tenedores de los valores

4.16 Fiscalidad de los valores

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

4.18 Fecha de emisión

4.19 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta

5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.3 Precios

5.4 Colocación y aseguramiento

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Solicitudes de admisión a cotización

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

6.3 Agente de Pagos y Entidades Depositarias

6.4 Entidades de liquidez

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

IV. GARANTÍA

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

- 2.1 Pagos Garantizados
- 2.2 Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con la Remuneración de las Participaciones Preferentes
- 2.3 Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con las Cuotas de Liquidación de las Participaciones Preferentes
- 2.4 Retenciones
- 2.5 Pagos a prorrata
- 2.6 Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía
- 2.7 Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía
- 2.8 Finalización de la Garantía
- 2.9 Varios
- 2.10 Ley y fuero aplicable
- 2.11 Prelación de créditos

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

4. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

ANEXO I. Opinión de Expertos Independientes. “SOLVENTIS GESTIÓN, S.G.C., S.A.” y “ERNST & YOUNG, S.L.”.

I. RESUMEN

El presente Resumen, el Documento de Registro del Emisor y la Nota de Valores (incluyendo el módulo de garantías de la sección IV) serán referidos como el “Folleto”. Existe un documento Registro de CAIXA D’ESTALVIS LAIETANA, inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 28 de mayo de 2009.

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido a menos que el resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.

Todos los términos empleados con su primera inicial en mayúscula y no expresamente definidos en este resumen, tendrán el significado que se les atribuye en la Nota de Valores.

1. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA POR EL INVERSOR

La inversión en Participaciones Preferentes Serie C está sujeta a riesgos específicos que se resumen a continuación.

- Las Participaciones Preferentes Serie C son un producto complejo y de carácter perpetuo.
- La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las garantías del Fondo de Garantía de Depósitos.
- El adjetivo “preferente” que la legislación española otorga a las participaciones preferentes NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.

Factores de riesgo de los valores

Riesgo de no percepción de las remuneraciones

El pago de la Remuneración estará condicionado a la obtención de Beneficio Distribuible (tal y como este término se define en el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores) y a la existencia de recursos propios suficientes de conformidad con la normativa bancaria que resulte de aplicación en cada momento.

Si en alguna fecha de pago, no se abonaran las remuneraciones, los inversores perderán el derecho a recibir la remuneración no percibida.

El Beneficio Distribuible correspondiente a los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente: 23.252 miles de euros (2008), 31.442 miles de euros (2007), 28.401 miles de euros (2006). A efectos meramente teóricos, y suponiendo que la Emisión se hubiera emitido íntegramente el 1 de enero de 2009, el importe total en concepto de Remuneración estimada correspondiente al ejercicio 2009 sobre el total de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA, supone un 33,46% sobre el Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. La remuneración teórica de las Participaciones Preferentes Serie C para el año 2009 se ha calculado considerando una remuneración constante durante el ejercicio 2009 del 7,5% nominal anual. Se prevé que la carga teórica sobre el Beneficio Distribuible sea superior a partir del segundo año de vida de las Participaciones Preferentes Serie C, debido al incremento de la remuneración a percibir por los suscriptores a partir de tal fecha, así como a la disminución del resultado consolidado, tanto a nivel de cierre de los dos últimos ejercicios, como a nivel de la última información financiera semestral presentada.

Riesgo de absorción de pérdidas

En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial del Emisor o del Garante, se podría liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes Serie C, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Precisamente por esta capacidad potencial de absorber pérdidas, la legislación considera las participaciones preferentes como "recursos propios" de las entidades de crédito.

Riesgo de perpetuidad

Estos valores son perpetuos (es decir, el Emisor no tendrá la obligación de rembolsar su principal).

No obstante, transcurridos cinco años desde la Fecha de Desembolso, el Emisor podrá, en cualquier momento, amortizar total o parcialmente las Participaciones Preferentes Serie C, con autorización previa del Banco de España y del Garante.

En ese supuesto el inversor recibirá el precio de amortización total que consistirá en su valor nominal más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada desde el último periodo de devengo y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización total o, en caso de amortización parcial, un precio de amortización que consistirá en una parte del valor nominal del mismo más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

Riesgo de orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie C se sitúan en orden de prelación, tal y como se describe en el Nota de Valores por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Emisor; y al mismo nivel que cualquier otra serie de participaciones preferentes del Emisor con un mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie C, que haya emitido o, en su caso, pueda emitir en el futuro, y por delante de las acciones ordinarias del Emisor.

Asimismo, en virtud de la Garantía, las Participaciones Preferentes Serie C se situarán por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados de CAIXA LAIETANA; y al mismo nivel que cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a las Participaciones Preferentes Serie C y con las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, pueda emitir el Garante, y por delante de las cuotas participativas, en su caso, que pueda emitir el Garante y sólo en el supuesto de liquidación del Garante por delante de la Obra Benéfico Social en cuanto al destino del remanente.

Riesgo de Mercado

Las participaciones preferentes son valores con un riesgo elevado, que pueden generar pérdidas en el nominal invertido.

Si el inversor quisiera más adelante venderlas, podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó al adquirirlas.

Riesgo de liquidez o representatividad de las Participaciones Preferentes en el mercado

Aunque se vaya a solicitar la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie C en el AIAF MERCADO DE RENTA FIJA, no es posible asegurar que el inversor pueda venderlas con carácter inmediato ya que no existen garantías de que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

El Emisor ha suscrito un contrato de liquidez con ACA Valores S.A. Sociedad de Valores (en adelante, "ACA").

Riesgo de rentabilidad

Las Participaciones Preferentes Serie C ofrecen una remuneración del 7,5% nominal anual pagadera trimestralmente desde la Fecha de Desembolso incluida hasta el 19 de octubre de 2011, periodo durante el cual el riesgo de tipo de interés se plantea ante un subida de los tipos de interés de mercado.

A partir del 19 de octubre de 2011, las Participaciones Preferentes Serie C ofrecen una remuneración variable referenciada al Euribor a 3 meses más un diferencial del 8,55%, resultando en todo caso un tipo mínimo del 8,90% nominal anual. Al ser una emisión a tipo variable a partir del 19 de octubre de 2011, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a 3 meses. La rentabilidad podrá verse afectada también por las variaciones en la percepción de crédito del Garante en distintos momentos del tiempo, así como de la probabilidad de ejercicio por el Emisor de la opción de amortización anticipada, previa autorización del Banco de España y del Garante, y una bajada de los tipos de interés.

Riesgo de liquidación de la emisión

A pesar del carácter perpetuo de la Emisión, la misma podrá liquidarse cuando se produzcan los siguientes supuestos:

- Liquidación o disolución del Emisor;
- Liquidación o disolución del Garante o reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con un aumento simultáneo de su fondo fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C la percepción del 100% de las Cuotas de Liquidación correspondientes (que equivalen a su valor nominal más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha correspondiente al periodo de Remuneración en curso y hasta la fecha de pago).

Riesgo de variación de la calidad crediticia

Los valores emitidos al amparo de la Nota de Valores no han sido calificados por ninguna agencia de rating crediticio. El Emisor no tiene rating asignado.

Asimismo, a la fecha de registro de la Nota de Valores, CAIXA LAIETANA, entidad garante de la Emisión tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*):

	Corto	Largo	Fecha de última revisión
Fitch Ratings	F3	BBB	19 de mayo de 2009

Una variación en los *rating* asignados a CAIXA LAIETANA, podría afectar a los valores emitidos y, en consecuencia, a su valor de mercado.

Factores de riesgo del Emisor y del Garante

Al ser el Emisor una sociedad participada directamente al 100% por CAIXA LAIETANA, sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se mencionan a continuación:

- Riesgo de crédito (o contrapartida).
- Riesgo de mercado.
- Riesgo de tipo de interés.
- Riesgo de liquidez.
- Riesgo de tipos de cambio.
- Riesgo operacional.

La descripción completa de los factores de riesgo puede consultarse en el Documento de Registro de CAIXA LAIETANA inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 28 de mayo de 2009.

2. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Emisor:	CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U.
Garante:	CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA
Valor nominal:	MIL (1.000) euros
Importe nominal total de la emisión:	Hasta VEINTISIETE MILLONES (27.000.000) de euros.
Importe mínimo de las órdenes de suscripción:	Una Participación Preferente Serie C
Prima de emisión:	0 euros (se emiten a la par)
Plazo:	Perpetuo, con posibilidad de que el Emisor amortice anticipadamente a partir del quinto año previa autorización del

Banco de España y del Garante.

Remuneración:	<p>La Remuneración, predeterminada y no acumulativa, será:</p> <p>a) Durante el período comprendido entre la Fecha de Desembolso, inclusive y el 19 de octubre de 2011, no incluido: 7,50% nominal anual fijo.</p> <p>b) Desde el 19 de octubre del 2011, inclusive, en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses más un margen del 8,55%.</p> <p>El tipo resultante aplicable en el período descrito en el apartado b) anterior será como mínimo, del 8,90% nominal anual.</p>
Periodicidad de la Remuneración:	<p>Trimestral el 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año a partir de la fecha de Desembolso.</p>
Periodo de Solicitudes de Suscripción:	<p>La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie C se iniciará a las 8:30 horas del día siguiente al registro de la presente Nota de Valores en la CNMV y finalizará el día 16 de octubre de 2009 a las 14:30 horas, ambos inclusive (en adelante "Período de Suscripción Ordinario").</p> <p>El Emisor podrá anticipadamente dar por finalizado el Periodo de Suscripción, cuando se hayan recibido solicitudes por el importe total de la Emisión, comunicando dicha circunstancia a la CNMV.</p>
Sistema de Colocación:	<p>Las órdenes de suscripción se adjudicarán por orden cronológico de recepción de las órdenes en las oficinas de la Entidad Colocadora.</p>
Fecha de Emisión y Desembolso:	<p>Único desembolso el día 19 de octubre de 2009. No obstante, se exigirá a los peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago de los importes de las suscripciones. En este caso, el depósito se remunerará al 5,00% nominal anual.</p>
Cotización:	<p>A.I.A.F. MERCADO RENTA FIJA</p>
Liquidez:	<p>No se garantiza una liquidez rápida y fluida. No obstante, los valores cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija. Adicionalmente se ha suscrito un contrato de liquidez con ACA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES ("ACA"), por el que ésta se compromete a dar liquidez al valor mediante la cotización de precios de compra y venta, hasta el 10% del importe de la Emisión.</p>
Entidades Colocadoras:	<p>CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA</p>
Agente de Pagos:	<p>ACA S.A. Sociedad de Valores.</p>
Régimen Fiscal:	<p>Se incluye en el apartado 4.14 de la Nota de Valores un breve análisis del actual régimen fiscal de las Participaciones Preferentes Serie C o para sus tenedores.</p>

Comparación con otras emisiones

El Emisor ha obtenido las opiniones de las entidades independientes y especializadas, "ERNST & YOUNG, S.L." y "SOLVENTIS GESTION, S.G.C., S.A." sobre las condiciones financieras de la Emisión. Dichos informes se adjuntan como Anexo a la Nota de Valores.

3. PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GARANTE

Se presentan a continuación el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados a 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007. Los estados contables están auditados y han sido elaborados de acuerdo a la Circular 4/2004 del Banco de España, la cual ha sido modificada por la Circular 6/2008 de Banco de España, de 26 de noviembre.

Balance de situación consolidado de los ejercicios 2008 y 2007:
(en miles de euros)

	2.008	2.007	% VARIACIÓN 08/07
ACTIVO			
1 CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	70.042	75.387	-7,09%
2 CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.996	12.621	-84,19%
3 OTROS ACTIVOS FINAN. A VALOR RAZON.CON CAMBIOS EN PÉRD. Y GANANCIAS	-	-	-
4 ACTIVOS FINAN. DISPON. PARA LA VENTA	880.897	1.050.579	-16,15%
5 INVERSIONES CREDITICIAS	7.529.292	7.207.808	4,46%
6 CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	123.938	-	-
7 AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
8 DERIVADOS DE COBERTURA	74.455	10.828	587,62%
9 ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	90.092	14.868	505,95%
10 PARTICIPACIONES	57.875	57.243	1,10%
11 CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
12 ACTIVOS POR REASEGUROS	1.486	1.034	43,71%
13 ACTIVO MATERIAL	416.868	392.743	6,14%
14 ACTIVO INTANGIBLE	2.103	2.023	3,95%
15 ACTIVOS FISCALES	43.387	39.055	11,09%
16 RESTO DE ACTIVOS	141.236	38.343	268,35%
TOTAL ACTIVO	9.433.667	8.902.532	5,97%

	2.008	2.007	% VARIACIÓN 08/07
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
P A S I V O			
1 CARTERA DE NEGOCIACIÓN	895	-	-
2 OTROS PASIVOS FINAN. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉR. Y GANANCIAS	-	-	-
3 PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	8.548.274	7.765.679	10,08%
4 AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
5 DERIVADOS DE COBERTURA	4.012	141.952	-97,17%
6 PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
7 PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	331.963	348.431	-4,73%
8 PROVISIONES	22.881	37.318	-38,69%
9 PASIVOS FISCALES	46.724	73.868	-36,75%
10 FONDO DE LA OBRA SOCIAL.....	27.895	25.249	10,48%
11 RESTO DE PASIVOS.....	7.751	17.544	-55,82%
TOTAL PASIVO	8.990.395	8.410.041	6,90%

	2.008	2.007	% VARIACIÓN 08/07
PATRIMONIO NETO			
1 FONDOS PROPIOS	432.521	415.417	4,12%
2 AJUSTES POR VALORACIÓN	9.899	75.175	-86,83%
3 INTERESES MINORITARIOS	852	1.899	-55,13%
TOTAL PATRIMONIO NETO	443.272	492.491	-9,99%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	9.433.667	8.902.532	5,97%
1 RIESGOS CONTINGENTES	205.953	246.570	-16,47%
2 COMPROMISOS CONTINGENTES	1.031.020	1.216.858	-15,27%

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007:
(en miles de euros)

	2.008	2.007	% VARIACIÓN 08/07
Intereses y rendimientos asimilados	468.823	380.065	23,35%
Intereses y cargas asimiladas	-355.472	-262.036	35,66%
A) MARGEN DE INTERES	113.351	118.029	-3,96%
B) MARGEN BRUTO	167.622	160.591	4,38%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	33.446	45.874	-27,09%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	32.572	48.508	-32,85%
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	22.725	34.942	-34,96%
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	22.725	34.942	-34,96%

Balance de situación consolidado para el periodo finalizado a 30 de junio de 2009 (no auditado) y a 30 de junio de 2008 (no auditado):
(en miles de euros)

	30/06/2009	30/06/2008	% VARIACIÓN 09/08
ACTIVO			
1 CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	122.689	263.692	-53,47%
2 CARTERA DE NEGOCIACIÓN	4.548	3.552	28,04%
3 OTROS ACTIVOS FINAN. A VALOR RAZON.CON CAMBIOS EN PÉRD. Y GANANCIAS	-	-	
4 ACTIVOS FINAN. DISPON. PARA LA VENTA	1.016.329	930.007	9,28%
5 INVERSIONES CREDITICIAS	7.249.904	7.278.727	-0,40%
6 CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	131.139	-	
7 AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	
8 DERIVADOS DE COBERTURA	91.352	56	163028,57%
9 ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	140.858	49.844	182,60%
10 PARTICIPACIONES	53.170	56.963	-6,66%
11 CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	1.817	-	
12 ACTIVOS POR REASEGUROS	-	1.410	
13 ACTIVO MATERIAL	420.990	398.440	5,66%
14 ACTIVO INTANGIBLE	2.115	1.861	13,65%
15 ACTIVOS FISCALES	43.709	44.909	-2,67%
16 RESTO DE ACTIVOS	180.557	86.803	108,01%
TOTAL ACTIVO	9.459.177	9.116.264	3,76%

	30/06/2009	30/06/2008	% VARIACIÓN 09/08
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
1 CARTERA DE NEGOCIACIÓN	559	7	7885,71%
2 OTROS PASIVOS FINAN. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉR. Y GANANCIAS	-	-	
3 PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	8.491.117	7.941.119	6,93%
4 AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	
5 DERIVADOS DE COBERTURA	8.652	194.518	-95,55%
6 PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	
7 PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	386.757	359.955	7,45%
8 PROVISIONES	22.660	31.316	-27,64%
9 PASIVOS FISCALES	50.632	68.519	-26,11%
10 FONDO DE LA OBRA SOCIAL.....	28.898	27.522	5,00%
11 RESTO DE PASIVOS.....	16.498	23.521	-29,86%
TOTAL PASIVO	9.005.773	8.646.477	4,16%

	30/06/2009	30/06/2008	% VARIACIÓN 09/07
PATRIMONIO NETO			
1 FONDOS PROPIOS	433.234	420.829	2,95%
2 AJUSTES POR VALORACIÓN	19.454	47.656	-59,18%
3 INTERESES MINORITARIOS	716	1.302	-45,01%
TOTAL PATRIMONIO NETO	453.404	469.787	-3,49%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	9.459.177	9.116.264	3,76%
1 RIESGOS CONTINGENTES	188.724	218.756	-13,73%
2 COMPROMISOS CONTINGENTES	913.851	1.178.773	-22,47%

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo finalizado a 30 de junio de 2009 (no auditado) y a 30 de junio de 2008 (no auditado):
(miles de euros)

Elaborado según Circular 4/2004 de Banco de España, modificada por la Circular 6/2008

	30/06/2009	30/06/2008	% VARIACIÓN
Intereses y rendimientos asimilados	228.692	227.827	0,38%
Intereses y cargas asimiladas	-144.543	-168.194	-14,06%
A) MARGEN DE INTERES	84.149	59.633	41,11%
B) MARGEN BRUTO	101.038	76.818	31,53%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	17.418	16.639	4,68%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13.306	17.906	-25,69%
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	10.553	12.296	-14,18%
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	10.553	12.296	-14,18%

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los valores que se emiten al amparo de la presente Nota de Valores. Los términos definidos en el presente Apartado tienen el significado que se les otorga más adelante en la presente Nota de Valores.

Riesgo de no percepción de las remuneraciones

Las Participaciones Preferentes Serie C son un producto complejo y de carácter perpetuo. La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las garantías del Fondo de Garantía de Depósitos.

La distribución de la remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C estará condicionada a:

- a) que la suma de las remuneraciones pagadas durante el ejercicio en curso y que se propone pagar durante el periodo de devengo en curso a todas las participaciones preferentes del Emisor y de las Filiales que se encuentren garantizadas por el Garante o a aquellas participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por el Garante, no supere el Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores) del ejercicio anterior, y
- b) a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios de las entidades de crédito.

No obstante lo anterior, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C, junto con los titulares de cualesquiera otras participaciones preferentes o valores equiparables del mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie C emitidas por el Emisor o por el Garante o que cuenten con una garantía equiparable a la garantía otorgada por el Garante a las Participaciones Preferentes Serie C, tendrán derecho a percibir una remuneración parcial a prorrata hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en la presente Nota de Valores, fuere posible, conforme se describe en el Apartado 4.7.1.l.c) de la presente Nota de Valores.

Si por alguno de estos motivos no se pagaran en todo o en parte las Remuneraciones correspondientes a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C, se perderá el derecho a percibir dichas Remuneraciones, no teniendo por qué afectar al pago de la Remuneración futura y ni el Emisor ni el Garante tendrán obligación de pagar ni la Remuneración correspondiente a ese período, ni intereses sobre la misma, aún cuando en fechas de pago posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la Remuneración correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie C.

El Beneficio Distribuible correspondiente a los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente: 23.252 miles de euros (2008), 31.442 miles de euros (2007), 28.401 miles de euros (2006). A efectos meramente teóricos, y suponiendo que el 1 de enero de 2009 se hubieran emitido Participaciones Preferentes Serie C por importe de 27.000.000 de euros, el pago de la remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C correspondiente al ejercicio 2009 supondría una carga teórica del 8,71% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. La remuneración teórica de las Participaciones Preferentes Serie C para el año 2009 se ha calculado considerando una remuneración constante del 7,50% anual.

Por otro lado, el pago de la remuneración correspondiente al ejercicio 2008 de las Participaciones Preferentes Serie A y B, emitidas el 28 de diciembre de 2002 y 27 octubre de 2006 por el Emisor, ha supuesto una carga teórica del 22,89% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2007.

Asimismo, suponiendo que la Emisión se hubiese sucrito íntegramente el 1 de enero de 2009, el importe total en concepto de Remuneración estimada correspondiente al ejercicio 2009 sobre el total de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA, supone un 33,46% sobre el Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. La remuneración teórica de las Participaciones Preferentes Serie C para el año 2009 se ha calculado considerando una remuneración constante del 7,50% anual. Se prevé que la carga teórica sobre el beneficio distribuible sea superior a partir del segundo año de vida de las Participaciones Preferentes Serie C, debido al incremento de la remuneración a percibir por los suscriptores a partir de tal fecha, así como a la disminución del resultado consolidado, tanto a nivel de cierre de los dos últimos ejercicios, como a nivel de la última información financiera semestral presentada.

Añadiendo el nominal de esta Emisión (27 millones de euros) a los 120,101 millones euros de valor nominal de las participaciones preferentes del Emisor a 31 de diciembre de 2008, correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie A y B, el importe nominal de las participaciones preferentes en circulación del Grupo se eleva a 147,101 millones de euros, que representa un 29,16% de los recursos propios básicos estimados a nivel consolidado del Grupo CAIXA LAIETANA tras la Emisión. Para el cálculo de este porcentaje se ha tomado la cifra de recursos propios básicos computables del Grupo CAIXA LAIETANA a 31 de diciembre de 2008 (477.447 miles de euros) y se ha incluido como recursos propios el importe de esta Emisión (27 millones de euros).

Con la realización de esta Emisión, suponiendo un importe suscrito de 27.000.000 euros si no se amortizan las otras emisiones actualmente vigentes y que computan como recursos propios, el ratio de solvencia del Grupo CAIXA LAIETANA mejoraría en un 3,54%, pasando del 10,38% al 31 de diciembre de 2008 al 10,75% y el TIER I que a 31 de diciembre de 2008 ascendía a 6,58% pasaría con la inclusión de esta Emisión a ser del 6,95%.

Riesgo de absorción de pérdidas

En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial del Emisor o del Garante, éste podría liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes Serie C, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Precisamente por esa capacidad potencial de absorber pérdidas, la legislación financiera considera las participaciones preferentes como "recursos propios" de las entidades de crédito que las emiten.

Riesgo de perpetuidad

Estos valores son perpetuos (es decir, el Emisor no tendrá la obligación de rembolsar su principal).

No obstante, transcurridos cinco años desde la Fecha de Desembolso, el Emisor podrá, en cualquier momento, amortizar total o parcialmente las Participaciones Preferentes Serie C, con autorización previa del Banco de España y del Garante.

En ese supuesto el inversor recibirá el precio de amortización total que consistirá en su valor nominal más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada desde el último periodo de devengo y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización total o, en caso de amortización parcial, un precio de amortización que consistirá en una parte del valor nominal del mismo más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

Riesgo de orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie C se sitúan en orden de prelación:

- (i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Emisor;
- (ii) al mismo nivel que cualquier otra serie de participaciones preferentes emitidas por el Emisor; y
- (iii) por delante de las acciones ordinarias del Emisor.

Asimismo, las Participaciones Preferentes Serie C, en virtud de la Garantía se situarán:

- (i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Garante, incluidos los depositantes.
- (ii) Al mismo nivel que cualquier garantía equiparable a la otorgada por el Garante a la presente Emisión y con las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, pueda emitir CAIXA LAIETANA; y
- (iii) por delante de los valores equiparables al capital del Garante, incluyendo, en su caso, las cuotas participativas, y en caso de liquidación del Garante por delante de la Obra Benéfico Social de CAIXA LAIETANA, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CAIXA LAIETANA.

Riesgo de Mercado

Las participaciones preferentes son valores con un riesgo elevado, que pueden generar pérdidas en el nominal invertido. Si el inversor quisiera vender sus Participaciones Preferentes Serie C, podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó al adquirirlas, es decir, el inversor puede sufrir pérdidas.

Riesgo de liquidez o representatividad de las Participaciones Preferentes en el mercado

Aunque se vaya a solicitar la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie C en el AIAF MERCADO DE RENTA FIJA, no es posible asegurar que el inversor pueda venderlas con carácter inmediato ya que no existen garantías de que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

El Emisor firmará un Contrato de Liquidez con ACA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES ("ACA") antes de la Fecha de desembolso de la presente Emisión. Las características de dicho contrato se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores.

Riesgo de rentabilidad

Las Participaciones Preferentes Serie C ofrecen una remuneración del 7,5% nominal anual pagadera trimestralmente desde la Fecha de Desembolso incluida hasta el 19 de octubre de 2011, periodo durante el cual el riesgo de tipo de interés se plantea ante un subida de los tipos de interés de mercado.

A partir del 19 de octubre de 2011, las Participaciones Preferentes Serie C ofrecen una remuneración variable referenciada al Euribor a 3 meses más un diferencial del 8,55%, resultando

en todo caso un tipo mínimo del 8,90% nominal anual. Al ser una emisión a tipo variable a partir del 19 de octubre de 2011, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a 3 meses. La rentabilidad podrá verse afectada también por las variaciones en la percepción de crédito del Garante en distintos momentos del tiempo, así como de la probabilidad de ejercicio por el Emisor de la opción de amortización anticipada, previa autorización del Banco de España y del Garante, y una bajada de los tipos de interés.

Riesgo de liquidación de la emisión

A pesar del carácter perpetuo de la Emisión, la misma podrá liquidarse cuando se produzcan los siguientes supuestos:

- Liquidación o disolución del Emisor;
- Liquidación o disolución del Garante, individual o simultáneamente con el Emisor o reducción de los fondos propios del Garante a cero, sin liquidación de éste y con un aumento simultáneo de su fondo fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C la percepción del 100% de la cuota de liquidación correspondiente a las mismas (equivalente a su valor nominal, esto es, mil (1.000) EUROS, por Participación Preferente de la Serie C más, en su caso, un importe igual a la remuneración devengada y no pagada correspondiente al período de devengo de la remuneración en curso y hasta la fecha de pago).

CAIXA LAIETANA, como titular del 100% de las acciones ordinarias del Emisor, se compromete, mediante la firma de esta Nota de Valores, a no adoptar medida de ninguna clase para la liquidación o disolución del Emisor, salvo en los supuestos indicados en el Apartado 4.7.1.3 de la presente Nota de Valores.

Riesgo de variación de la calidad crediticia

Los valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores no han sido calificados por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

El Emisor no tiene rating asignado. Asimismo, a la fecha de registro de la Nota de Valores, CAIXA LAIETANA, entidad garante de la Emisión tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*):

	Corto	Largo	Fecha de última revisión
Fitch Ratings	F3	BBB	19 de mayo de 2009

Una variación en los *rating* asignados a CAIXA LAIETANA, podría afectar a los valores emitidos y, en consecuencia, a su valor de mercado.

Ratio de solvencia:

	31/12/08	31/12/07	Variación %
COEF. SOLVENCIA (consolidado)	10,38%	10,25%	1,27
Core Capital (consolidado)	4,92%	4,64%	6,03
TIER 1 (consolidado)*	6,58%	6,29%	4,61
TIER 2 (consolidado)*	3,80%	3,96%	-4,04
RATIO MOROSIDAD(consolidado)	3,85%	2,60%	48,08
COBERTURA (consolidado)	48%	70%	-31,43
Recursos Propios Básicos (miles €)	477.447	457.147	4,44
Recursos Propios 2ª Categ. (miles €)	275.927	287.767	-4,11
Recursos Propios Totales (miles €)	753.374	744.914	1,14

* Los datos han sido elaborados en base a la Circular 3/2008 de Recursos Propios de Banco de España para el 31/12/2008 y en base a la Circular 3/2005 de Recursos Propios de Banco de España para el 31/12/2007.

Ratio de morosidad e índice de cobertura

	30/06/09	30/06/08	Variación %
RATIO MOROSIDAD(consolidado)	4,96%	3,30%	50,30
COBERTURA (consolidado)	41,4%	52,2%	-20,69

Elaborados en base a la Circular 4/2004 de Banco de España

Factores de riesgo del Emisor y del Garante

Al ser el Emisor una sociedad participada directamente al 100% por CAIXA LAIETANA, sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se mencionan a continuación:

- Riesgo de crédito (o contrapartida).
- Riesgo de mercado.
- Riesgo de tipo de interés.
- Riesgo de liquidez.
- Riesgo de tipos de cambio.
- Riesgo operacional.

La descripción completa de los factores de riesgo puede consultarse en el Documento de Registro de CAIXA LAIETANA inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 28 de mayo de 2009.

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Marcos Fúnez Sobaderas, en nombre y representación de CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONES PREFERENTS, S.A.U. (en adelante la “Sociedad” o el “Emisor”), con domicilio social en Mataró (Barcelona) Calle Pablo Iglesias, 41-43, en virtud del acuerdo adoptado por unanimidad por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del Emisor el 21 de julio de 2009 y del acuerdo del Consejo de Administración de la misma fecha, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Ernest Mestre Martínez, en nombre y representación de CAIXA D’ESTALVIS LAIETANA, (en adelante “CAIXA LAIETANA”, “la Caja” o el “Garante”), con domicilio social en Mataró (Barcelona) Calle Pablo Iglesias, 41-43, en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Caja el 21 de julio de 2009, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en la Sección IV de esta Nota de Valores (Módulo de Garantías elaborado de conformidad con el Anexo VI del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004).

D. Marcos Fúnez Sobaderas y D. Ernest Mestre Martínez, como responsables del contenido de esta Nota de Valores y de la Sección IV de esta Nota de Valores (Módulo de Garantías), respectivamente, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, declaran que la información contenida en éstas es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase la Sección II de la presente Nota de Valores.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta

CAIXA LAIETANA es titular directo de un 100% del capital social del Emisor. El Emisor y el Garante son entidades pertenecientes al mismo Grupo, habiéndose arbitrado medidas para evitar los posibles conflictos de interés que pudieran surgir entre ellas, en virtud del Reglamento Interno de Conducta establecido.

3.2 Motivo de la oferta y destino de los ingresos

La Emisión tiene un importe nominal de veintisiete millones (27.000.000) de euros. El importe emitido que se corresponda con Participaciones Preferentes Serie C se destinará a fortalecer los Recursos Propios del Grupo CAIXA LAIETANA y podrán ser destinados a la compensación de pérdidas, tanto en la liquidación como en el saneamiento general del Garante o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero sus fondos propios y sus cuotas participativas, en su caso. De conformidad con la Ley 19/2003, el Emisor deberá depositar en su totalidad los recursos obtenidos, descontados los gastos de emisión y gestión, de forma permanente en el Garante o en otra entidad de su grupo o subgrupo consolidable. Dicho depósito

tendrá una rentabilidad para el Emisor que le permita cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la Emisión.

CAIXA LAIETANA ha solicitado con fecha de 3 de agosto de 2009 al Banco de España, el cómputo de los valores objeto de la presente emisión como recursos propios computables del Grupo CAIXA LAIETANA. La obtención de dicha calificación será comunicada a la CNMV.

Con la realización de esta Emisión, suponiendo un importe suscrito de 27.000.000 euros si no se amortizan las otras emisiones actualmente vigentes y que computan como recursos propios, el ratio de solvencia del Grupo CAIXA LAIETANA se situaría en el 10,75%, y el TIER I, ascendería al 6,95%.

Si la calificación como recursos propios mencionada en el párrafo anterior fuera denegada a los valores objeto de esta Nota de Valores, el Emisor comunicará dicho extremo como hecho relevante a la CNMV. El Emisor se compromete a mantener la Emisión en los términos y condiciones recogidos en esta Nota de Valores, sin perjuicio de las eventuales adaptaciones que el citado hecho pudiera requerir.

En el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, la adquisición por el Emisor o cualquiera de sus filiales de las Participaciones Preferentes Serie C en circulación y, en su caso, su posterior amortización, se sujetará a lo dispuesto en la legislación vigente.

A los efectos de lo previsto en la presente Nota de Valores, se entenderá por "**Filial**", cualquier entidad sobre la que el Garante pueda tener, directa o indirectamente, control de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, por remisión del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("**la LMV**").

Igualmente, se entenderá por "**Grupo**" o "**Grupo CAIXA LAIETANA**", el Garante junto con sus Filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 3 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales ("**la Ley 19/2003**"), por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad y por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria ("**la Ley 4/2008**") (la "**Ley 13/1985**"), en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras ("**el Real Decreto 216/2008**") y en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos ("**la Circular 3/2008 del Banco de España**").

Suponiendo que se suscriba totalmente el importe inicial de la Emisión, es decir, 27.000.000 de euros, los gastos de emisión previstos para trámites oficiales y otros relacionados con la colocación de la Emisión se desglosan de forma orientativa a continuación.

Concepto	Importe
Registro del Folleto Informativo en la CNMV	3.780 €
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV	1.034,68 €
Estudio y registro del folleto en AIAF Mercado de Renta Fija	1.350 €
Tarifa de admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija	270 €
Inclusión de la Emisión en el registro contable de IBERCLEAR	500 €
TOTAL*	6.934,68 €

*A estas tasas habría que añadir la comisión cobrada por la Entidad de Liquidez, indicada en el apartado 6.3 de esta Nota de Valores.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Descripción del tipo y la clase de valores

Las Participaciones Preferentes Serie C son valores atípicos de carácter perpetuo, que están reconocidos en el artículo 7 y en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero; y por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, la Ley 62/2003 de 30 de diciembre y la Ley 23/2005 de 18 de noviembre, en el Real Decreto 216/2008 y en la Circular 3/2008 del Banco de España.

Las Participaciones Preferentes Serie C no son valores de renta fija cuya percepción a vencimiento esté asegurada, ya que son valores de carácter complejo que puede conllevar pérdida del principal. Las mismas se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión. En consecuencia, el precio de suscripción de las Participaciones Preferentes Serie C será de 1.000 euros cada una.

El importe máximo de la Emisión será de veintisiete millones (27.000.000) de euros. El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción, por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie C serán de idénticas características constituyendo un conjunto de valores homogéneo y contarán con la garantía solidaria e irrevocable de CAIXA LAIETANA. Estarán representadas en anotaciones en cuenta y no tendrán carácter de valores nominativos.

Las Participaciones Preferentes Serie C tienen carácter perpetuo, no tienen plazo de vencimiento y el Emisor no está obligado a rembolsar su principal, salvo amortización anticipada de la Emisión por parte del Emisor o disolución o liquidación del Emisor y/o del Garante en las condiciones descritas en los apartados 4.6.1.2 y 4.6.1.3 siguientes.

El empleo de la expresión “participaciones preferentes” incluye tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Ley 13/1985 o que en el futuro puedan emitirse por el Emisor, por el Garante o por otras filiales del Garante, así como a participaciones preferentes ya emitidas a

través de filiales del Garante constituidas en otras jurisdicciones y que están garantizadas por CAIXA LAIETANA.

4.2 Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española y están sujetos a ésta. En particular, los Valores se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, en particular el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/188, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos. Asimismo, la Emisión se realiza al amparo de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, que modifica la Disposición Adicional Segunda de la ley 13/1985, de 25 de mayo, la cual establece los requisitos y características de las participaciones preferentes, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y la Circular del Banco de España 3/2008.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004, 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

Las Participaciones Preferentes Serie C estarán representadas mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores ("**Iberclear**"), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, número 1, y sus Entidades Participantes.

4.4 Divisa de la emisión de los valores

Las Participaciones Preferentes Serie C estarán denominadas en EUROS.

4.5 Orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie C se sitúan en orden de prelación:

- (i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Emisor;
- (ii) al mismo nivel que cualquier otra serie de participaciones preferentes emitidas por el Emisor; y
- (iii) por delante de las acciones ordinarias del Emisor.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C, por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto del descrito anteriormente que pudiera corresponderles en virtud de la legislación aplicable en cada momento y, en particular, el que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal.

Todo ello, sin perjuicio de los derechos a percibir Cuotas de Liquidación en los términos señalados en el apartado 4.6.1.3.

El adjetivo "preferente" que la legislación española otorga a las Participaciones Preferentes Serie C objeto de la presente Nota de Valores NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores "privilegiados". Al contrario, en orden de prelación, las participaciones "preferentes" están por detrás de todos los acreedores del Emisor, incluso detrás de las obligaciones subordinadas. Las participaciones "preferentes" sólo tienen "preferencia" respecto a los accionistas del Emisor; de ahí el origen del adjetivo "preferente", inspirado en el Derecho inglés ("*preferred shares*").

Ni el Emisor, ni el Garante, ni ninguna de sus Filiales podrán emitir, o garantizar la emisión de participaciones preferentes o valores u otros instrumentos equivalentes en rango a las participaciones preferentes, sea directamente o a través de una garantía, que estén por delante de las Participaciones Preferentes Serie C, salvo que los términos y condiciones de las Participaciones Preferentes Serie C se modifiquen para que tengan un rango equivalente al de dicha emisión de participaciones ordinarias.

La presente Emisión cuenta con la garantía irrevocable y solidaria de CAIXA LAIETANA (la "Garantía"), tal y como se describe en la Sección IV de esta Nota de Valores (Garantía). Las obligaciones del Garante bajo la Garantía se sitúan, en orden de prelación:

- (i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Garante, incluidos los depositantes;
- (ii) al mismo nivel que cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la presente Nota de Valores y con las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, pueda emitir el Garante; y
- (iii) por delante de los valores equiparables al capital del Garante, incluyendo, en su caso, las cuotas participativas, y en caso de liquidación del Garante por delante de la Obra Benéfica Social de CAIXA LAIETANA, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CAIXA LAIETANA.

Las emisiones vivas de participaciones preferentes emitidas por alguna de las sociedades del grupo del Garante incluido el Emisor y el Garante o que cuenten con una garantía con el mismo régimen de prelación que la Garantía otorgada por el Garante a las presentes Participaciones Preferentes Serie C es la descrita en apartado 6.2 de la presente Nota de Valores.

4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las Participaciones Preferentes Serie C otorgan a sus titulares los derechos económicos y, en su caso, políticos que se describen a continuación.

El ejercicio de los derechos políticos citados en el apartado 4.6.2 siguiente de la presente Nota de Valores se reconoce para los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C de manera conjunta con los demás titulares de participaciones preferentes del Emisor en cada momento.

Los inversores que adquieran las Participaciones Preferentes Serie C, tendrán derecho a participar en la aprobación de determinados acuerdos en la Junta Especial de Titulares de participaciones preferentes del Emisor (la "Junta Especial"), según se describe más adelante.

4.6.1 Derechos económicos

4.6.1.1 Derecho a percibir remuneración

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C tendrán derecho a percibir una Remuneración predeterminada, no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos. Las Participaciones Preferentes Serie C devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso, una Remuneración, calculada sobre el importe nominal de las mismas, en base Act/365:

- Durante el período comprendido entre la Fecha de Desembolso, inclusive, y el 19 de octubre de 2011, no inclusive: 7,5% nominal anual fijo.
- Desde el 19 de octubre del 2011, inclusive, en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses más un margen del 8,55%, resultando en todo caso un tipo mínimo del 8,90% nominal anual

La remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C está condicionada a la obtención de Beneficios Distribuibles suficiente, tal y como este término se define más adelante, así como a las limitaciones impuestas por la normativa española de recursos propios de las entidades de crédito.

El Beneficio Distribuible correspondiente a los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente: 23.252 miles de euros (2008), 31.442 miles de euros (2007), 28.401 miles de euros (2006). A efectos meramente teóricos, y suponiendo que el 1 de enero de 2009 se hubieran emitido Participaciones Preferentes Serie C por importe de 27.000.000 de euros, el pago de la remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C correspondiente al ejercicio del 2009 supondría una carga teórica del 8,71% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. La remuneración teórica de las Participaciones Preferentes Serie C para el año 2009 se ha calculado considerando una remuneración constante del 7,50% anual.

Por otro lado, el pago de la remuneración correspondiente al ejercicio 2008 de las Participaciones Preferentes Serie A y B, emitidas el 28 de diciembre de 2002 y 27 enero de 2007 por el Emisor, ha supuesto una carga teórica del 22,89% del Beneficio Distribuible del ejercicio 2007.

Asimismo, suponiendo que la Emisión se hubiese suscrito íntegramente el 1 de enero de 2009, el importe total en concepto de Remuneración estimada correspondiente al ejercicio 2009 sobre el total de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA, supone un 33,46% sobre el Beneficio Distribuible del ejercicio 2008. La remuneración teórica de las Participaciones Preferentes Serie C para el año 2009 se ha calculado considerando una remuneración constante del 7,50% anual.

Añadiendo el nominal de esta Emisión (27 millones de euros) a los 120,101 millones euros de valor nominal de las participaciones preferentes del Emisor a 31 de diciembre de 2008 (correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie A y B), el importe nominal de las participaciones preferentes en circulación del Grupo se eleva a 147,101 millones de euros, que representa un 29,16% de los recursos propios básicos estimados a nivel consolidado del Grupo CAIXA LAIETANA tras la Emisión. Para el cálculo de este porcentaje se ha tomado la cifra de recursos propios básicos computables del Grupo CAIXA LAIETANA a 31 de diciembre de 2008 (477.447 miles de euros) y se ha incluido como recursos propios el importe de esta Emisión (27 millones de euros).

El régimen de percepción de Remuneraciones se halla descrito ampliamente en el apartado 4.8 siguiente de la presente Nota de Valores.

Comparación con otras emisiones

A fin de evaluar las condiciones financieras de la Emisión, el Emisor ha obtenido la opinión de “ERNST & YOUNG, S.L.” y “SOLVENTIS GESTION, S.G.C., S.A.” consultoras independientes especializadas. Se adjuntan como Anexo dichas opiniones.

4.6.1.2 Derecho a percibir el precio de amortización

En el caso de amortización total anticipada conforme al Apartado 4.8 de esta Nota de Valores, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C tendrán derecho a percibir un precio de amortización por cada valor que consistirá en un importe igual a su valor nominal, (1.000 euros). Adicionalmente, en su caso, junto con el citado importe, se satisfará una cantidad igual a la Remuneración devengada desde el último periodo de devengo y no pagada correspondiente al Periodo de Remuneración en curso y hasta la fecha establecida para la amortización. A los efectos oportunos, la suma de ambas cantidades se denominará “**Precio de Amortización Total**”.

En caso de amortización parcial, el inversor recibirá un precio de amortización parcial que consistirá en una parte del valor nominal del mismo más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

4.6.1.3 Derecho a percibir cuotas de liquidación

1. Disolución o liquidación del Emisor

En caso de liquidación o disolución, voluntaria o involuntaria, del Emisor, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C tendrán derecho a percibir, de los activos del Emisor que puedan ser distribuidos entre los titulares de participaciones preferentes, una cuota de liquidación de 1.000 euros por cada Participación Preferente Serie C, equivalente a su valor nominal más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha correspondiente al Periodo de Remuneración en curso y hasta la fecha de pago del mismo (la “**Cuota de Liquidación**”).

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C del Emisor percibirán la Cuota de Liquidación con carácter previo a la distribución de activos entre los accionistas ordinarios del Emisor o entre los titulares de cualquier otra clase de valores del Emisor que se sitúen, en orden de prelación en cuanto a la participación en sus activos por detrás de las Participaciones Preferentes Serie C, pero al mismo tiempo que los titulares de las participaciones preferentes que tenga emitidas o, en su caso, pueda emitir el Emisor con el mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie C.

El pago de la Cuota de Liquidación se halla garantizado por el Garante.

El Garante se ha comprometido, mediante la firma de la presente Nota de Valores, a no permitir ni adoptar medidas de ninguna clase para la liquidación o disolución del Emisor salvo en los casos de: (i) disolución o liquidación del Garante; (ii) una reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con una aportación simultánea al Fondo de Dotación o una emisión simultánea de cuotas participativas y; (iii) disolución del Emisor como consecuencia de una reorganización del Grupo del Garante autorizada por el Banco de España, siempre que se garantice la sucesión de las obligaciones previstas en la presente Nota de Valores, manteniendo el Garante en todo momento la titularidad, directa o indirecta, del 100% del capital social de la entidad sucesora del Emisor, quien deberá cumplir con los requisitos legales establecidos para la emisión de participaciones preferentes.

En estos supuestos, el Garante aprobará la disolución y liquidación del Emisor, sin que para la adopción de esta decisión sea necesaria la aprobación de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C. Igualmente, el Garante se ha comprometido a mantener la titularidad, directa o indirectamente, del 100% de las acciones ordinarias del Emisor.

2. Liquidación o disolución simultánea del Emisor y del Garante

Aún cuando existan activos suficientes en el Emisor para pagar a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C las Cuotas de Liquidación que a cada uno correspondan, los derechos de dichos titulares se verán afectados por la eventual existencia de un proceso de: (i) liquidación o disolución voluntaria o involuntaria del Garante y (ii) una reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con una aportación simultánea al Fondo de Dotación o una emisión simultánea de cuotas participativas. En estos casos, la distribución de las citadas Cuotas de Liquidación quedará limitada en la forma siguiente:

Si en el momento en que deban abonarse a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C las Cuotas de Liquidación, se hubieran iniciado los trámites para la disolución o liquidación, voluntaria o involuntaria, del Garante, se calculará la suma de las siguientes cuotas de liquidación:

- a) las correspondientes a todas las participaciones preferentes del Emisor,
- b) las correspondientes a las participaciones preferentes emitidas por filiales nacionales o extranjeras del Garante que cuenten con una garantía equiparable en orden de prelación a la que se otorgue sobre las participaciones preferentes del Emisor, y
- c) las correspondientes a valores del Garante equiparables a las anteriores.

Las cuotas de liquidación que se abonen a los titulares de los valores citados en el apartado anterior no excederán de las cuotas de liquidación que se habrían pagado con los activos del Garante si dichos valores hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación:

- a) por detrás de todas los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Garante;
- b) al mismo nivel que los valores del Garante equiparables a las Participaciones Preferentes Serie C, y
- c) por delante de los valores equiparables al capital, incluidas, en su caso, las cuotas participativas del Garante y por delante de la Obra Benéfico Social de CAIXA LAIETANA, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CAIXA LAIETANA.

Todo ello después de haber satisfecho plenamente, de acuerdo con lo dispuesto por la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluidos los tenedores de deuda subordinada y los depositantes, pero excluidos los beneficiarios de cualquier garantía o de cualquier otro derecho contractual que se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de la Garantía.

Se hace constar que, a fecha de hoy, al no haber sido emitidas cuotas participativas por el Garante, las Participaciones preferentes Serie C (junto con el resto de participaciones preferentes emitidas por el Emisor) ocuparían, de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, el último lugar de prelación de créditos en el supuesto de una reducción de los fondos propios del Garante a

cero, sin liquidación del Garante y con un aumento simultáneo del fondo fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial del Emisor o del Garante, se podría liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las participaciones preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido.

3. Liquidación o disolución del Garante

En los casos de: (i) disolución o liquidación del Garante y (ii) una reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con una aportación simultánea al Fondo de Dotación o una emisión simultánea de cuotas participativas, el Garante decidirá la liquidación voluntaria del Emisor.

El Garante se ha comprometido a mantener la titularidad, directa o indirecta, del 100% de las acciones ordinarias del Emisor.

En este caso, la Cuota de Liquidación por cada valor que corresponda a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C será igual a la Cuota de Liquidación por Participaciones Preferentes Serie C que se habría pagado de los activos del Garante de acuerdo con lo dispuesto en el subapartado 2 anterior si las Participaciones Preferentes Serie C hubiesen sido emitidas directamente por el Garante.

El Garante se ha comprometido, mediante la firma de la presente Nota de Valores, como titular, directo o indirecto, del 100% de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución del Emisor salvo en los casos previstos en el presente Apartado, sujeto a que el Banco de España así lo autorice.

4. Pagos a prorrata

Si, al producirse el reparto por liquidación, las Cuotas de Liquidación a pagar no se hicieran efectivas en su totalidad debido a las limitaciones descritas en los apartados 2 y 3 anteriores, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado si no hubieran existido dichas limitaciones. Teniendo en cuenta que la Cuota de Liquidación puede ser distinta para cada serie de participaciones preferentes del Emisor, la distribución de dichas Cuotas de Liquidación lo será a prorrata de la suma total de la cantidad debida de las participaciones preferentes que corresponda a cada titular, y no del número de participaciones preferentes que los titulares posean.

Una vez hecha efectiva la Cuota de Liquidación a la que tienen derecho los titulares de Participaciones Preferentes Serie C de acuerdo con los apartados anteriores, éstos no tendrán ningún otro derecho de reclamación ni frente al Emisor ni frente al Garante.

En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial del Garante o de su Grupo, éste podría instar al Emisor a liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes Serie C, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido.

Precisamente por esa capacidad potencial de absorber pérdidas, la legislación bancaria considera las participaciones preferentes como "recursos propios" de las entidades de crédito que las emiten.

4.6.1.4 Derecho de suscripción preferente

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie C no tienen derecho de suscripción preferente en las nuevas emisiones de participaciones preferentes que pueda realizar el Emisor en el futuro.

4.6.2 Derechos políticos

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, salvo por lo que se expone a continuación, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C no tienen derecho de asistencia ni de voto en las Juntas Generales de Accionistas del Emisor.

No obstante, y dado que existen supuestos en los que de acuerdo con la presente Nota de Valores se reconocen derechos políticos a favor de los titulares de Participaciones Preferentes Serie C, estos tendrán derecho a participar en la aprobación de determinados acuerdos en la Junta Especial de Titulares de participaciones preferentes, según se describe más adelante.

4.6.2.1 Falta de pago íntegro de la remuneración durante cuatro períodos trimestrales consecutivos

En el caso de que ni el Emisor ni CAIXA LAIETANA, en virtud de la Garantía, satisfagan la Remuneración íntegra respecto de las Participaciones Preferentes Serie C durante cuatro períodos trimestrales consecutivos, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C, junto con los titulares de otras participaciones preferentes que haya emitido o, en su caso, pueda emitir el Emisor en el futuro, y que tengan derecho de designación de administradores en dicho supuesto, tendrán derecho a designar a dos miembros adicionales del Consejo de Administración del Emisor. Producida dicha designación, CAIXA LAIETANA se compromete a nombrar a las personas así indicadas como miembros del Consejo de Administración del Emisor en el plazo máximo de 15 días hábiles desde la designación.

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie C, junto con los titulares del resto de participaciones preferentes que haya emitido o, en su caso, pueda emitir el Emisor, podrán solicitar también a CAIXA LAIETANA la destitución de los miembros del Consejo de Administración del Emisor así designados y designar otros en su lugar, en cuyo caso CAIXA LAIETANA se compromete a tomar las medidas oportunas para que la destitución y el nuevo nombramiento tengan lugar en el plazo máximo de 15 días hábiles desde la destitución.

El ejercicio de los derechos citados anteriormente no se reconoce de forma aislada a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C, sino de forma conjunta con el resto de titulares de participaciones preferentes que el Emisor haya emitido o, en su caso, pueda emitir en el futuro con un mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie C. Por tanto, si en el futuro el Emisor decidiera emitir nuevas participaciones preferentes, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C deberían actuar conjuntamente con los titulares de las participaciones preferentes emitidas con anterioridad por el Emisor y con los titulares de las nuevas participaciones preferentes que tuviesen reconocido el derecho de designación en el mismo supuesto, a efectos de designación de consejeros y de destitución de los mismos.

El acuerdo de designación o destitución de miembros adicionales del Consejo de Administración requerirá, en primera convocatoria, el voto favorable de los titulares de las participaciones preferentes a los que no se haya pagado íntegramente la remuneración mencionada, que representen la mayoría (51%) de las Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes afectadas y en circulación en ese momento. En segunda convocatoria, se requerirá el voto favorable de dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes

afectadas, presentes o representadas en la correspondiente Asamblea General de Partícipes. Hay que tener en cuenta que estas cuotas de liquidación pueden ser distintas para cada serie de participaciones preferentes. En todo caso, el voto se podrá formular bien de forma escrita para su remisión a la Sociedad, o bien de viva voz durante el desarrollo de la sesión de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes a la que hubieren sido convocados.

El Consejo de Administración del Emisor, o una comisión autorizada del mismo, convocará una Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes con el objeto arriba indicado. La convocatoria de dicha Junta Especial será realizada dentro de los 30 días hábiles siguientes al impago que diera lugar al ejercicio del derecho regulado en el presente apartado por todos los titulares de Participaciones Preferentes del Emisor, en los plazos y formas relacionados en el apartado 4.14 siguiente.

Si el Consejo de Administración o, en su caso, la comisión debidamente autorizada, no convoca la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes dentro del plazo de 30 días, podrán convocarla los titulares de Participaciones Preferentes representativas de, al menos, el 10% de las cuotas de liquidación correspondientes a las mismas.

Los titulares del conjunto de participaciones preferentes del Emisor a los que no se haya pagado la remuneración íntegra durante cuatro periodos consecutivos podrán votar en relación con la designación o destitución de miembros adicionales del Consejo de Administración y adoptar la decisión que estimen oportuna al respecto de forma escrita para su remisión a la Sociedad o bien de viva voz durante el desarrollo de la sesión de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes a la que hubieren sido convocados.

Una vez adoptada la propuesta de designación o destitución de miembros adicionales del Consejo de Administración, la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes dará traslado de la misma a: (a) el Consejo de Administración del Emisor a fin de que proceda, en su caso, a convocar la Junta General de Accionistas de la misma y (b) al Garante, a fin de que se acuda a la Junta General de Accionistas del Emisor.

El Garante se compromete a votar a favor de la designación o destitución de los Consejeros propuestos por la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes y a adoptar todas las medidas necesarias a tal efecto.

Cualquier miembro del Consejo de Administración nombrado de conformidad con lo dispuesto anteriormente cesará en su cargo si, tras la circunstancia que hubiera dado lugar a su nombramiento, el Emisor o el Garante, en virtud de la garantía, reanudaran la distribución de la remuneración íntegra de las Participaciones Preferentes Serie C durante cuatro periodos de remuneración consecutivos.

Los Estatutos del Emisor establecen un mínimo de 3 miembros del Consejo de Administración y un máximo de 12 miembros. A la fecha del presente documento, el Consejo de Administración se compone de 3 miembros. A efectos clarificativos, en el supuesto de que los titulares de participaciones preferentes designaran dos miembros en el Consejo de Administración del Emisor de acuerdo con lo establecido anteriormente, el número máximo de consejeros no se alteraría y seguiría siendo de doce (12) miembros, por lo que el Garante, como titular directo e indirecto del 100% de las acciones ordinarias del Emisor podría nombrar hasta diez (10) miembros del Consejo de Administración.

Tanto el nombramiento como el cese de los Consejeros será objeto de anuncio por parte del Emisor en un periódico de difusión nacional en España.

Lo establecido en los apartados anteriores será de aplicación siempre que, habiendo incumplido el Emisor con sus obligaciones de pago de la numeración en los términos indicados, el Garante no hubiera hecho frente a las mismas de acuerdo con la Garantía.

4.6.2.2 Modificación de los derechos otorgados por las participaciones preferentes. Necesidad de consentimiento previo de sus titulares

Cualquier modificación o supresión de los derechos otorgados a cualquier Serie de Participaciones Preferentes que, en su caso, pueda emitir la Sociedad, mediante la modificación de los Estatutos de la Sociedad o de cualquier otro modo (incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, la autorización o emisión de valores de la Sociedad que tengan mayores derechos en cuanto a la participación en los beneficios o activos de la Sociedad que las Participaciones Preferentes de una Serie determinada) no será eficaz (salvo disposición legal en contrario) si no está autorizada en Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes por los titulares de, al menos, dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación correspondientes a Participaciones Preferentes afectadas por la modificación o supresión, que podrán ejercer su derecho de voto bien de forma escrita para su remisión a la Sociedad, bien de viva voz durante el desarrollo de la sesión de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes a la que hubieren sido convocados.

La expresión “mayores derechos en cuanto a la participación en los beneficios o activos de la Sociedad” utilizada en el párrafo anterior no incluye el tipo de remuneración correspondiente a las Participaciones Preferentes ni un valor nominal o valor en distinta moneda. En consecuencia, la Sociedad podrá emitir nuevas Series de Participaciones Preferentes que otorguen a sus titulares el derecho a percibir una remuneración superior a la establecida para la Serie C sin que para ello sea necesario contar con el consentimiento previo de los titulares de las Participaciones Preferentes de dicha Serie, siempre y cuando las Participaciones Preferentes Serie C en circulación (y, en su caso, las demás Participaciones Preferentes que la Sociedad pueda emitir en un futuro), se encuentren al corriente en el pago de la remuneración más reciente.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando dicha modificación consista en aumentar la cantidad autorizada de Participaciones Preferentes o crear o emitir una o más series de Participaciones Preferentes que se sitúen *pari passu* con las Participaciones Preferentes Serie C en circulación en cuanto a la participación en los beneficios y los activos de la Sociedad, ésta última podrá llevarla a cabo libremente (previo cumplimiento de las condiciones legales y estatutarias necesarias) siempre y cuando las Participaciones Preferentes Serie C en circulación (y, en su caso, las demás Participaciones Preferentes que la Sociedad pueda emitir en un futuro), se encuentren al corriente en el pago de la remuneración más reciente. En el caso contrario, para proceder a la citada modificación estatutaria, será necesario el voto favorable de los titulares de Participaciones Preferentes de la Sociedad que representen dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación totales.

Asimismo, se hace constar la capacidad del Emisor o cualquier otra filial del grupo del Garante idónea, de emitir participaciones preferentes que se sitúen con el mismo orden de prelación que las Participaciones Preferentes Serie C, con el límite total del 30% de los recursos propios básicos del Grupo del Garante, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1.i) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985.

El titular de las acciones ordinarias de la Sociedad podrá, en cualquier momento, tomar las acciones necesarias para incrementar el número de acciones ordinarias de la Sociedad autorizadas para ser emitidas, o para que sean emitidas las mismas, sin consentimiento de los

titulares de las Participaciones Preferentes, dado que aquellas se sitúan, en orden de prelación, por detrás de las Participaciones Preferentes y, en consecuencia, su emisión no perjudica los derechos de sus titulares.

El titular o titulares de las acciones ordinarias del Emisor podrán modificar los Estatutos de éste último de acuerdo con los requisitos establecidos en la Ley aplicable y en los Estatutos del Emisor, e incrementar su cifra de capital ordinario sin consentimiento de los titulares de las participaciones preferentes, dado que aquellas se sitúan, en orden de prelación, por detrás de las participaciones preferentes y, en consecuencia, su emisión no perjudica los derechos de los titulares de participaciones preferentes.

El Emisor podrá modificar libremente los derechos otorgados a las Participaciones Preferentes Serie C sin que para ello sea necesario contar con el consentimiento previo de sus titulares, siempre que dicha modificación redunde en beneficio de los citados titulares. A título meramente enunciativo se entenderá que una modificación se realiza en beneficio de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C cuando aquélla tenga por resultado el incremento del importe de las retribuciones o amplíe el contenido de los derechos políticos o económicos que se reconocen en el presente Folleto.

4.6.2.3 Supuesto de disolución o liquidación del emisor

Además de los derechos políticos antes mencionados, y del derecho a percibir Cuotas de Liquidación, en caso de liquidación o disolución de la Sociedad, los titulares de las participaciones preferentes contarán con derecho de voto, en las condiciones y con los límites que a continuación se indican.

Los titulares de las acciones ordinarias de la Sociedad no podrán proponer la adopción de una medida encaminada a la liquidación o disolución de la Sociedad a menos que los titulares de las participaciones preferentes en circulación hayan aprobado dicha resolución en Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes convocada al efecto.

Realizada la convocatoria, dicha aprobación requiere el voto favorable por escrito de los titulares de al menos dos tercios de las Cuotas de Liquidación de las participaciones Preferentes en circulación, o alternativamente, la aprobación en el propio acto de dicho acuerdo con una mayoría de dos tercios de las Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes en circulación. En consecuencia, y por concurrir todos ellos a una misma Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes de una determinada Serie quedará diluido en este supuesto entre los restantes titulares de participaciones preferentes de la Sociedad, si se emitieran en el futuro.

No será necesaria la citada aprobación de las participaciones preferentes, si la liquidación o disolución de la Sociedad se propone o inicia como consecuencia de:

- (i) la liquidación o disolución del Garante; o
- (ii) la reducción de los fondos propios y, en su caso, de las Cuotas Participativas del Garante a cero, sin liquidación del Garante y con un simultáneo aumento del Fondo Fundacional o una emisión simultánea de Cuotas Participativas.

El Garante se ha comprometido a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución de la Sociedad salvo en los casos de (i) disolución o liquidación del garante, o de (ii) reducción de sus fondos propios y, en su caso, de las cuotas Participativas a cero, sin liquidación

del Garante y con un simultaneo aumento del Fondo Fundacional o una emisión simultanea de Cuotas Participativas.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto del descrito anteriormente que pudiera corresponderles en virtud de la legislación aplicable en cada momento y, en particular, el que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

No resultará de aplicación lo previsto en este apartado cuando la liquidación o disolución del Emisor se produzca como consecuencia de una reorganización del Grupo Empresarial del Garante que haya sido previamente autorizada por el banco de España, directa o indirecta del 100% del capital social de la Entidad Sucesora del Emisor.

4.7 Tipo de interés y disposiciones relacionadas.

4.7.1 Remuneración.

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie C tendrán derecho a percibir una remuneración no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos, que será fija o variable, referenciada al tipo EURIBOR a 3 meses más el diferencial que se describe más adelante, según corresponda.

Devengo de la remuneración

El valor nominal de las Participaciones Preferentes Serie C devengará diariamente desde la Fecha de Desembolso (inclusive) hasta la fecha de amortización de las Participaciones Preferentes Serie C o, en su caso, hasta la disolución o liquidación del Emisor o del Garante (exclusive) una remuneración al Tipo de Remuneración (según se define este concepto más adelante) correspondiente en función del número de días efectivamente transcurridos en cada Periodo de Remuneración (según se define este concepto a continuación) dividido por trescientos sesenta y cinco (365) (la "**Remuneración**").

A efectos de determinar el Tipo de Remuneración en cada Periodo de Remuneración y de la liquidación de las remuneraciones correspondientes, la duración de la emisión se entenderá dividida en sucesivos periodos de tiempo (cada uno de ellos, un "**Periodo de Remuneración**"), el primero de los cuales comenzará en la Fecha de Desembolso, inclusive, y concluirá en la primera Fecha de Pago de la Remuneración (según se define este concepto a continuación), exclusive. El segundo y sucesivos Periodos de Remuneración comenzarán en la Fecha de Pago de la Remuneración en que haya concluido el Periodo de Remuneración inmediata y respectivamente anterior, inclusive, y concluirán en la Fecha de Pago de la Remuneración inmediata y respectivamente siguiente, exclusive.

Se entiende por "**Fecha de Pago de la Remuneración**" los días 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año, en el entendido de que si cualquiera de tales fechas no fuere un Día Hábil (según se define este concepto a continuación), la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente se entenderá trasladada al primer Día Hábil inmediatamente siguiente salvo que el mismo cayera dentro del siguiente mes, en cuyo caso se entenderá trasladada al primer Día Hábil inmediatamente anterior.

La primera Fecha de Pago de la Remuneración será el 19 de enero de 2010.

Se entiende por “**Día Hábil**” cualquier día en que se encuentre operativo el sistema TARGET 2 (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System). Tipo de Remuneración aplicable:

(i) El tipo de remuneración aplicable a las Participaciones Preferentes Serie C (el “**Tipo de Remuneración**”) será igual:

- a un fijo nominal anual del 7.5% desde la Fecha de Emisión, inclusive, hasta el 19 de octubre de 2011, no inclusive;
- el EURIBOR a tres meses más un diferencial de 855 puntos básicos desde el 19 de octubre de 2011, inclusive, en adelante (el “**Margen**”), resultando en todo caso un tipo mínimo del 8,90% nominal anual

La fijación del Euribor a 3 meses se realizará para cada período trimestral de devengo de la remuneración y se tomarán como referencia los datos publicados en la pantalla Reuters, página EURIBOR01 (o cualquier otra que la pudiera sustituir) a las 11:00 horas de la mañana (Central European Time) del segundo día hábil inmediatamente anterior al día en que comience el período trimestral de que se trate. Este tipo de remuneración se tomará por su valor oficial publicado sin aplicar ningún tipo de transformación.

(ii) En el supuesto de que en una Fecha de Determinación (tal y como esta se define más adelante) no se publique el EURIBOR a tres meses en la forma determinada en el apartado anterior, se aplicará a las Participaciones Preferentes Serie C, un tipo de remuneración sustitutiva (el “**Tipo de Remuneración Sustitutiva**”), el cual se determinará mediante la adición de los siguientes componentes:

- la media aritmética de los tipos de interés interbancarios ofrecidos por las Entidades de Referencia en el Mercado Interbancario de la Zona Euro, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 horas de la mañana (Central European Time) en la Fecha de Determinación, para depósitos en cuantía igual o sensiblemente igual al importe de esta emisión y por un plazo de tiempo igual al del Periodo de Remuneración en cuestión, y
- el Margen.

En la determinación del Tipo de Remuneración Sustitutiva no se realizará redondeo.

A efectos del presente apartado, son “**Entidades de Referencia**”:

- Caixa D’Estalvis i Pensions de Barcelona
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Banco Popular Español, S.A.

En el supuesto de imposibilidad de obtención del EURIBOR a tres meses por no suministrar alguna de las citadas entidades la declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte al calcular la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por dos de las entidades restantes.

A efectos meramente informativos, se indica a continuación la evolución del tipo Euribor tres meses entre el 30 de julio de 2008 y el 30 de julio de 2009.

Fecha	Euribor tres meses	Euribor tres meses + 8,55%
30/07/2008	4,963%	13,513%
01/09/2008	4,961%	13,511%
30/09/2008	5,277%	13,827%
30/10/2008	4,794%	13,344%
01/12/2008	3,816%	12,366%
30/12/2008	2,928%	11,478%
30/01/2009	2,086%	10,636%
02/03/2009	1,811%	10,361%
30/03/2009	1,520%	10,070%
30/04/2009	1,365%	9,915%
01/06/2009	1,266%	9,816%
30/06/2009	1,099%	9,649%
30/07/2009	0,899%	9,449%

En ausencia de los tipos según lo expuesto en los apartados anteriores, se aplicará el tipo determinado para el cálculo de la Remuneración en tanto por ciento que se hubiese aplicado en el periodo trimestral anterior.

El tipo de interés aplicable en el siguiente periodo de devengo se comunicará a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C mediante la inserción de un anuncio en los tablones de las oficinas de Caixa Laietana, así como en el Boletín Oficial de AIAF, una vez se conozca la fijación del nuevo tipo de interés.

Fechas de fijación del Tipo de Remuneración:

La fijación del Tipo de Remuneración o del Tipo de Remuneración Sustitutiva, según sea el caso, se efectuará aproximadamente a las 11 horas de la mañana (Central European Time) del segundo Día Hábil inmediato anterior al de inicio de cada Periodo de Remuneración (cada una de tales fechas, una "**Fecha de Determinación**").

Fórmula para el cálculo de la Remuneración

La Remuneración unitaria correspondiente a un Periodo de Devengo se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$Ru = (Nu \times I \times A) / 365$$

Donde:

Ru = Remuneración Unitaria

Nu = Nominal Unitario

I = Tipo de Remuneración anual aplicable al Periodo de Devengo en cuestión (en porcentaje)

A = número de días efectivamente transcurridos en el período

La cuantía de cada Remuneración trimestral para cada Participación Preferente Serie C será el resultado de aplicar los tipos señalados al valor nominal, sin redondeo.

En consecuencia la Remuneración correspondiente al primer, segundo, tercero y cuarto periodos de Remuneración será, respectivamente por Participaciones Preferentes Serie C, de 18,90 euros, 18,49 euros, 18,70 euros y 18,90 euros respectivamente por Participación Preferente Serie C. Esta misma fórmula regirá en el caso de que en un determinado periodo de remuneración tuviese duración inferior a un trimestre completo por amortización anticipada de las Participaciones Preferentes Serie C o por cualquier otra razón.

I. Régimen de percepción de la Remuneración por los titulares de Participaciones Preferentes

a) Supuestos de percepción de la Remuneración

(i) La Remuneración se pagará en la medida en que el importe de las remuneraciones que se indican a continuación no exceda del Beneficio Distribuible (tal y como este término se define más adelante): (i) las Remuneraciones que se hayan pagado durante el ejercicio en curso y aquellas Remuneraciones que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso de las Participaciones Preferentes Serie C y; (ii) aquellas remuneraciones que se hayan pagado en el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso, en cada caso respecto de (x) las restantes participaciones preferentes o valores análogos emitidos por el Emisor o por cualquier otra filial de CAIXA LAIETANA que cuenten con una garantía del Garante en términos similares a las participaciones preferentes emitidas por el Emisor; e (y) cualesquiera valores equiparables a participaciones preferentes emitidas directamente por CAIXA LAIETANA que se sitúen en cuanto a la participación en beneficios, al mismo nivel que las obligaciones de CAIXA LAIETANA en relación con las Participaciones Preferentes Serie C en virtud de la Garantía.

A estos efectos, se entenderá por:

- "**Beneficio Distribuible**" de un ejercicio fiscal, el menor entre los beneficios netos del Garante o de su grupo, definido en la Ley 13/1985 y en sus normas de desarrollo, tal y como se reflejan, de acuerdo con las normas dictadas por el Banco de España para su cálculo, en los estados contables reservados a que se refieren las normas 69.1 y 70.1 de la Circular 4/2004 del Banco de España. Dichos resultados anuales deberán haber sido aprobados, al menos, por el Consejo de Administración del Garante y verificados por sus auditores externos. Cuando dichos resultados se aparten materialmente de los atribuidos al grupo en las cuentas anuales consolidadas de carácter público a las que se refiere la Circular 4/2004, su importe y las causas de dicha diferencia recibirán publicidad adecuada en la Memoria que forme parte de dichas cuentas. En todo caso y a lo largo de la vida de la Emisión, se estará a lo dispuesto por la normativa aplicable, aprobada por el Banco de España.

En el supuesto de que en alguna Fecha de Pago de la Remuneración, los estados financieros no se hubieran aprobado y verificado conforme a lo previsto anteriormente, se tomará como referencia para la obtención del Beneficio Distribuible los estados financieros remitidos al Banco de España, referidos al 31 de diciembre del ejercicio anterior.

- "**Grupo**" o "**Grupo CAIXA LAIETANA**": el Garante junto con sus Filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 3 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales ("**la Ley 19/2003**"), por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad y por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria ("**la Ley 4/2008**") (la "**Ley 13/1985**"), en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras ("**el**

Real Decreto 216/2008") y en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos ("**la Circular 3/2008 del Banco de España**").

- "**Filial**": cualquier entidad sobre la que el Garante pueda tener, directa o indirectamente, control de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, por remisión del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("**la LMV**").

(ii) Aunque el Beneficio Distribuible sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con las disposiciones de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero y la Circular del Banco de España 3/2008, o en la normativa que en su caso la sustituyese, el Garante tuviera que limitar sus pagos respecto de cuotas participativas o valores equiparables que hubiera podido emitir (excepto pagos con cargo al fondo de estabilización) o la asignación de dotaciones al fondo de la obra benéfico-social (excepto aquellas efectuadas en virtud de lo establecido en el artículo 11.5 de la Ley 13/1985), el Emisor podría no pagar la remuneración a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C.

En particular a la fecha de esta Nota de Valores, y de acuerdo con las mencionadas disposiciones, si el Garante hubiese emitido cuotas participativas o valores equiparables y el mismo Garante o su Grupo consolidable presentaran un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos requeridos o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de dichos mínimos, el Garante o todas las entidades del Grupo consolidable deberán destinar al fondo de reservas de cuotapartícipes la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa al aprobar el programa de retorno previsto en el artículo 75 del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

Si el déficit de recursos propios computables sobre los mínimos requeridos fuera igual o inferior al 20%, la propuesta de distribución de resultados del Garante o de todas y cada una de las entidades de su Grupo consolidable se someterá a la autorización previa del Banco de España, quien establecerá el porcentaje mínimo a destinar al fondo de reservas de cuotapartícipes atendiendo al programa presentado para retornar a los niveles exigibles.

El Ministerio de Economía y Hacienda podría, a propuesta del BANCO DE ESPAÑA, en ambos supuestos autorizar la distribución de cantidades al fondo de la Obra Benéfico-Social.

Si la insuficiencia de recursos propios anteriormente mencionada impidiera realizar el pago de la Remuneración, ya sea de manera total o parcial, dicho supuesto será comunicado a la CNMV y publicado en un periódico de difusión nacional por el Emisor.

b) Supuestos de no percepción de la Remuneración

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C no tendrán derecho a percibir la Remuneración y, en consecuencia, el Emisor no la declarará cuando no exista Beneficio Distribuible suficiente o cuando no sea posible debido a las limitaciones impuestas por la normativa española de recursos propios de entidades de crédito expuestas anteriormente. En estos supuestos, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C perderán su derecho a recibir la Remuneración, y ni el Emisor ni el Garante, conforme a la Garantía, tendrán obligación de pagar ni la Remuneración correspondiente a ese período, ni intereses sobre la misma, aún cuando en Fechas de Pago de la Remuneración posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la remuneración correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie C.

Si el Emisor dejara de abonar la remuneración por razones distintas de las contempladas anteriormente, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C podrán ejercitar sus derechos contra el Garante.

Si por razón de la insuficiencia de Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa bancaria sobre recursos propios de entidades de crédito, no se pagara, total o parcialmente, Remuneración a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C, el Emisor no pagará dividendos a sus acciones ordinarias.

c) Supuestos de percepción parcial de la Remuneración

Si conforme a lo establecido en el apartado a) anterior, debido a (i) las limitaciones impuestas por la normativa de recursos propios de entidades de crédito o (ii) a que el Beneficio Distribuible obtenido en un ejercicio fuera insuficiente para satisfacer íntegramente la remuneración correspondiente, entonces se procederá de la forma siguiente:

La Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie C y sobre el resto de las participaciones preferentes del Emisor o de otra Filial que cuenten con una garantía del Garante del mismo rango que la emitida en relación con las Participaciones Preferentes Serie C, si existieran, así como la correspondiente, en su caso, a las participaciones preferentes o valores equivalentes emitidos por el Garante, se declararán a prorrata, teniendo en cuenta la proporción existente entre (a) la cantidad total disponible para el pago de la Remuneración a las Participaciones Preferentes Serie C y el resto de participaciones preferentes y valores equiparables, si existieren, y (b) la cantidad que se hubiese pagado a las Participaciones Preferentes Serie C y al resto de participaciones preferentes y valores equiparables de no haber existido limitación alguna al pago de la Remuneración.

Si la insuficiencia de Beneficio Distribuible o de recursos propios anteriormente mencionada impidiera realizar el pago de la Remuneración, ya sea de manera total o parcial, dicho supuesto será comunicado a la CNMV y publicado en un periódico de difusión nacional por el Emisor.

d) Supuesto de percepción total

Cuando los titulares de Participaciones Preferentes Serie C tuvieran derecho a percibir remuneración por darse los supuestos del subapartado I.a), el Emisor estará obligado a pagar la Remuneración. Si el Emisor incumpliese esta obligación, el Garante efectuará el pago en virtud de la Garantía.

e) Forma de pago

Cuando los titulares de los valores tuvieran derecho a percibir Remuneración por no darse los supuestos antes descritos:

- Si el Emisor dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Remuneración, el Emisor estará obligado a pagar la Remuneración. Si el Emisor incumpliese esta obligación, el Garante efectuará el pago en virtud de la Garantía.

- Si el Emisor no dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Remuneración, el Garante efectuará el pago directamente de acuerdo con los términos de la Garantía.

II. Carácter no acumulativo de la Remuneración

Si, por no darse alguno de los supuestos previstos en el subapartado I.a) anterior, el Emisor no abonara la Remuneración respecto de una fecha de pago determinada, los titulares de Participaciones Preferentes perderán su derecho a recibirla, y ni el Emisor ni el Garante tendrán obligación de pagar ni la Remuneración correspondiente a ese período, ni intereses sobre la misma, aun cuando en fechas de pago posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la Remuneración correspondiente a las Participaciones Preferentes Serie C.

Si el Emisor dejara de abonar la Remuneración por razones distintas de las contempladas en el subapartado I.a) anterior, dichas remuneraciones serán satisfechas por el Garante en virtud de la Garantía. De no hacerlo, los titulares de Participaciones Preferentes Serie C podrán ejercitar sus derechos contra el Garante.

III. Disposiciones generales

(i) El impago de la Remuneración tanto por el Emisor como por el Garante será comunicado a la CNMV por el Emisor como hecho relevante.

(ii) La obligación de pago de la Remuneración por el Emisor se entenderá satisfecha cuando el Garante pague dicha Remuneración, y en la medida en que lo haga.

En consecuencia, el importe que por la Remuneración percibirían los titulares de Participaciones Preferentes Serie C estaría en función, en este supuesto, del importe total de participaciones preferentes y valores equiparables en circulación en el momento del pago y de la remuneración a la que pudieran tener derecho esas otras participaciones preferentes y valores equiparables.

(iii) Si por razón de la insuficiencia de Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa sobre recursos propios de entidades de crédito, no se pagara, total o parcialmente, la Remuneración a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C, el Emisor no pagará dividendos a sus acciones ordinarias, y el Garante no distribuirá cantidad alguna a los titulares de cuotas participativas, si existieran (salvo distribuciones con cargo al fondo de estabilización).

(iv) Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C no tendrán otro derecho a participar en los beneficios del Emisor y del Garante que los establecidos en la presente Nota de Valores.

4.7.2 Plazo válido en el que se puede reclamar la Remuneración

La acción para reclamar el abono de la Remuneración devengada en un Período de Devengo concreto prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la fecha de pago de dicho cupón.

En caso de amortización anticipada de la emisión, el abono del importe nominal prescribirá a los 15 años contados desde el día siguiente a la fecha de amortización correspondiente sujeto al artículo 1.964 del Código civil.

El servicio financiero de la Emisión, en lo que respecta al pago de la Remuneración, del Precio de Amortización y de la Cuota de Liquidación de las Participaciones Preferentes Serie C, será atendido por el Agente de Pagos (tal y como este concepto se define más adelante) quien, ya realice el pago correspondiente el Emisor o, en su defecto, el Garante, recibirá la cantidad que corresponda por tal concepto para su distribución entre los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C.

Descripción del subyacente e información histórica del mismo

Véase el apartada 4.8.1.

Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

Agente de Cálculo.

No aplicable.

4.8 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

4.8.1 Precio de amortización

Cada Participación Preferente Serie C objeto de la presente Emisión concede a su titular, en el supuesto de amortización total, derecho a percibir un precio de amortización que consistirá en su valor nominal. Adicionalmente, en su caso, junto con el citado importe, se satisfará un importe igual a la Remuneración devengada desde el último periodo de devengo hasta la fecha establecida para la amortización y no satisfecha. A los efectos oportunos, la suma de ambas cantidades se denominará "**Precio de Amortización Total**".

En caso de amortización parcial, el inversor recibirá un precio de amortización parcial que consistirá en una parte del valor nominal del mismo más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

4.8.2 Fecha y modalidades de amortización

Las Participaciones Preferentes Serie C se emiten por tiempo indefinido. Sin embargo, podrán amortizarse total o parcialmente, a voluntad del Emisor (y no a solicitud de los inversores), con autorización previa del Banco de España y del Garante, en cualquier momento a partir de que hayan transcurrido cinco años desde la Fecha de Desembolso.

En el caso de amortización de un número inferior al total de Participaciones Preferentes Serie C en circulación o amortización parcial, ésta se realizará mediante una reducción proporcional del valor nominal de cada una de las Participaciones Preferentes Serie C, de tal forma que todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie C reciban el mismo trato.

La decisión de amortización deberá ser notificada, con carácter irrevocable, por el Emisor a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C con una antelación de entre 30 y 60 días naturales respecto de la fecha señalada para la amortización.

Dicha decisión se comunicará como hecho relevante a la CNMV y mediante la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín de Cotización de AIAF Mercado de Renta Fija así como en un periódico de amplia difusión nacional.

El Emisor abonará al Agente de Pagos, para su distribución a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C que figuren en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes, el Precio de Amortización.

El pago del Precio de Amortización se halla garantizado por CAIXA LAIETANA, en los términos que se indican en la Sección IV de esta Nota de Valores (Garantía).

No se requiere autorización de los titulares de Participaciones Preferentes Serie C para la amortización de las mismas.

Una vez se haya notificado la amortización a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C y se hayan depositado los fondos correspondientes, se extinguirán todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C destinadas a ser amortizadas, excepto el derecho de los mismos a percibir el Precio de Amortización, y tales Participaciones Preferentes Serie C dejarán de estar en circulación.

4.8.3 Adquisición por entidades del Grupo CAIXA LAIETANA

La adquisición por el Emisor, el Garante o cualquiera de sus Filiales o entidades sujetas a su control, de Participaciones Preferentes Serie C en circulación, se realizará de conformidad con lo dispuesto en la legislación aplicable. En todo caso, los valores así adquiridos se deducirán de los recursos propios del Garante de acuerdo con lo establecido en el apartado 1 de la Norma Novena de la Circular de Banco de España 3/2008, de 22 de mayo.

En el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, la adquisición por el Emisor, el Garante o cualquiera de sus filiales de las Participaciones Preferentes Serie C en circulación y, en su caso, su posterior amortización, se sujetará a lo dispuesto en la legislación aplicable.

4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

El rendimiento efectivo de las Participaciones Preferentes Serie C para los inversores estará en función del vencimiento de la Emisión, en su caso, y de la evolución del tipo de referencia anteriormente indicado. Suponiendo que se produjera la amortización de la Emisión en la Fecha de Pago de la Remuneración que coincida con el quinto aniversario de la Emisión (19 de octubre de 2014), y asumiendo un tipo de Remuneración de la Emisión del 7,5% durante el período comprendido entre la Fecha de Desembolso, inclusive y el 19 de octubre de 2011, no incluido, y desde el 19 de octubre del 2011, inclusive, en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses más un margen del 8,55% (suponiendo un Euribor a 3 meses de 0,899%, correspondiente al 30 de julio de 2009), dicho rendimiento efectivo anual (TIR) sería del 8,85%.

Fecha	Tipo interés	Tipo de interés mínimo a aplicar	Tipo efectivo aplicable	Desembolso	Amortización	Cupones (euros)	Flujos Totales (euros)	TIR (rendimiento efectivo anual)
19/10/2009				-1.000			-1.000	
19/01/2010	7,50%		7,50%			18,90	18,90	
19/04/2010	7,50%		7,50%			18,49	18,49	
19/07/2010	7,50%		7,50%			18,70	18,70	
19/10/2010	7,50%		7,50%			18,90	18,90	
19/01/2011	7,50%		7,50%			18,90	18,90	
19/04/2011	7,50%		7,50%			18,49	18,49	
19/07/2011	7,50%		7,50%			18,70	18,70	
19/10/2011	7,50%		7,50%			18,90	18,90	
19/01/2012	9,45%	8,90%	9,45%			23,82	23,82	
19/04/2012	9,45%	8,90%	9,45%			23,56	23,56	
19/07/2012	9,45%	8,90%	9,45%			23,56	23,56	
19/10/2012	9,45%	8,90%	9,45%			23,82	23,82	
19/01/2013	9,45%	8,90%	9,45%			23,82	23,82	
19/04/2013	9,45%	8,90%	9,45%			23,30	23,30	
19/07/2013	9,45%	8,90%	9,45%			23,56	23,56	
19/10/2013	9,45%	8,90%	9,45%			23,82	23,82	
19/01/2014	9,45%	8,90%	9,45%			23,82	23,82	
19/04/2014	9,45%	8,90%	9,45%			23,30	23,30	
19/07/2014	9,45%	8,90%	9,45%			23,56	23,56	
19/10/2014	9,45%	8,90%	9,45%		1.000	23,32	1.023,32	8,85%

A continuación se detallan diferentes supuestos de rendimiento efectivo anual (TIR) en caso que la amortización anticipada se produjera en otras fechas:

- En el supuesto de amortización anticipada en fecha 19 de octubre de 2019, la TIR sería de 9,21%
- En el supuesto de amortización anticipada en fecha 19 de octubre de 2029, la TIR sería de 9,38%
- En el supuesto de amortización anticipada en fecha 19 de octubre de 2039, la TIR sería de 9,42%

Los inversores deberán tener en cuenta la facultad del Emisor de proceder a la amortización total de las Participaciones Preferentes objeto de esta Emisión una vez transcurridos cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso, previa autorización del Banco de España y del Garante, según se refiere en el Apartado 4.12 anterior.

4.10 Representación de los tenedores de los valores

Para la presente emisión no se constituirá un sindicato de tenedores de Participaciones Preferentes Serie C.

Las Juntas Especiales de Titulares de Participaciones Preferentes convocadas por el Emisor se regirán por las siguientes reglas. En particular el Emisor será quien determine el lugar de reunión de la Asamblea y orden del día.

Las Juntas Especiales de Titulares de Participaciones Preferentes habrán de ser convocadas por el Órgano de Administración de la Sociedad cuando lo consideren conveniente, o previo requerimiento de los titulares de un número no inferior a una décima parte de las Cuotas de Liquidación. En este último supuesto, si el Órgano de Administración no convocara la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes dentro de los treinta días naturales siguientes a la recepción del requerimiento al efecto, podrán convocarla los titulares de Participaciones Preferentes representativas de, al menos, la décima parte de las Cuotas de Liquidación.

El requerimiento deberá indicar los objetivos de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes y debe llevar las firmas de los solicitantes. Se depositará en el domicilio social de la

Sociedad y podrá comprender varios documentos de la misma forma, cada uno de los cuales llevará la firma de uno o más solicitantes.

La Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los titulares de las participaciones preferentes, presentes o representados, representen al menos la cuarta parte de las cuotas de liquidación de las participaciones preferentes en circulación con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la reunión de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes cualquiera que sea el importe de las cuotas de liquidación de las participaciones preferentes concurrente a la misma.

Toda Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un periódico de amplia difusión nacional en España, por lo menos treinta días antes de la fecha fijada para su celebración. El anuncio expresará la fecha, en su caso de la segunda convocatoria, por lo menos veinticuatro horas después de la primera.

Podrán asistir a la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes de las participaciones preferentes que las tuvieren inscritas a su nombre en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Asamblea.

Todo titular de Participaciones Preferentes que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes por otra persona. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Asamblea, en los términos y con el alcance establecido en la Ley de Sociedades Anónimas para la Junta General de Accionistas.

Este último requisito no será necesario cuando el representante sea cónyuge, ascendiente o descendientes del representado, ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en escritura pública con facultades para administrar todo el patrimonio que al representado tuviere en territorio nacional. La representación es siempre revocable. La asistencia personal del representado a la Junta Especial tendrá valor de revocación.

Actuarán de Presidente y Secretario de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes quienes ocupen dichos cargos en el Consejo de Administración. Constituida la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes se precederá a la ratificación de los cargos, para lo que será necesaria la aprobación de los titulares de participaciones preferentes existentes que representen la mayoría de las cuotas de liquidación de las mismas.

En su defecto, ocuparán tales cargos los titulares de Participaciones Preferentes que elijan los asistentes a la reunión, para lo que será necesaria la aprobación de los titulares de Participaciones Preferentes existentes que representen la mayoría de las cuotas de liquidaciones presentes o representadas.

Los acuerdos de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes se adoptarán por las mayorías previstas en el apartado 4.6.2 anterior.

Todos los titulares de Participaciones Preferentes, incluso los disidentes y los que no hayan participado en la reunión, quedarán sometidos a los acuerdos de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes, sin perjuicio de los derechos y acciones que la Ley les reconoce.

El Acta de la Junta Especial de Titulares de Participaciones Preferentes será aprobada por la propia Junta Especial, para lo que será necesaria la aprobación de los titulares de Participaciones

Preferentes existentes que representen la mayoría de las cuotas de liquidación presentes o representadas; será redactada por el Secretario con el visto bueno del Presidente.

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

La presente emisión se realiza conforme al acuerdo del Consejo de Administración del Garante adoptado en sesión celebrada el 21 de julio de 2009 y a los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U. el 21 de julio de 2009 y del Consejo de Administración del Emisor de esa misma fecha.

4.12 Fecha de emisión

La fecha de emisión de las Participaciones Preferentes Serie C será el 19 de octubre de 2009, que coincidirá con la Fecha de Desembolso.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Participaciones Preferentes Serie C. La transmisión del derecho de cada inversor sobre las Participaciones Preferentes Serie C se instrumentará mediante la pertinente transferencia contable en los registros de Iberclear y sus Entidades Participantes.

4.14 Fiscalidad de los valores

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha del presente, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Participaciones Preferentes a que se refiere la presente emisión.

El presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras o las entidades en régimen de atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, el presente análisis tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a determinados inversores. Por tanto, se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

4.14.1 Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de las Participaciones Preferentes

La adquisición y, en su caso, la posterior transmisión de las Participaciones Preferentes está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 108 de la LMV y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

4.14.2 Imposición Directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión, amortización o reembolso de las Participaciones Preferentes

A. Inversores personas físicas y jurídicas residentes fiscales en España

A.1. Impuesto sobre la renta de las Personas Físicas e Impuesto sobre Sociedades

La información contenida en esta sección se basa en la normativa vigente en la fecha de revisión de la presente Nota de Valores: la Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, así como sus reglamentos de desarrollo aprobados por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, respectivamente.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y al Impuesto sobre Sociedades, el importe de los cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario. Dichas rentas deberán ser integradas en la base imponible del ahorro del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de las Participaciones Preferentes quedarán sujetos a retención a un tipo actual del 18% (o del tipo vigente en cada momento). Por consiguiente los pagos de cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del título y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 18%, por parte del Emisor o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación.

Excepción a la obligación de retener para personas jurídicas

No obstante el régimen general expuesto en el párrafo anterior, el artículo 59 q) del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En estos casos, la excepción a la obligación de practicar retención se aplicará tanto con ocasión del pago del cupón como, en su caso, sobre el rendimiento del capital mobiliario positivo que pudiera ponerse de manifiesto con ocasión de la transmisión o reembolso de los valores.

Excepción a la obligación de retener para personas físicas

Por otra parte, el artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español. No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

A.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Con fecha 25 de diciembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto del Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria. Esta norma introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de enero de 2008.

En todo caso las personas jurídicas no están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio.

A.3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

De conformidad con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas están sujetas al ISD en los términos previstos por la normativa de este impuesto. En algunas Comunidades Autónomas se han regulado normas especiales que prevén determinadas exenciones o reducciones, por lo que deberían ser consultadas. En el caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, la renta obtenida tributa conforme a las normas del Impuesto sobre Sociedades, no siendo aplicable el ISD.

B. Inversores no residentes en España

Tal y como ha sido confirmado por la Administración Tributaria en contestación vinculante de la Dirección General de Tributos (DGT) de fecha 7 de febrero de 2005, a estas emisiones le será de aplicación lo dispuesto por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, según la redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, tanto si son emitidos directamente por una entidad de crédito como si se realiza a través de una filial, siempre que se cumplan los restantes requisitos exigidos relativos fundamentalmente a que los valores coticen en un mercado secundario organizado.

Por consiguiente, de acuerdo con el tenor de dicha contestación, el citado régimen fiscal será de aplicación a las emisiones cotizadas que se realicen al amparo de esta Nota de Valores. La citada Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, en su redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, dispone que las rentas derivadas de las emisiones amparadas por la misma, obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen en él sin la mediación de un establecimiento permanente, estarán exentas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la Deuda Pública en el artículo 14.d) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. El citado precepto, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008 de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica, prevé que, en el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España los rendimientos derivados de estos títulos, tanto si proceden del cobro de cupón como si proceden de la transmisión o reembolso de los valores estarán exentos de tributación en España.

Para hacer efectiva la exención anteriormente descrita, es necesario cumplir con la obligación de suministro de información, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

De acuerdo con la modificación de la Ley 13/1985 introducida por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, sólo existirá obligación de facilitar la información relativa a los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Persona Físicas, sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que obtengan las rentas mediante establecimiento permanente situado en territorio español.

No obstante, en la actualidad, en tanto no se lleve a cabo la revisión de las normas procedimentales para desarrollar lo previsto en la Ley 4/2008, seguirá resultando de aplicación el procedimiento de suministro de información y de acreditación de los tenedores de participaciones preferentes que se venía aplicando con anterioridad a la aprobación de la Ley 4/2008, tal y como ha dispuesto la Dirección General de Tributos en las consultas evacuadas de fecha 20 de enero de 2009 (nº de referencia V0077-09 y v0078-09).

En el caso de que la obligación de suministro de información no se lleve a cabo correctamente por parte del inversor obligado a ello, el emisor, deberá aplicar una retención del 18% sobre los rendimientos que abone. En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

B.1. Impuesto sobre el Patrimonio

Con fecha 25 de diciembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto del Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria. Esta norma introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de enero de 2008.

En todo caso las personas jurídicas no están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio.

B. 2. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza de la misma forma que para los residentes, todo ello sin perjuicio de los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

C. Obligaciones de información

A estas emisiones les son de aplicación los requerimientos de información sobre la identidad, residencia y títulos poseídos por parte del beneficiario efectivo de los rendimientos de las Participaciones Preferentes, conforme a la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985,

según la redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003 y la Disposición Final Segunda de la Ley 4/2008.

Asimismo, a estas emisiones les es de aplicación lo dispuesto por el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

No obstante, en la actualidad, en tanto no se lleve a cabo la revisión de las normas procedimentales para desarrollar lo previsto en la Ley 4/2008, seguirá resultando de aplicación el procedimiento de suministro de información y de acreditación de los tenedores de participaciones preferentes que se venía aplicando con anterioridad a la aprobación de la Ley 4/2008, tal y como ha dispuesto la Dirección General de Tributos en las consultas evacuadas de fecha 20 de enero de 2009 (nº de referencia V0077-09 y v0078-09).

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta.

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2 Importe de la oferta

El importe total de la Emisión será de hasta VEINTISIETE MILLONES (27.000.000) de euros. El número de valores objeto de la presente Emisión es de hasta VEINTISIETE MIL (27.000) Participaciones Preferentes Serie C. El importe definitivo de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción, por el importe efectivamente suscrito. Todas las Participaciones Preferentes Serie C que se ofrecen pertenecen a la misma clase y serie.

5.1.3 Periodo de suscripción. Suscripción incompleta

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie C se iniciará a las 8:30 horas del día siguiente al registro de la presente Nota de Valores en los registros de la CNMV (siempre que ésta haya sido publicada o, en caso contrario, desde el momento de su publicación), y finalizará el día 16 de octubre de 2009 a las 14:30 horas, ambos días inclusive (en adelante "**Periodo de Solicitudes de Suscripción**").

Las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico conforme al procedimiento descrito en el apartado 5.1.5 siguiente.

Si con anterioridad a la finalización del Periodo de Solicitudes de Suscripción se hubiese cubierto íntegramente la Emisión, el Emisor podrá dar por finalizado el Periodo de Solicitudes de Suscripción, comunicando dicha circunstancia a la CNMV.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedara reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Periodo de Solicitudes de Suscripción no se hubiese producido la colocación total, el Emisor

reducirá el importe de la Emisión a la cifra colocada declarando la suscripción incompleta de la Emisión. Esta decisión será comunicada a la CNMV.

En el supuesto de que con anterioridad a la Fecha de Desembolso se produjera una revisión a la baja del rating del Garante o de cualquier emisión de naturaleza análoga a las Participaciones Preferentes Serie C emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA que tuvieran calificación crediticia, el Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las órdenes de suscripción emitidas. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las órdenes de suscripción emitidas durante un plazo máximo de dos días hábiles desde que se publique el correspondiente Suplemento al Folleto en la página web de la CNMV. En caso de que el plazo que mediara entre la publicación del indicado suplemento al Folleto y el de la Fecha de Desembolso fuera inferior a dos días hábiles, los suscriptores podrán revocar las órdenes de suscripción durante el plazo máximo de dos días hábiles desde la fecha de publicación del correspondiente suplemento al Folleto en la página web de la CNMV, retrasándose en consecuencia la citada Fecha de Desembolso en uno o dos días hábiles en función de la indicada fecha de publicación del correspondiente suplemento al Folleto. Transcurrido el plazo anteriormente descrito, no se aceptará ninguna revocación.

El Garante notificará a la CNMV la revisión a la baja del rating del Garante. Asimismo, notificará a la CNMV la apertura y el cierre del periodo de revocaciones.

5.1.4 Lugar y forma de tramitar la suscripción

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de suscripción se ajustará al siguiente procedimiento:

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie C se realizará en cualquiera de las oficinas de CAIXA LAIETANA, dentro del horario de apertura al público. A tal efecto, los suscriptores deberán abrir cuentas de efectivo y de valores en la Entidad Colocadora si no dispusieran de ellas con anterioridad a la formulación de las órdenes de suscripción.

La apertura y cancelación de estas cuentas estará libre de gastos.

La Entidad Colocadora exigirá a los petitionarios, provisión de fondos para asegurar el pago de los importes de las suscripciones. En este caso, el depósito de la provisión de fondos se remunerará al 5,00% nominal anual. Los citados intereses se devengarán desde el primer día del depósito hasta la Fecha de Desembolso (no incluida). En el supuesto de que dicha provisión de fondos hubiera de ser devuelta, ésta se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil posterior al del cierre del Periodo de Solicitudes de Suscripción.

Si por causas imputables a la Entidad Colocadora se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, deberá abonar interés de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día siguiente de su devolución efectiva.

Las órdenes de suscripción son irrevocables, salvo lo previsto en el apartado 5.1.3, y deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el suscriptor en el impreso que CAIXA LAIETANA deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del suscriptor que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, NIF o número de la tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las órdenes formuladas en nombre de menores de edad deberá recogerse el NIF de su representante legal y, alternativamente, el NIF del menor si dispusiera del mismo o su fecha de nacimiento.

La oficina ante la que se formule la orden de suscripción deberá poner a disposición del peticionario la Nota de Valores y el Documento de Registro del Emisor, y le entregará un resumen explicativo, inscrito en la CNMV, que recoge la información relevante de la Emisión, el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser firmado por éste, con anterioridad a la contratación, y entregado a la entidad, así como copia de la orden de suscripción realizada.

La oficina ante la que se formule la orden también entregará copia de la Orden de Suscripción realizada. Se archivará en las oficinas de CAIXA LAIETANA copia de la orden de suscripción y del resumen explicativo firmados por el cliente.

Las órdenes de suscripción deberán reflejar el número entero de Participaciones Preferentes Serie C que desea suscribir el suscriptor, que deberá ser como mínimo de una (1) Participación Preferente Serie C. Dicho número se confirmará mediante la firma de la orden por el suscriptor.

La oficina aplicará de forma rigurosa la normativa MIFID, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos por CAIXA LAIETANA al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos. La aplicación de dichas políticas y procedimientos supone lo siguiente:

El Emisor ha clasificado las Participaciones Preferentes como producto complejo de riesgo alto. De acuerdo con dicha clasificación las oficinas con anterioridad a la contratación evaluarán si el producto ofrecido es adecuado para el peticionario según su conocimiento y experiencia, mediante la cumplimentación del test de conveniencia.

La oficina ante la que se formule la orden de suscripción rechazará aquellas órdenes que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos. Las órdenes de suscripción no podrán ser cursadas telefónica ni electrónicamente. La oficina ante la que se formule la orden de suscripción podrá rechazar aquellas órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas órdenes que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos por los procedimientos internos establecidos por CAIXA LAIETANA en virtud de la normativa MIFID para la adquisición de productos complejos, dentro de los cuales se encuadran las participaciones preferentes.

5.1.5 Adjudicación de Órdenes de Suscripción

Las órdenes de suscripción se atenderán de forma cronológica, conforme al siguiente procedimiento:

1. La oficina ante la que se formule la orden de suscripción introducirá en su sistema las órdenes de suscripción a medida que sean recibidas por la misma.
2. Considerando que las órdenes de suscripción se atenderán de forma cronológica, CAIXA LAIETANA atenderá dichas órdenes de suscripción reservando el número de Participaciones Preferentes Serie C correspondiente a las mismas.
3. Llegado el caso de que el número total de Participaciones Preferentes Serie C correspondientes a las órdenes tramitadas en un momento dado excediese el número total de Participaciones Preferentes Serie C que aún no hubiesen sido suscritas, se asignará el excedente por orden cronológico.
4. Las distintas sucursales de CAIXA LAIETANA están conectadas en tiempo real a efectos de cumplir con el procesamiento cronológico de las órdenes de suscripción en la manera indicada.

5.1.6 Desembolso

El desembolso de las peticiones aceptadas se efectuará el 19 de octubre de 2009 (la “**Fecha de Desembolso**”), mediante adeudo en la cuenta de depósito que el suscriptor mantenga con la Entidad Colocadora.

No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores. Se cobrarán las comisiones correspondientes para cada tipo de cuenta, en concepto de mantenimiento de las mismas. Dichas comisiones se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del BANCO DE ESPAÑA y la CNMV. Copia de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados y en la propia entidad.

5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores.

La Emisión va dirigida a todo tipo de inversores que cumplan con los perfiles y requisitos exigidos por los mecanismos y procedimientos internos establecidos por la Entidad Colocadora en virtud de lo establecido en la normativa MIFID para la adquisición de este tipo de producto y será colocada a través de la red de oficinas de la Entidad Colocadora.

5.2.2 Plazo y forma de entrega de las Participaciones Preferentes

Las Participaciones Preferentes Serie C estarán representadas mediante anotaciones en cuenta procediéndose a la inscripción de las mismas en el registro contable de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores.

Una vez inscritas en el registro contable de IBERCLEAR y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas Participaciones Preferentes Serie C, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre Representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores.

5.3 Precios

5.3.1 Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo y gastos para el suscriptor.

El valor nominal unitario de las Participaciones Preferentes es de mil (1.000) euros. Las Participaciones Preferentes Serie C se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión.

La suscripción de estas Participaciones Preferentes Serie C se hace libre de gastos para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear en función de operaciones distintas de la suscripción de los valores objeto de esta Nota de Valores.

5.4 Colocación y aseguramiento

5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La Entidad Colocadora de las Participaciones Preferentes será CAIXA LAIETANA, que no cobrará comisión alguna por la prestación de este servicio.

5.4.2 Agente de pagos y entidades depositarias

El Agente de Pagos de la emisión será ACA, S.A. Sociedad de Valores con domicilio en Avenida Meridiana nº 27, 08018 Barcelona. No se percibirá ninguna comisión del Emisor por la prestación de este servicio.

5.4.3 Entidades aseguradoras y colocadora y procedimiento de colocación

No existen Entidades Aseguradoras en esta emisión.

5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento

No existe aseguramiento de la Emisión.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Solicitudes de admisión a cotización

En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas del Emisor el 21 de julio de 2009 y del Consejo de Administración de esa misma fecha, está previsto que las Participaciones Preferentes Serie C objeto de la presente Nota de Valores coticen en el AIAF Mercado de Renta Fija.

Para tal efecto, llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie C.

El Emisor conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de la cotización según la legislación vigente y los requerimientos de aquella institución, que el Emisor se compromete a cumplir.

El Emisor se compromete, respecto de la admisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a realizar los trámites que correspondan con la mayor diligencia posible a fin de que la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie C se produzca no más tarde de un (1) mes desde la Fecha de Desembolso. En el caso de que no sea posible obtener la admisión a cotización de las Participaciones Preferentes Serie C en AIAF Mercado de Renta Fija en el plazo señalado anteriormente, el Emisor lo hará público, expresando los motivos que determinen dicha imposibilidad mediante un anuncio publicado en al menos un diario de difusión nacional y la correspondiente comunicación a la CNMV, sin perjuicio de la posible responsabilidad contractual del Emisor.

El Emisor ha designado a Iberclear como entidad encargada de la llevanza del registro contable de las Participaciones Preferentes Serie C, en cuyos registros el Emisor ha solicitado la inclusión de la totalidad de las Participaciones Preferentes.

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

Instrumento	Fecha de emisión	Denominación	Importe nominal	ISIN	Adm. en Mercados
PARTICIPACIONES PREFERENTES	28/12/2002	EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE A	60.101.000€	KYG1754W1087	AIAF
PARTICIPACIONES PREFERENTES	27/10/2006	EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE B	60.000.000€	ES0113251005	AIAF

Denominación	Retribución	Tipo actual
EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE A	Tipo pasivo de la Cajas de Ahorros	5,95%
EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE B	Euribor a 3 meses más un diferencial del 1,95%	3.356%

6.3 Entidades de liquidez

Las Participaciones Preferentes Serie C de la presente Emisión cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

Adicionalmente, el Emisor ha formalizado un Contrato de Liquidez con ACA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES (“ACA”) (la “Entidad de Liquidez”).

En virtud de dicho contrato, la Entidad de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez en el mercado español a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C. En concreto, se obliga a cotizar precios de compra y venta de las Participaciones Preferentes Serie C. Los precios que cotice la Entidad de Liquidez serán fijados atendiendo a las condiciones del mercado existentes en cada momento teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión, pudiendo la Entidad de Liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno; la diferencia entre el precio de compra y de venta cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio. Dichos precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, pudiendo la Entidad de Liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiarlos cuando lo considere oportuno.

Los precios cotizados por la Entidad de Liquidez serán vinculantes para órdenes de compra y venta de Participaciones Preferentes Serie C por importe de hasta 100.000 euros por operación.

La Entidad de Liquidez se obliga a difundir diariamente los precios que cotice a través de la pantalla ACAV de Bloomberg y adicionalmente informará vía telefónica en el número de teléfono 933904950. Adicionalmente, en el supuesto de que estuviere exonerada del cumplimiento de sus responsabilidades por darse alguno de los supuestos previstos en los párrafos siguientes, queda igualmente obligada a dar a conocer tanto el acaecimiento de dicha circunstancia como el cese de la misma a través de los medios antes citados.

La Entidad de Liquidez difundirá con la periodicidad que los volúmenes contratados requieran y, como mínimo, mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, a través del Mercado AIAF, de IBERCLEAR o bien a través de la pantalla ACAV de Bloomberg indicada en el párrafo anterior.

La Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez cuando, por las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten (i) a la compraventa de participaciones preferentes por parte de la Entidad de Contrapartida o bien, a la habitual operativa de las Entidades de Crédito, y/o (ii) al Emisor o al Garante se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato de liquidez. Este supuesto será comunicado a la CNMV.

Una vez que los citados supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Liquidez estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Liquidez.

La Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando las Participaciones Preferentes en libros que ostente, adquiridas directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, excedan en cada momento de un 10% del importe efectivo de la Emisión.

El contrato de liquidez tendrá una duración indefinida. No obstante se prevé la resolución del mismo por renuncia o incumplimiento, en cuyo caso tanto el Emisor como la Entidad de Liquidez se obligan a realizar sus mejores esfuerzos para localizar una entidad que siga desarrollando las funciones de Entidad de Liquidez de manera que el contrato seguirá desplegando todos sus efectos en tanto el Emisor no haya celebrado un nuevo contrato de características similares a las del contrato con otra u otras entidades de contrapartida y que esta nueva Entidad de Liquidez inicie sus funciones.

La resolución del contrato de liquidez será comunicada a la CNMV por el Emisor con una antelación mínima de 10 días hábiles a su fecha de efecto.

ACA percibirá una comisión de 1.000 euros anuales por la prestación de este servicio.

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

A fin de evaluar las condiciones financieras de la Emisión, el Emisor, ha obtenido la opinión de "ERNST & YOUNG, S.L." y "SOLVENTIS GESTION, S.G.C., S.A.", consultoras independientes especializadas. Se adjuntan como Anexo copia de dichas opiniones. El Emisor ha obtenido el

consentimiento de ERNST & YOUNG, S.L. y de SOLVENTIS GESTION, S.G.C., S.A. para incorporar a la Nota de Valores las citadas opiniones.

7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5 Ratings

La emisión de Participaciones Preferentes Serie C no ha sido calificada por ninguna agencia de rating. El Emisor no tiene rating asignado. Asimismo, a la fecha de registro de la Nota de Valores, CAIXA LAIETANA, entidad garante de la Emisión tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*):

	Corto	Largo	Fecha de última revisión
Fitch Ratings	F3	BBB	19 de mayo de 2009

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.

En el supuesto de que con anterioridad a la Fecha de Desembolso se produjera una revisión a la baja del rating del Garante o de cualquier emisión de naturaleza análoga a las Participaciones Preferentes Serie C emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA que tuvieran calificación crediticia, el Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las órdenes de suscripción emitidas. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las órdenes de suscripción emitidas durante un plazo máximo de dos días hábiles desde que se publique el correspondiente Suplemento al Folleto en la página web de la CNMV. En caso de que el plazo que mediara entre la publicación del indicado suplemento al Folleto y el de la Fecha de Desembolso fuera inferior a dos días hábiles, los suscriptores podrán revocar las órdenes de suscripción durante el plazo máximo de dos días hábiles desde la fecha de publicación del correspondiente suplemento al Folleto en la página web de la CNMV, retrasándose en consecuencia la citada Fecha de Desembolso en uno o dos días hábiles en función de la indicada fecha de publicación del correspondiente suplemento al Folleto. Transcurrido el plazo anteriormente descrito, no se aceptará ninguna revocación.

El Garante notificará a la CNMV la revisión a la baja del rating del Garante. Asimismo, notificará a la CNMV la apertura y el cierre del periodo de revocaciones.

CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U.
P.p.

D. Marcos Fúnez Sobaberas
Consejero Delegado

IV. GARANTÍA

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

En su reunión de fecha 21 de julio de 2009 el Consejo de Administración de CAIXA LAIETANA acordó garantizar con carácter solidario e irrevocable la emisión de participaciones preferentes de CAIXA LAIETANA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS, S.A.U. Con sujeción a las limitaciones contenidas en los Apartados siguientes, el Garante se compromete irrevocable y solidariamente a pagar a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C la totalidad de los Pagos Garantizados, según se define más adelante, (excepto en la medida en que dichos importes sean hechos efectivos por el Emisor) en la forma y en el momento en que sean debidos, con independencia de cualquier excepción, derecho de compensación o reconversión que pueda corresponder al Emisor o ser invocado por éste. La Garantía es continua, irrevocable y absoluta.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

2.1 Pagos Garantizados

CAIXA LAIETANA garantizará de forma directa e incondicional los pagos debidos por el Emisor en virtud de las participaciones emitidas y no pagados por éste a su devengo.

A los efectos de la Garantía, “**Pagos Garantizados**” significa, (i) cualquier remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C (entendiendo por tal, el derecho que tienen los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C a percibir una remuneración no acumulativa desde el momento de su desembolso, por el importe y en las fechas establecidos en las condiciones de la Emisión, siempre que tengan derecho a percibirla de conformidad con los términos de la Emisión) devengada pero no pagada por el Emisor y (ii) el precio de amortización de las Participaciones Preferentes Serie C que sean amortizadas por el Emisor de acuerdo con las condiciones de Emisión (el “**Precio de Amortización**”) o, en su caso, la cuota de liquidación que corresponda a cada Participación Preferente Serie C en caso de liquidación (la “**Cuota de Liquidación**”), todo ello en los términos y con las limitaciones que se establecen a continuación.

Por lo que respecta al concepto contenido bajo el epígrafe (i) anterior, el Garante únicamente tendrá obligación de abonar la mencionada Remuneración cuando los titulares tengan derecho a percibirla (es decir, siempre y cuando lo permita la normativa de BANCO DE ESPAÑA sobre recursos propios y el Beneficio Distribuible sea suficiente) pero el Emisor no realice el pago de las Remuneraciones. En caso contrario, los titulares de Participaciones Preferentes Serie B no podrán dirigirse al Garante para reclamarle el pago. Este punto se desarrolla en el apartado 2.2. siguiente.

En cuanto al concepto contenido bajo el epígrafe (iii), las Cuotas de Liquidación que el Garante tenga obligación de abonar podrán verse reducidas por la existencia de un proceso de: (a) disolución o liquidación del Garante, o de (b) reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con un aumento simultáneo del fondo fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas, tal y como se establece en el apartado 2.3 siguiente.

2.2 Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con la Remuneración de las Participaciones Preferentes.

El Garante solo estará obligado a realizar Pagos Garantizados en relación con la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C en los siguientes supuestos:

(i) La Remuneración se pagará en la medida en que el importe de las remuneraciones que se indican a continuación no exceda del Beneficio Distribuible: (i) las Remuneraciones que se hayan pagado durante el ejercicio en curso y aquellas Remuneraciones que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso de las Participaciones Preferentes Serie C; y (ii) aquellas remuneraciones que se hayan pagado en el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso, en cada caso respecto de (x) las restantes participaciones preferentes o valores análogos emitidos por el Emisor o por cualquier otra filial de CAIXA LAIETANA que cuenten con una garantía del Garante en términos similares a las participaciones preferentes emitidas por el Emisor; e (y) cualesquiera valores equiparables a las participaciones preferentes emitidos directamente por CAIXA LAIETANA que se sitúen en cuanto a la participación en beneficios, al mismo nivel que las obligaciones de CAIXA LAIETANA en relación con las Participaciones Preferentes Serie C en virtud de la garantía otorgada por CAIXA LAIETANA.

A efectos de lo establecido en el párrafo anterior, se contabilizará como remuneración aquella que haya sido satisfecha tanto directamente por el Emisor correspondiente como por el Garante en virtud de la correspondiente Garantía.

"Beneficio Distribuible" de un ejercicio fiscal, el menor entre los beneficios netos del Garante o de su grupo, definido en la Ley 13/1985 y en sus normas de desarrollo, tal y como se reflejan, de acuerdo con las normas dictadas por el Banco de España para su cálculo, en los estados contables reservados a que se refieren las normas 69.1 y 70.1 de la Circular 4/2004 del Banco de España. Dichos resultados anuales deberán haber sido aprobados, al menos, por el Consejo de Administración del Garante y verificados por sus auditores externos. Cuando dichos resultados se aparten materialmente de los atribuidos al grupo en las cuentas anuales consolidadas de carácter público a las que se refiere la Circular 4/2004, su importe y las causas de dicha diferencia recibirán publicidad adecuada en la Memoria que forme parte de dichas cuentas. En todo caso y a lo largo de la vida de la Emisión, se estará bajo lo dispuesto por la normativa aplicable, a estos efectos por Banco de España.

En el supuesto de que en alguna Fecha de Pago de la Remuneración, los estados financieros no se hubieran aprobado y verificado conforme a lo previsto anteriormente, se tomará como referencia para la obtención del Beneficio Distribuible los estados financieros remitidos al Banco de España, referidos al 31 de diciembre del ejercicio anterior.

"Grupo" o "Grupo CAIXA LAIETANA": el Garante junto con sus Filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 3 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales ("**la Ley 19/2003**"), por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad y por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria ("**la Ley 4/2008**") (la "**Ley 13/1985**"), en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras ("**el Real Decreto 216/2008**") y en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a

entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos ("**la Circular 3/2008 del Banco de España**").

"Filial": cualquier entidad sobre la que el Garante pueda tener, directa o indirectamente, control de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, por remisión del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("**la LMV**").

(ii) Aunque el Beneficio Distribuible sea suficiente el Garante podría verse obligado a limitar sus pagos respecto de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por él, en la medida en que, de acuerdo con la normativa bancaria española aplicable a las entidades de crédito el Garante no cumpliera sus coeficientes de recursos propios tanto individualmente como en base consolidada, el Garante se viera obligado a limitar sus pagos respecto de cuotas participativas que hubiera podido emitir (excepto pagos procedentes del fondo de estabilización) o la asignación de dotaciones al fondo obra beneficio social (excepto aquéllas efectuadas en virtud de lo establecido 11.5 de la Ley 13/1985), en los mismos términos indicados en el apartado 4.7.1 de la Nota de Valores en cuanto al pago de la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C en los supuestos allí indicados.

2.3 Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con las Cuotas de Liquidación de las Participaciones Preferentes

Si en el momento en que el Garante tuviera que efectuar pagos de Cuotas de Liquidación en relación con las Participaciones Preferentes Serie C, se hubieran iniciado los trámites o estuvieran pendientes de ser iniciados, para la liquidación o disolución voluntaria o involuntaria del Garante o para una reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con una aportación simultánea al Fondo de Dotación o una emisión simultánea de cuotas participativas, dichos pagos junto con cualquier otra Cuota de Liquidación pagadera en relación a todas aquellas participaciones preferentes que se encuentren garantizadas por el Garante en los mismos términos que las Participaciones Preferentes, no excederán las Cuotas de Liquidación que se habrían pagado con cargo a los activos del Garante si todos los valores citados hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación:

(i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Garante, incluidos los depositantes.

(ii) al mismo nivel que cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la presente Nota de Valores y con las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, pueda emitir el Garante; y

(iii) por delante de los valores equiparables al capital del Garante, incluyendo, en su caso, las cuotas participativas, y en caso de liquidación del Garante por delante de la Obra Benéfica Social de CAIXA LAIETANA, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CAIXA LAIETANA.

Todo ello después de haber satisfecho plenamente, de acuerdo con lo dispuesto por la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluidos los tenedores de deuda subordinada, pero excluidos los beneficiarios de cualquier garantía o de cualquier otro derecho contractual que se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de la Garantía.

En caso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de sus fondos propios y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación del Garante y con una aportación

simultánea al Fondo de Dotación o una emisión simultánea de cuotas participativas, el Garante se compromete a ejercitar sus derechos de voto para liquidar o disolver al Emisor.

2.4 Retenciones

Los Pagos Garantizados efectuados en virtud de la Garantía respecto de cada una de las Participaciones Preferentes Serie C se efectuarán con las retenciones o deducciones a cuenta de impuesto, tributos, gravámenes o exacciones de cualquier naturaleza que correspondan de conformidad con la legislación fiscal española vigente en cada momento.

2.5 Pagos a prorrata

En el caso de que los Pagos Garantizados no fuesen pagados en su totalidad por razón de las limitaciones señaladas anteriormente, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado de no haber existido tales limitaciones.

2.6 Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía

(i) El Garante renuncia a cualquier derecho o beneficio (de excusión, división u orden) que según la legislación española pudiera corresponderle en relación con la oposición a la realización de cualquier pago en virtud de la Garantía.

(ii) Las obligaciones y compromisos del Garante no se verán afectados por ninguna de las siguientes circunstancias:

(a) la renuncia por parte del Garante, bien por aplicación de algún precepto legal o por cualquier otra razón, a que el Emisor cumpla con algún compromiso, término o condición, implícito o explícito, relativo a las Participaciones Preferentes Serie C; o

(b) la prórroga, por cualquier razón, de la fecha de pago tanto de la Remuneración como del Precio de Amortización, de las Cuotas de Liquidación o de cualquier otra cantidad debida en relación con las Participaciones Preferentes Serie C, o la prórroga otorgada para el cumplimiento de cualquier otra obligación relacionada con las Participaciones Preferentes Serie C; o

(c) cualquier incumplimiento, omisión o retraso por parte de los titulares en el ejercicio de los derechos que les son otorgados por las Participaciones Preferentes Serie C; o

(d) la liquidación, disolución, venta de cualquier bien dado en garantía, suspensión de pagos, quiebra, concurso, procedimiento concursal o renegociación de deuda que afecte al Emisor; o

(e) cualquier defecto o invalidez de las Participaciones Preferentes Serie C; o

(f) la transacción sobre cualquier obligación garantizada por la Garantía o contraída en virtud de la Garantía.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C no tendrán obligación alguna de notificar al Garante el acaecimiento de cualquiera de las circunstancias arriba indicadas, ni de obtener su consentimiento en relación con las mismas.

Las obligaciones del Garante son independientes de las del Emisor, quedando aquél obligado como deudor principal, y no podrá exigirse de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie

C que agoten cualesquiera de sus derechos o adopten cualquier acción legal contra el Emisor antes de dirigirse contra el Garante.

(iii) El Garante se subrogará en todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C frente al Emisor en relación con las cantidades que el Garante hubiera hecho efectivas a dichos titulares en virtud de la Garantía. El Garante no podrá ejercitar los derechos de los que sea titular como consecuencia de la subrogación si, en el momento de reclamar el pago al Emisor, existieran cantidades debidas y pendientes de pago en virtud de la Garantía, salvo que estuviese obligado a ello en virtud de disposiciones legales de obligado cumplimiento.

Si el Garante recibiera alguna cantidad por vía de la subrogación en contra de lo estipulado en este apartado (iii), se compromete a abonar el importe así recibido a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C.

2.7 Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía

(i) El Garante no emitirá valores de la misma naturaleza que las Participaciones Preferentes Serie C que se sitúen, en orden de prelación de créditos, por delante de sus obligaciones en virtud de la Garantía, ni emitirá garantía alguna en relación con participaciones preferentes de cualquier filial suya si dicha garantía se situara, en orden de prelación, por delante de la Garantía (incluyendo, a título meramente enunciativo, cualquier garantía que otorgue una prioridad de pago en relación con el Beneficio Distribuible), a menos que (a) la Garantía se modifique a fin de conceder a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C los mismos derechos contemplados en esos valores equiparables a las participaciones preferentes o en esa otra garantía, de forma que la Garantía se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel, y tenga derechos en relación con el Beneficio Distribuible sustancialmente iguales a los de los citados valores o a los de la citada garantía y (b) la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie C más reciente haya sido pagada íntegramente por el Emisor o por el Garante en virtud de la Garantía.

(ii) Cualquier cantidad que deba ser pagada por el Garante de acuerdo con la Garantía en relación con la Remuneración más próxima, será pagada con anterioridad a cualquier distribución a los titulares de cualesquiera otros valores emitidos por el Garante con un orden de prelación por detrás de las obligaciones del Garante derivadas de la Garantía, si los hubiere, con excepción de distribuciones en forma de valores del Garante que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones que para el Garante se derivan de la Garantía y las distribuciones a los cuotapartícipes con cargo al Fondo de Estabilización, si los hubiere.

Si por razón de la insuficiencia de Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa sobre recursos propios de entidades de crédito, no se pagara, total o parcialmente, la remuneración a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C, el Garante no distribuirá cantidad alguna a los titulares de valores asimilables al capital del Garante hasta que el Emisor o el Garante hayan reanudado el pago íntegro de la remuneración.

Asimismo, en el supuesto de que cualquier Remuneración no sea abonada a los titulares de las Participaciones Preferentes, el Garante se compromete (por sí y por cualquier filial) a no amortizar, recomprar o adquirir cualesquiera otros valores que, en orden de prelación, se sitúen al mismo nivel o por detrás de las obligaciones del Garante en virtud de la Garantía (ya hayan sido emitidos directamente por el Garante, o por una filial del Garante con garantía de éste, y un rango igual o inferior al de la Garantía), salvo mediante conversión o canje por valores asimilables al capital del Garante u otros valores del Garante que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía, hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan reanudado el pago de, o hayan asignado el importe correspondiente para el pago de la totalidad de la Remuneración de las

Participaciones Preferentes Serie C en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos.

(iii) El Garante se compromete a mantener la titularidad, directa o indirecta, del 100% de las acciones ordinarias del Emisor, mientras existan Participaciones Preferentes Serie C en circulación.

El Garante, como accionista titular, directo o indirecto, del 100% de los derechos de voto del Emisor, se obliga frente a los titulares de Participaciones Preferentes Serie C a otorgarles los derechos políticos contemplados en la Nota de Valores, adoptando las medidas necesarias y oportunas al efecto y obligándose a decidir sobre el nombramiento o destitución de administradores o sobre la liquidación o disolución del Emisor de conformidad con los acuerdos adoptados por los titulares de Participaciones Preferentes Serie C del Emisor.

(v) El Garante se obliga a cumplir con cualquier compromiso u obligación que para el mismo pueda derivarse del de lo aquí previsto.

2.8 Finalización de la Garantía

En relación con las Participaciones Preferentes Serie C, la Garantía vencerá y quedará sin efecto cuando se hayan amortizado la totalidad de dichas Participaciones Preferentes Serie C, o cuando se hayan pagado íntegramente las Cuotas de Liquidación de las mismas. Sin embargo, en caso de que algún titular, por la razón que fuera, se viera obligado a restituir al Emisor, alguna de las cantidades recibidas en virtud de las Participaciones Preferentes Serie C o de la Garantía, la Garantía quedará restablecida de forma automática.

2.9 Varios

(i) Los acuerdos y compromisos contenidos en la Garantía vincularán a los sucesores o cesionarios del Garante. El Garante no transmitirá sus obligaciones derivadas de la Garantía sin el previo consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes que representen, al menos, las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación.

Dicho consentimiento será obtenido de acuerdo con el procedimiento establecido en las condiciones de emisión recogidas en el presente documento. Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho del Garante a fusionarse con o a transmitir o a ceder todos, o sustancialmente todos, sus activos a una entidad de crédito española sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C.

(ii) La Garantía sólo podrá ser modificada por escrito por el Garante con el consentimiento previo de los titulares de Participaciones Preferentes Serie C que representen al menos las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación, de acuerdo con lo previsto en las condiciones de emisión, y previa autorización del Banco de España.

Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior, los cambios:

- (a) que se lleven a cabo en virtud de lo dispuesto en el apartado 2.7 (i) anterior;
- (b) que no afecten negativamente a los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes; o

(c) necesarios para llevar a efecto cualquiera de las operaciones de fusión, transmisión o cesión contempladas en el apartado 2.9 (i) anterior.

En dichos supuestos, el Garante podrá modificar la Garantía sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes, aunque con previa autorización del Banco de España.

(iii) Cualquier notificación que haya de realizarse al Garante será dirigida por fax (confirmada por carta enviada por correo) a:

CAIXA LAIETANA
Carrer Pablo Iglesias, 41-43
08320 Mataró, Barcelona
Tel.: 93 741 75 00
Fax: 93 790 45 28
Atención: Sr. D. Ernest Mestre Martínez

(iv) Las notificaciones que deba realizar el Garante a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie C en virtud de la Garantía se llevarán a cabo mediante publicación en un periódico de difusión nacional en España.

(v) Cualquier notificación que deba realizar el Garante que pueda ser calificada como información relevante a la luz de la normativa española del mercado de valores será comunicada, también, a la CNMV.

(vi) A efectos de la presente Garantía, no se tendrán en consideración las Participaciones Preferentes Serie C que pudieran hallarse en poder del Garante o de cualquier sociedad en la que el Garante sea titular del 20% o más de los derechos de voto, a los efectos de determinar las mayorías necesarias para, entre otras cuestiones, la aprobación de modificaciones y las cesiones que el Garante pueda llevar a cabo de conformidad con lo previsto anteriormente.

2.10 Ley y fuero aplicable

La Garantía se regirá por la ley española y se interpretará de acuerdo con la misma.

Las partes, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles, se someten expresamente a la jurisdicción y competencia no exclusiva de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Barcelona para el conocimiento de cualquier cuestión que pudiera surgir en la interpretación o cumplimiento del presente Contrato.

2.11 Prelación de créditos

Las obligaciones del Garante bajo la Garantía se situarán, a efectos de prelación de créditos:

(i) por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Garante, incluidos los depositantes.

(ii) al mismo nivel que cualquier garantía equiparable a la prestada por el Garante a los valores objeto de la presente Nota de Valores y con las participaciones preferentes o valores equiparables que, en su caso, pueda emitir el Garante; y

(iii) por delante de los valores equiparables al capital del Garante, incluyendo, en su caso, las cuotas participativas, y en caso de liquidación del Garante por delante de la Obra Benéfico Social

de CAIXA LAIETANA, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CAIXA LAIETANA.

Los titulares de las Participaciones Preferentes, por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renunciarán a cualquier orden de prelación distinto del descrito anteriormente que pudiera corresponderles en virtud de la legislación aplicable en cada momento y, en particular, el que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

La información relativa al Garante se encuentra disponible en el Documento de Registro de CAIXA LAIETANA registrado en los Registros Oficiales de la CNMV el 28 de mayo de 2009.

Desde el 28 de mayo de 2009 fecha de inscripción del Documento de Registro en la CNMV hasta la fecha de la presente Nota de Valores no se han producido otros hechos que afecten de manera significativa y sean susceptibles de afectar a la evaluación de los valores por el inversor, salvo los comunicados como hecho relevante a CNMV.

4. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

La Garantía se podrá consultar en el domicilio social del Emisor y de la CNMV.

En Mataró, a 5 de agosto de 2009

CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA
P.p.

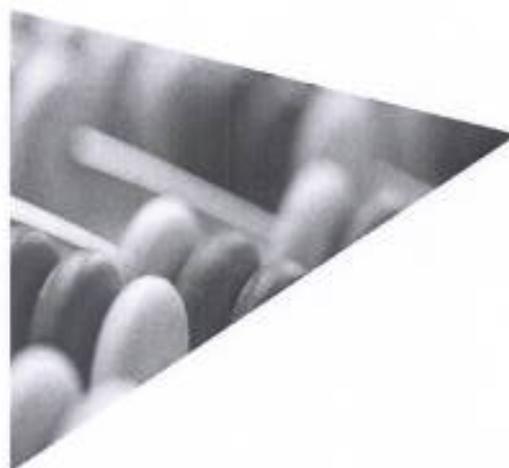
D. Ernest Mestre Martínez
Jefe del Departamento de Tesorería i Mercado de Capitales

ANEXO I

OPINIONES DE SOLVENTIS GESTIÓN, S.G.C., S.A. Y ERNST & YOUNG GLOBAL LIMITED

Informe de Emisión de Participaciones Preferentes

Caixa d' Estalvis Laietana



Julio de 2009

Índice

1. Introducción	3
2. Procedimientos de cálculo	4
2.1. Descripción de la operación analizada	4
2.2. Equivalencia de la estructura	4
2.3. Descripción de la Metodología de Valoración	6
2.3.1. Valoración del Bono a tipo fijo	6
2.3.2. Valoración del Perpetual Forward Starting Floating Rate Note	7
2.3.3. Valoración de Forward Starting Interest Rate Floor	7
2.3.4. Valoración de la Opción de Amortización Anticipada a partir del quinto año	8
2.4. Valoración del instrumento	8
3. Análisis de la razonabilidad del rendimiento de la emisión de participaciones preferentes de la Entidad	10
3.1. Descripción del emisor y de sus emisiones de deuda	10
3.2. Comparativa de spreads equivalentes de otras entidades	12
3.3. Referencias de spread para la emisión de participaciones preferentes de la Entidad	13
3.4. Datos relevantes de mercado secundario y de cotizaciones individuales o multicontribuidas	17
4. Conclusión	22
5. Anexo 1: Metodologías de Valoración	23

1. Introducción

El presente informe recoge el análisis elaborado por Ernst & Young sobre la valoración independiente de una emisión de participaciones preferentes ISIN ESXXXXXXXXXX, de Caixa d' Estalvis Laietana (en adelante "Caixa Laietana" o "la Entidad"), de vencimiento perpetuo, y con la posibilidad de amortización anticipada desde el quinto año. En ningún caso, este informe pretende reflejar opinión alguna sobre la conveniencia de invertir en el instrumento financiero objeto de análisis o sobre sus riesgos asociados.

Hay que considerar que toda valoración de instrumentos financieros, depende tanto de la metodología empleada, como de los supuestos e hipótesis utilizadas en la valoración, pudiéndose alcanzar resultados diferentes, utilizando distintos modelos de valoración, sin que este hecho de lugar a diferencias significativas.

En todo momento, se han utilizado datos de mercado obtenidos de Bloomberg y AIAF para la valoración del instrumento financiero. Ambas son consideradas fuentes independientes de información válidas y por tanto, Ernst & Young no se hace responsable de la calidad de la información obtenida de dichas fuentes.

Los servicios y la información, registros, datos, asesoría o recomendaciones contenidas en este documento son para su presentación a la CNMV y su mención en la nota de valores, sin que pueda utilizarse para ninguna otra intención, o con propósitos de inversión.

Los inversores interesados en la emisión analizada, deberán solicitar el asesoramiento experto en cualquier aspecto financiero, contable, fiscal, legal u otros, al efecto de verificar si el instrumento financiero que se describe es acorde a su perfil como inversor, teniendo en cuenta los riesgos y retribuciones del instrumento. Ernst & Young ni sus socios ni empleados serán responsables de ninguna pérdida financiera ni decisión de cualquier tipo tomada por posibles inversores sobre la base de la información contenida en este documento.

2. Procedimientos de cálculo

Ernst & Young realizó la valoración independiente de la emisión de participaciones preferentes ISIN ESXXXXXXXXXX, emitida por la Entidad el día 19/10/2009 siguiendo los procedimientos definidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su carta de "Verificación de emisiones de renta fija destinadas a minoristas", con fecha 19 de febrero de 2009. A continuación se detallan los procedimientos llevados a cabo.

2.1. Descripción de la operación analizada

Las principales características de la participación preferente a analizar son:

- ▶ Tipo de instrumento: Participación preferente
- ▶ Emisor: Caixa Laietana Societat de Participacions Preferents S.A.U.
- ▶ Garante: Caixa d' Estalvis Laietana
- ▶ Rating del Garante: Largo plazo Fitch BBB
- ▶ Fecha de emisión: 19/10/2009
- ▶ Fecha de desembolso: 19/10/2009
- ▶ Nominal: 27 millones de euros
- ▶ Divisa de la emisión: Euros
- ▶ Rating teórico de la emisión: BB- (Fitch)
- ▶ Plazo: perpetuo, con opción amortización anticipada por parte del emisor a partir del quinto año desde la fecha de emisión.
- ▶ Fórmula del cupón:
 - A partir la fecha de desembolso (inclusive) y durante los dos primeros años: 7,5% fijo, que se pagará trimestralmente, base Act/365.
 - A partir del tercer año: Euríbor 3 meses más 855 puntos básicos, base Act/365. Con un cupón mínimo del 8,90%.
- ▶ Frecuencia y pago del cupón: Se fijará y se pagará el cupón de manera trimestral.

2.2. Equivalencia de la estructura

A efectos de análisis y valoración, es posible descomponer la emisión en varios instrumentos financieros, basándose en la estructura base descrita en el punto anterior. La emisión se puede descomponer de la siguiente manera:

► *Bono a tipo fijo*

Un componente de la participación preferente corresponde a un bono a tipo fijo al 7,5% anual con cupones trimestrales de intereses, sin intercambio de principal al final. Así mismo, este instrumento se puede descomponer en una cartera de ocho bonos cupón cero de nominal $1,875 = (7,5\% \times 0,25 \times 100)$, uno para cada fecha de pago durante los ocho primeros trimestres de vida del bono.

El pago trimestral de los ocho primeros cupones a tipo fijo, se realiza bajo la hipótesis en la que el desembolso se realiza el 19/10/2009 y por tanto, se realizan los pagos a cupón fijo hasta el 19/10/2011 (bajo las condiciones de mercado en fecha de valoración del presente análisis).

► *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note*

Otro instrumento que compone la participación preferente, corresponde a un *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note*. Este bono fue emitido a tipo de interés variable Euribor a 3 meses (3M) más un spread del 8,55%, con repacios y pagos trimestrales a partir del segundo año de emisión, con vencimiento perpetuo. Así mismo, este instrumento se puede descomponer en una cartera de infinitos bonos cupón cero de nominal aproximado de $((\text{Euribor } 3\text{M} + 8,55\%) \times 0,25 \times 100)$, uno para cada fecha de pago del bono de forma perpetua.

► *Forward Starting Interest Rate Floor*

El pago de cupón variable a partir del tercer año, tiene un pago mínimo del 8,90%, de forma que este tipo de opcionalidad, se puede replicar a través de un *Forward Starting Interest Rate Floor* (en adelante *floor*) sobre el Euribor a 3 meses, con un strike o precio de ejercicio del 0,35% (cupón mínimo del 8,90% sobre un cupón total de Euribor 3M + 8,55%, lo que equivale a un tipo mínimo del 0,35% sobre Euribor 3M) en cada pago trimestral de cupón a partir del segundo año en forma perpetua.

► *Opción de Amortización Anticipada a partir del quinto año*

Adicionalmente, la estructura posee una opción de cancelación anticipada, que equivale a una serie de opciones de compra sobre el *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note* descrito anteriormente, con liquidaciones trimestrales y con precio de ejercicio o *strike*, igual al nominal del bono.

Esta opción, es equivalente a valorar un *Swaption*¹ con ejercicio tipo bermuda, que da derecho a recibir tipo de interés variable Euribor 3M más un spread del 8,55%, con repacios trimestrales, con vencimiento perpetuo (equivalente al *Perpetual Forward Starting Floating Rate* pero con posición contraria), y a pagar un tipo de interés fijo que equivale al nominal de la participación preferente.

Por tanto, se está valorando la emisión de participaciones preferentes como un bono a tipo fijo más un *Perpetual Floating Rate* menos un *Swaption* con ejercicio tipo bermuda.

2.3. Descripción de la Metodología de Valoración

Se utilizaron metodologías estándar comúnmente utilizadas para valorar la estructura de la emisión analizada. Hay que considerar, que toda valoración de instrumentos financieros, depende tanto de la metodología empleada, como de los supuestos e hipótesis utilizadas en la valoración, pudiéndose alcanzar resultados diferentes, utilizando distintos modelos de valoración, sin que este hecho de lugar a diferencias significativas.

2.3.1. Valoración del Bono a tipo fijo

Ernst & Young realizó la estimación del valor razonable del bono a tipo fijo descrito en el punto anterior, calculando los flujos de caja a pagar por el instrumento, lo que es equivalente a descomponer el bono a tipo fijo en varios bonos cupón cero, para posteriormente descontarlos a valor presente de la siguiente forma:

- ▶ Los cupones o bonos cupón cero se estimaron utilizando el cupón del 7,50% fijo, pagos trimestrales, y con un vencimiento a dos años.
- ▶ Una vez determinados dichos flujos de caja o bonos cupón cero, se descuentan a valor presente con la curva EUR Swap Cupón Cero² en función del plazo de cada flujo más un spread³ que se define según el rating del instrumento y el vencimiento.
- ▶ La suma de los valores presentes de cada uno de los bonos cupón cero, permite determinar el valor actual del bono a tipo fijo.

A efectos prácticos, el bono a tipo fijo será incorporado en la valoración del *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note*, que se describe a continuación.

¹ Opción para entrar en un swap.

² Para mayor detalle ver el Anexo 1: Metodologías de Valoración.

³ Tal y como se define en el punto 3.

2.3.2. Valoración del Perpetual Forward Starting Floating Rate Note

Ernst & Young estima el valor razonable del *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note*, calculando los flujos de caja a pagar, lo que equivale a descomponer el instrumento en infinitos bonos cupón cero, para posteriormente descontarlos a valor presente de la siguiente forma:

- ▶ Los cupones o bonos cupón cero se determinan utilizando los tipos de interés *forward* a 3M más un spread del 8,55% anual, con reprecios y pagos trimestrales.
- ▶ Una vez determinados dichos flujos de caja o bonos cupón cero, se descuentan cada uno a valor presente con la curva EUR Swap Cupón Cero en función del plazo de cada flujo más un spread, que se define en función al rating y vencimiento del instrumento.
- ▶ Dado que el último punto disponible para la curva EUR Swap Par es a 50 años, se utilizó la hipótesis de que el *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note* vence en 50 años. Se considera que el valor presente de los flujos superiores a 50 años es residual.
- ▶ La suma de los valores presentes de cada uno los bonos cupón cero, permiten determinar el valor actual del *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note*.

2.3.3. Valoración de Forward Starting Interest Rate Floor

Se realizó la estimación del valor razonable del *Forward Starting Interest Rate Floor* por medio de la valoración de *floorlets*⁴ concatenados, uno por cada fecha de pago de cupón variable a partir del tercer año y bajo el supuesto anterior de vencimiento a 50 años. Para valorar dichos *floorlets* se aplicó el modelo Black 76 para opciones sobre tipos de interés⁵:

- ▶ Se utilizó el modelo Black 76 considerando como supuesto que el floor no posee efecto sobre la opción de amortización anticipada de la estructura bajo análisis, con el fin de determinar un rango que permita determinar el valor del floor.
- ▶ Dado que el valor razonable del floor podría afectar al valor razonable del *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note* con opción de cancelación anticipada, se realizó la valoración conjunta de las posiciones que componen de manera sintética la presente emisión, utilizando el modelo Ho - Lee de simulación de tipos de interés⁶.

Finalmente, se estimo el valor del *Perpetual Forward Starting Floating Rate Note* con opción de cancelación anticipada sin considerar el valor del floor, para obtener el valor del floor por diferencias.

Es importante mencionar que en base a las pruebas realizadas se concluyó que el valor del floor no afecta significativamente a la opción de amortización anticipada, ya que esta última posee un valor

⁴ Serie de Floors.

⁵ Para mayor detalle ver Anexo 1: Metodologías de Valoración.

⁶ Ver punto 2.3.4 del presente informe.

residual. Por tanto, el valor del floor no cambia significativamente si es valorado utilizando Black 76 o el modelo Ho - Lee.

2.3.4. Valoración de la Opción de Amortización Anticipada a partir del quinto año

La opción de cancelación anticipada fue valorada utilizando árboles de simulación de tipo de interés, por medio del modelo Ho - Lee⁷, el cual sigue la siguiente estructura:

$$dr = \theta(t)dt + \sigma dz$$

Donde:

dr : Cambio del tipo de interés forward a corto plazo.

$\theta(t)$: Dirección promedio en que r se mueve en el momento t .

σ : Volatilidad.

dz : Movimiento estocástico de los tipos de interés.

El Modelo fue calibrado utilizando metodologías estándares de mercado, volatilidades de swaptions ATM⁸ y curvas de interés EUR cupón cero a la fecha de valoración⁹.

2.4. Valoración del instrumento

El *Perpetual Floating Rate Note* fue valorado utilizando la metodología y datos¹⁰ descritos en el punto anterior, es decir descuento de flujos de caja. Así mismo la opción de amortización anticipada fue valorada utilizando el modelo de simulación de árboles de tipos de interés Ho - Lee.

Finalmente, el valor del floor y de la opción de amortización anticipada, fueron sustraídos de la valoración del *Perpetual Floating Rate Note*, por medio de la estimación del *Option Adjusted Spread*¹¹, de la siguiente manera:

$$r_i = CCC_i + SC + OAS$$

$$r_i = CCC_i + All_in_spread$$

Donde:

r_i : Tipo de descuento del *Perpetual Floating Rate Note* con opción de amortización anticipada para cada flujo en el tiempo i .

⁷ Para mayor detalle ver Anexo 1: Metodologías de Valoración.

⁸ At the money.

⁹ Para mayor detalle ver Anexo 2: Datos de Valoración.

¹⁰ Para mayor detalle ver Anexo 2: Datos de Valoración.

¹¹ OAS.

CCC: Punto de la curva cupón cero EUR Swap en el tiempo t.
 SC: Spread crédito de la emisión, por rating y seniority.
 OAS: *Option Adjusted Spread*.

En base a la información obtenida de las distintas fuentes de datos de mercado y utilizando la metodología anteriormente descrita, la valoración de la emisión de participaciones preferentes es la siguiente:

Tabla 2.4.1: Características y valoración del instrumento

Emissor	Rating Fitcb ¹	Tipo de Emisión	Fecha de vencimiento	Fecha de Valoración	All in Spread	Spread de Crédito	Spread Call	Spread Floor	OAS ²
Caixa d'Estalvis Lleonesa	BB-	Participaciones Preferentes	Perpetua	20/07/2009	809	842,1	-18,15	1,72	-16,43

¹Option Adjusted Spreads.

El valor de dicha emisión de participaciones preferentes depende principalmente del riesgo de crédito asignado por el mercado al instrumento. Dado que los instrumentos emitidos por la Entidad no presentan una liquidez de mercado significativa y/o no son comparables con el instrumento bajo revisión, se realizó un análisis de los spreads de las emisiones recientemente colocadas en el mercado por otras entidades.

Según los estudios realizados, el valor de la opción de amortización es marginal y por tanto, al valorar la emisión de participaciones preferentes bajo distintos escenarios, el valor de dicha opción no cambió significativamente.

3. Análisis de la razonabilidad del rendimiento de la emisión de participaciones preferentes de la Entidad

3.1. Descripción del emisor y de sus emisiones de deuda

La Entidad tiene una calificación crediticia otorgada por la agencia de rating Fitch de BBB. En la actualidad la Entidad tiene emitidos los siguientes instrumentos de renta fija, según la información proporcionada por Bloomberg:

Tabla 3.1: Emisiones Vigentes de Caixa d' Estalvis Laietana

Nº	ISIN	Rating*	Importe (Miles)	Fecha emisión	Plazo (años)	Opción de Amortización		Fecha vencimiento	Clase
						Tipo Variable			
1	ES0214846042	-	27.045	10/10/2001	20.0	CECA	CALLABLE	10/10/2021	Subordinado
2	ES0214846059	-	60.000	15/03/2005	30.0	EUR 3M	-	15/03/2035	Subordinado
3	ES0214846018	-	9.015	26/05/1988	-	CECA	-	PERPETUAL	Subordinado
4	ES0214846034	-	9.015	23/11/1998	-	CECA	-	PERPETUAL	Subordinado
5	ES0214846026	-	9.015	01/12/1994	-	CECA	-	PERPETUAL	Subordinado
6	ES0113251005	BB-	60.000	23/10/2006	-	EUR 3M + 1,95%	-	PERP/CALL	P. Preferente
7	KYG1754W1087	BB-	60.101	28/12/2002	-	CECA	-	PERP/CALL	P. Preferente
8	ES0314846033	-	238.000	19/06/2009	3.0	3,13%	-	19/06/2012	Garantizado
9	ES0314846041	AAA	100.000	05/06/2009	3.0	2,91%	-	05/06/2012	Garantizado
10	ES0314846025	-	50.000	28/04/2009	2.5	3,06%	-	04/11/2011	Garantizado

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Los instrumentos nºs 1 a 5, de la tabla anterior corresponden a emisiones subordinadas de vencimiento a largo plazo o perpetuas de la Entidad. Estas emisiones no se han considerado adecuadas para evaluar la razonabilidad de las condiciones de la presente emisión, debido a que el índice de referencia del cupón de los instrumentos no está relacionado con las características del instrumento bajo análisis (excepto el nº 2) y a que todos los instrumentos subordinados emitidos por la entidad poseen baja liquidez (incluido el instrumentos nº 2) por lo que tampoco constituyen una referencia válida para evaluar la nueva emisión de participaciones preferentes.

Se observa que la entidad ha suscrito dos emisiones de participación preferentes (nºs 6 y 7), que fueron emitidas durante el año 2002 y 2006. Considerando la antigüedad de estas emisiones (*off the run*) y la baja liquidez de los instrumentos se descartó su utilización como referencia para las nuevas emisiones de participaciones preferentes.

Adicionalmente, la Entidad realizó una emisión de deuda senior el 19/06/2009 instrumento (nº 8), pero dado lo reciente de la emisión no posee actualmente liquidez, y por tanto dado el orden de seniority del instrumento, no se considera una referencia apropiada para comparar con la emisión actual.

Finalmente, la Entidad ha realizado dos emisiones de deuda garantizada por el Estado (nºs 9 y 10) en Abril y Mayo de 2009 respectivamente. Para efectos de este trabajo, los instrumentos mencionados anteriormente, aunque poseen una fecha emisión cercana al instrumento analizado,

no pueden ser considerados como referencia válida, ya que están avalados por el Estado Español y no reflejan el riesgo de crédito real de las emisiones, por lo que no resulta razonable utilizarlos para evaluar la razonabilidad del spread de las participaciones preferentes.

3.2. Comparativa de spreads equivalentes de otras entidades

A lo largo de 2009 numerosas entidades han realizado emisiones de participaciones preferentes. Sin embargo ninguna de estas emisiones tienen un rating equivalente al de la emisión de Caixa Laietana (calificada por agencia Fitch como BB-).

Dada la ausencia de emisiones de participaciones preferentes BB-, se analizó las emisiones con rating BB con el fin de evaluar si las condiciones ofrecidas por la presente emisión se encuentran sobre este nivel.

Actualmente, sólo existe una emisión con sus condiciones completamente fijadas correspondiente a Caja Insular de Ahorros de Canarias, que posee un spread implícito de 759 puntos básicos.

Adicionalmente, Caja General de Granada posee una inscripción de participaciones preferentes con rating teórico BB, con las siguientes características:

- pago de un interés fijo del 8,5% anual nominal pagadero trimestralmente, siendo el primer pago de cupón el 14 de noviembre de 2009 hasta el 14 de agosto del 2011;
- a partir de dicha fecha, se pagará el tipo de interés Euribor a 3 meses, más un diferencial comprendido en una banda del 6,00% y el 8,00%, dependiendo de las condiciones definitivas de la emisión.

Considerando el intervalo definido entre el 6,00% y el 8,00%, el spread implícito o spread equivalente para el tramo de interés fijo y el tramo de interés variable, sin tener en cuenta la opcionalidad, es para los extremos y media del intervalo, el siguiente:

- Ante un spread final del 6%, se obtendría un spread implícito del 6,55%
- Ante un spread final del 7%, se obtendría un spread implícito del 7,41%
- Ante un spread final del 8%, se obtendría un spread implícito del 8,25%

La emisión de Caixa Laietana (BB-) ofrece un spread implícito 838, este spread es superior al de las emisiones BB anteriormente mencionadas, hecho que se encuentra en concordancia con el mayor nivel de riesgo de crédito de la emisión bajo análisis.

3.3. Referencias de spread para la emisión de participaciones preferentes de la Entidad

Como base para este análisis se han tomado catorce emisiones de participaciones preferentes. Dichas emisiones cubren un amplio espectro de entidades del mercado nacional.

Tabla 3.3.1: Emisiones de Participaciones Preferentes Emitidas Recientemente

Emisor	Tipo Fija	Tipo Variable	Spread Emisión (bp)	Rating Emisor*	Rating Emisión*	Fecha Emisión
BBVA \ A+	6,50%	Euribor 3M	0	AA	A+	20/12/2008
Banco Popular \ A	6,75%	Euribor 3M	150	AA-	A	15/03/2009
Banco Sabadell \ A-	6,50%	Euribor 3M	250	A+	A-	24/02/2009
Caja Murcia \ A-	-	Euribor 3M	445	A+	A-	15/04/2009
Banco Pastor \ BBB+	7,25%	Euribor 3M	460	A	BBB+	02/04/2009
Caixa Galicia \ BBB+	7,50%	Euribor 3M	515	A	BBB+	18/05/2009
Caja Navarra \ BBB+	8,10%	Euribor 3M	520	A	BBB+	-
Caixanova \ BBB+	-	Euribor 12M	635	A	BBB+	21/04/2008
Caja Duero \ BBB+	-	Euribor 3M	725	A	BBB+	25/05/2009
Caja General de Canarias \ BBB	7,00%	Euribor 3M	585	A-	BBB	27/04/2009
CaixaPenedés \ BBB	-	Euribor 3M	595	A-	BBB	10/06/2009
Caja Cantabria \ BBB	6,50%	Euribor 3M	675	A-	BBB	29/06/2009
Caja España \ BBB	7,00%	Euribor 3M	725	A-	BBB	-
CAM \ BBB-	7,35%	Euribor 3M	590	A-	BBB-	01/07/2009
Caja General de Granada \ BB	8,00%	Euribor 3M	700	A-	BB	26/06/2009
C. Insular Canarias \ BB	8,00%	Euribor 3M	715	A-	BB	26/06/2009
Caixa Laietana \ BB-	7,50%	Euribor 3M	855	A-	BB-	-

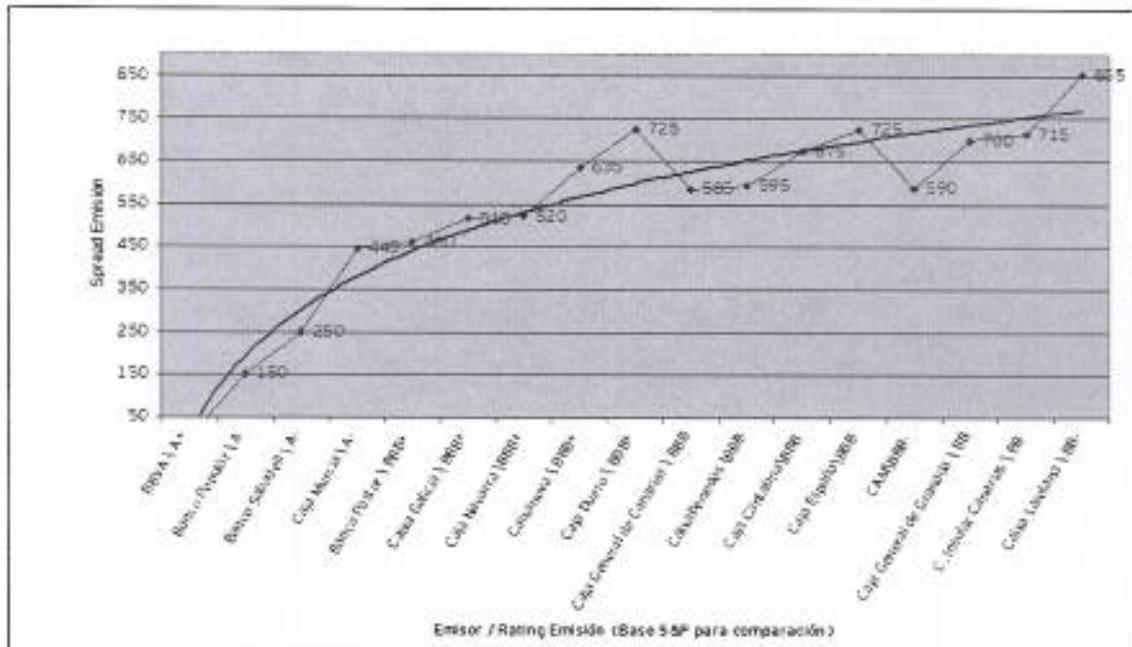
Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de CNMV.

(1) Spread de 0% con un floor o tipo mínimo del 3,5%.

Se observa que el spread de emisión, para el tramo de interés variable, varía entre los 150 puntos básicos ofrecidos por Banco Popular y los 855 puntos básicos, ofrecidos por Caixa Laietana.

En la actualidad las condiciones de rentabilidad / riesgo de las emisiones de participaciones preferentes en el mercado son significativamente distintas a la emisión bajo análisis. Esto es debido a la diferente calidad crediticia de las entidades mencionadas y a que sus respectivas emisiones, tienen un nivel de rating diferente de la emisión de Caixa Laietana. Sin embargo, se ha considerado esta información como una referencia válida para obtener la tendencia del spread para cada nivel de rating y poder extrapolarlo así, para el nivel de rating de la Entidad.

Gráfico 3.3.1: Spread de emisión ofrecido por Participaciones Preferentes Recientemente Emitidas



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la de CNMV.

Como se puede observar, Calxa Laietana ofrece un spread de emisión de 855 puntos básicos, rentabilidad que esta dentro de la tendencia de spread para niveles cercanos de rating.

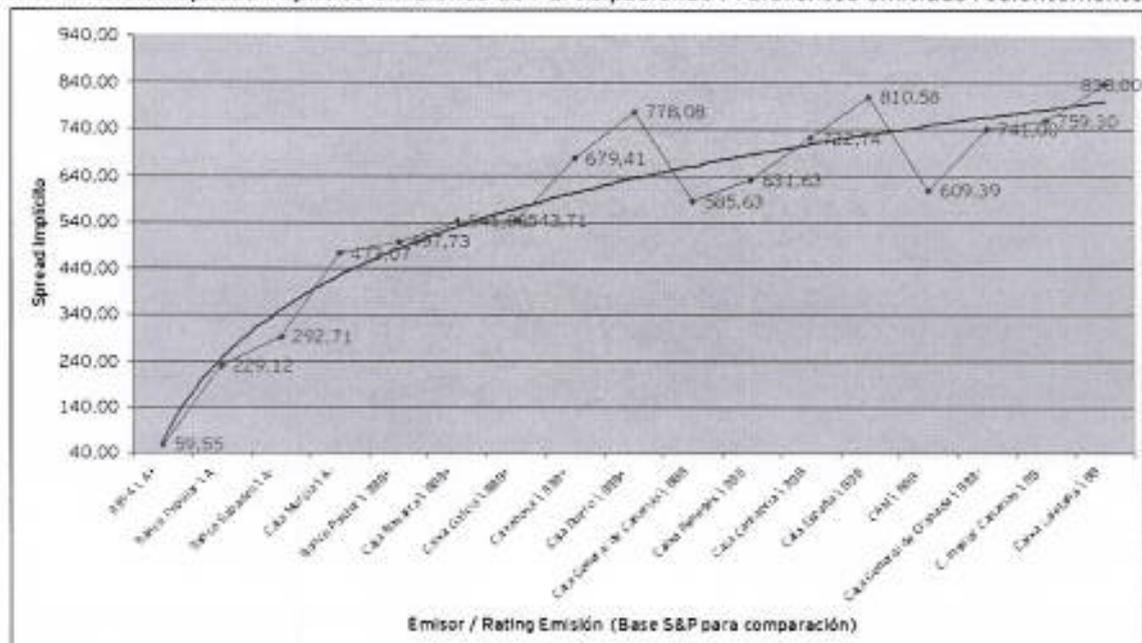
Así mismo, para verificar las condiciones de mercado de las emisiones de participaciones preferentes de la Entidad de forma uniforme y comparable, se estimó el *spread implícito* correspondiente a emisiones de otras entidades. Dicho spread se calculó sin considerar la opción de cancelación u otro tipo de opcionalidad y suponiendo un vencimiento a 50 años. El spread implícito calculado para la Entidad es de 838 puntos básicos.

Tabla 3.3.2: Spread Implícito para emisiones de Participaciones Preferentes emitidas recientemente

Emisor	Spread Implícito	Spread Implícito Caixa d'Estalvis Lletana	Diferencia	Rating Emisión (S&P)	Condiciones de la Emisión
BBVA	59,55	838,00	778,45	A+	6,50% Fijo 2 años Después EUR 3M (floor 3,50%)
Banco Popular	229,12	838,00	608,88	A	6,75% Después EUR 3M + 1,50%
Banco Sabadell	292,71	838,00	545,29	A-	6,50% 2 años Eur 3M + 2,50%
Caja Murcia	473,07	838,00	364,93	A-	4,45% + Euribor 3M
Banco Pastor	497,73	838,00	340,27	BBB+	7,25% 3 Años Después EUR 3M + 4,60%
Caja Navarra	541,88	838,00	296,12	BBB+	8,10% Fijo 5 Años EUR 3M + 5,20%
Caixa Galicia	543,71	838,00	294,29	BBB+	7,50% 3 Años Después EUR 3M + 5,15%
Caixa Nova	679,41	838,00	158,59	BBB+	6,35% + Euribor 3M
Caja Duero	778,08	838,00	59,92	BBB+	7,25% + Euribor 3M
Caja General de Canarias	585,63	838,00	252,37	BBB	7% Fijo 2 Años Después EUR 3M + 5,85%
Caixa Península	631,63	838,00	206,37	BBB	7,25% Fijo 1 Año EUR 3M + 5,95% (floor 7%)
Caja Cantabria	722,74	838,00	115,26	BBB	6,75% + Euribor 3M
Caja España	810,58	838,00	27,42	BBB	8,25% Fijo 3 Años Después EUR 3M + 7,25%
CAM	609,39	838,00	228,61	BBB-	7,35% 2 Años EUR 3M + 5,90%
Caja General de Granada	741,00	838,00	97,00	BB	8% Fijo 1 Año EUR 3M + 7%
C. Insular Canarias	759,30	838,00	78,70	BB	8% Fijo 1 Año EUR 3M + 7,15%
Caixa Lletana	838,00	838,00	0,00	BB-	7,5% Fijo 2 Año EUR 3M + 6,55% (floor 6,00%)

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.3.1: Spread Implícito emisiones de Participaciones Preferentes emitidas recientemente



Fuente: Elaboración propia.

Del análisis de los spreads implícitos de las emisiones de referencia se concluye que:

- ▶ Las emisiones de participaciones preferentes de BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell y Caja Murcia, no se consideran como referencias válidas para establecer una comparativa sobre el spread implícito, ya que estos emisores así como sus respectivas emisiones, cuentan con un rating muy distinto al de Caixa Lletana (entre A+ y A- para la emisión).

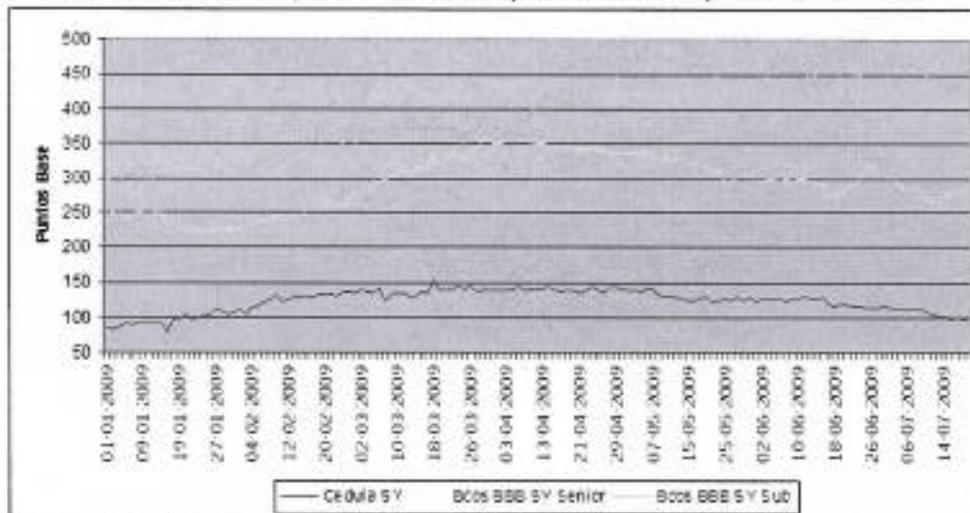
- ▶ Entre las emisiones de participaciones preferentes de Entidades con un rating BBB+, se encuentran Caixanova, Caja Duero, Banco Pastor y Caixa Galicia. En este caso, la emisión de Caixa Laietana paga un spread mayor asociado a un riesgo igualmente mayor respecto a las emisiones anteriores.
- ▶ Para las emisiones de participaciones preferentes aprobadas recientemente BBB, observamos que los spreads implícitos, varían entre los 585 puntos básicos ofrecido por la Caixa Canarias y los 810 puntos básicos ofrecido por Caja España, sin embargo las participaciones preferentes de las entidades mencionadas poseen un rating superior que Caixa Laietana (en dos nodos).

3.4. Datos relevantes de mercado secundario y de cotizaciones individuales o multicontribuidas

Liquidez del mercado

Con el fin de evaluar los efectos de la liquidez de mercado en los spreads de crédito y dado que actualmente no hay información disponible para entidades financieras que emitan participaciones preferentes BB-, se obtuvieron a través de Bloomberg series históricas de spreads sobre la curva EUR swaps para el rating BBB senior y subordinada de emisiones de bancos europeos, y sobre cedulas hipotecarias españolas, las cuales se muestran a continuación:

Gráfico 3.4.1: Relación de los Spreads de Crédito y Efecto de la Liquidez de Mercado



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Como se puede observar, actualmente existe una estabilización de los spreads frente a las recientes subidas sufridas por estos índices debido tanto a la illiquidez del mercado, como a la gran volatilidad de los tipos.

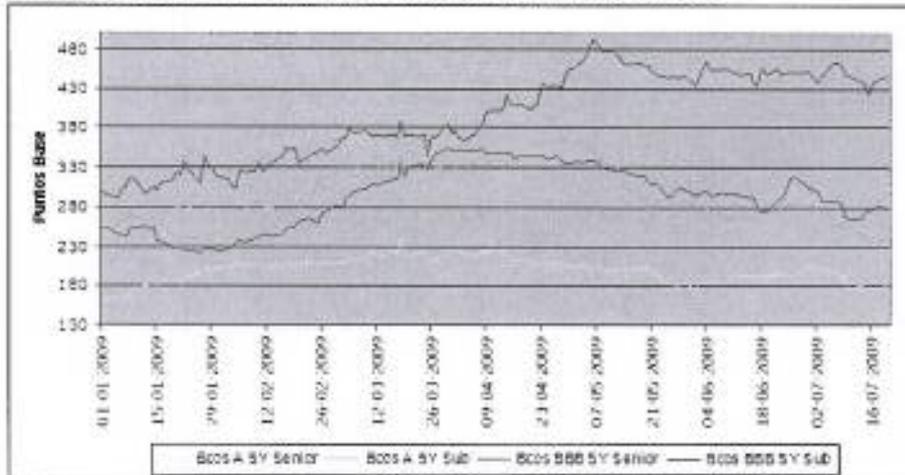
Spreads de Crédito del Mercado Europeo

Como se mencionó en los puntos 3.1 y 3.2 de este informe, los instrumentos financieros senior emitidos por la propia Entidad y por otras entidades de crédito con rating similar, poseen una escasa liquidez. De acuerdo a lo anterior, se considera razonable la utilización de la información publicada por Bloomberg para el mercado europeo (curvas genéricas BBB EUR Bank Senior) para estimar el rango de valoración, dado el gran número de contribuidores de precios utilizados para su construcción y su uso extendido en los mercados financieros.

De acuerdo a lo anterior se realizó el análisis de los spreads sobre la curva EUR Swap de las curvas genéricas BBB EUR Bank Senior, con el fin de obtener referencias sobre el spreads de crédito implícito genérico BBB y extrapolarlo a un BB para valorar la emisión de participaciones preferentes de la Entidad.

En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de los spreads a cinco años BBB genéricos seniors y subordinados. Dicha evolución muestra una gran volatilidad incrementada por la baja liquidez del mercado.

Gráfico 3.4.2: Evolución de los Spreads de Crédito durante el año 2009



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Para emisiones seniors de bancos con rating BBB se obtuvieron los siguientes spreads sobre la curva EUR swap:

Tabla 3.4.1: Spreads de Crédito sobre la curva BBB senior para bancos europeos

Plazo (años)	1	2	3	4	5	7	8
Máxima	266,47	308,67	306,50	292,61	286,84	291,83	291,66
Promedio	257,50	302,40	299,03	285,72	275,05	276,08	275,58
Mínimo	247,47	296,12	291,85	278,53	264,97	265,67	264,12

A la fecha de análisis, el spread promedio a ocho años (último punto de las curvas genéricas publicadas por Bloomberg) era de 275,58 puntos básicos y el rango de spread oscila entre 264,12 - 291,66 puntos básicos para emisiones senior BBB.

A falta de precios / curvas de instrumentos financieros BB- de emisores financieros, se utilizó como referencia las curvas industriales BBB y BB senior, observando que los cambios de pendiente entre los puntos de la curva y la variación entre los distintos nodos de rating eran similares a las de

bancos y entidades financieras. Posteriormente se obtuvo de Bloomberg transacciones Industriales BB-, las cuales fueron utilizadas junto con las anteriores para determinar el spread de crédito correspondiente a la curva de bancos BB- senior.

Finalmente se tomaron estas curvas como referencia para la generación de spreads de crédito BB-, ajustando las mismas por recoveries estándar de mercado de cotización de CDS y estudios de tasas de recovery publicadas por Moody's¹², las cuales se encuentran aproximadamente dentro de un rango 10% - 20%.

Para emisiones de participaciones preferentes BB- se obtuvo los siguientes spreads sobre la curva EUR swap:

Tabla 3.4.2: Spreads de Crédito calculados para la curva BB- preferentes/Tier I de bancos europeos

Plazo (años)	1	2	3	4	5	7	8
Máxima	694,29	694,05	747,48	828,99	828,99	837,17	842,10
Promedio	659,56	663,29	712,03	787,58	788,27	796,45	799,60
Mínimo	621,55	630,40	679,92	748,53	759,22	756,32	758,70

Se obtuvieron spreads sobre la curva EUR swap similares a los obtenidos a la emisión de participaciones preferentes recientemente colocadas en el mercado descritas en el punto 3.3. A la fecha del análisis, el spread promedio para ocho años era de 799,60 puntos básicos y el rango de spread oscila entre 758,70 - 842,10 puntos básicos para emisiones Tier I BB-.

Finalmente siguiendo un criterio conservador, se ha utilizado el extremo superior de este intervalo como el spread de crédito adecuado para evaluar la razonabilidad de las condiciones ofrecidas por Caixa Laletana en la presente emisión de participaciones preferentes.

- Credit Default Spreads

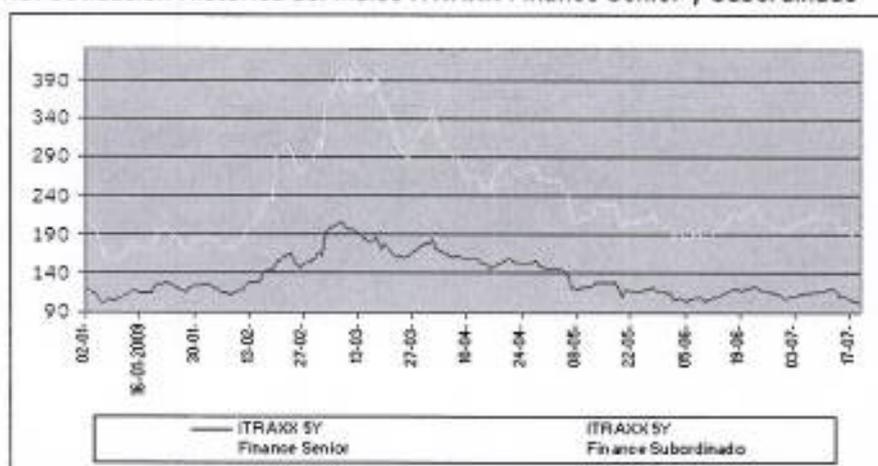
En la actualidad, no hay cotizaciones ni precios disponibles de CDS spreads para ninguna de las emisiones vigentes de la Entidad. Se han observado cotizaciones de CDS spreads para entidades de mayor tamaño y diferente rating, sin embargo para entidades con rating equivalente a la Entidad no existen cotizaciones de CDS. Por tanto, se descartó la utilización de CDS spread como referencia para obtener spread de crédito de la emisión de participaciones preferentes bajo análisis.

¹² "Corporate Default rates, 1920 - 2008" y "European Corporate Default and Recovery Rates, 1985 - 2007".

- Evolución del Índice ITRAXX Finance Senior y Subordinado

Adicionalmente, se obtuvo de Bloomberg la cotización del ITRAXX Finance a 5 años de emisiones senior y subordinadas desde 1/1/2009 hasta el 20/7/2009, publicados por Bloomberg. En el siguiente gráfico refleja la evolución de la cotización del ITRAXX.

Gráfico 3.4.3: Cotización Histórica del Índice ITRAXX Finance Senior y Subordinado



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Como se puede observar, los CDS spreads presentan una alta volatilidad producida por las condiciones de mercado generadas por la situación de los mercados financieros actuales. Se observó que el índice ITRAXX senior y subordinado presenta los siguientes rangos:

Tabla 3.4.3: Evolución ITRAXX Finance Senior y Subordinado

Estadístico	ITRAXX 5Y Finance Senior	ITRAXX 5Y Finance Subordinado
Máxima	119,16	217,26
Promedio	112,07	203,87
Mediana	112,08	205,28
Mínimo	100,30	182,05

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Sin embargo, dado que el ITRAXX es calculado para 25 instrumentos senior o subordinados, no es posible utilizar directamente este índice para obtener el spread de crédito (Tier I) para la emisión de participaciones preferentes bajo análisis.

- Evolución del Índice SUSI

Finalmente, se realizó el análisis de índice SUSI BBB Tier I Bank de JP Morgan, el cual corresponde al asset swap spread sobre la curva EUR swap de contrapartes europeas definidas por el propio JP Morgan.

Gráfico 3.4.3: Cotización Histórica del Índice SUSI BBB Tier I Bank



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Bloomberg.

Se observó que el índice SUSI BBB Tier I Bank presenta los siguientes rangos:

Estadístico	BBB Bank Tier I Asset Swap Senior
Máxima	960,51
Promedio	939,67
Mediana	944,09
Mínimo	890,53

Al igual que el Índice ITRAXX, el índice SUSI presenta una gran volatilidad, pero dado que este último es calculado sobre emisiones de Bancos BBB Tier I a *First to Call*¹³, presenta valores significativamente mayores que el índice ITRAXX y los spreads sobre las curvas genéricas BBB de Bloomberg y la curva BBB generada para este análisis.

Así mismo, que el índice SUSI se estime a *First to Call* hace que no sea comparable con el spread actual de las emisiones de participaciones preferentes, ya que estas últimas poseen opciones de amortización anticipada con un valor razonable marginal. De acuerdo a lo anterior, no se utilizó el índice SUSI como referencia para obtener el spread de crédito de la emisión de participaciones preferentes bajo análisis.

¹³ Amortización anticipada la primera fecha de call, que no considera ejercicios futuros options.

4. Conclusión

Ernst & Young realizó la valoración independiente y la consiguiente evaluación de las condiciones de la emisión de participaciones preferentes ISIN ESXXXXXX descrita anteriormente, siguiendo los procedimientos definidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su carta de "Verificación de emisiones de renta fija destinadas a minoristas", con fecha 19 de febrero de 2009.

Para la elaboración de este informe, se analizaron todas las emisiones de deuda vigentes de la Entidad. Este estudio no ha arrojado resultados concluyentes como consecuencia de la baja liquidez de los títulos, no garantizados por el Estado, analizados. Por lo que no se han considerado referencias válidas para comprobar si las condiciones de la presente emisión se encuentran dentro de mercado.

Sin embargo, numerosas entidades de naturaleza similar a la Entidad han acudido al mercado de deuda para obtener financiación mediante la emisión de participaciones preferentes dirigidas al mercado minorista. A pesar de no haber emisiones con el mismo nivel de rating del emisor, se ha comparado el nivel de spread de la emisión con el de otras emisiones con rating inmediatamente superior al de la Entidad. Los resultados obtenidos permiten considerar que la emisión de la Entidad se encuentra dentro un rango medio de mercado, considerándose razonable y ajustado a la actual coyuntura de los mercados financieros.

Utilizando spreads estimados a partir de curvas genéricas de deuda, en las que se ajustó el nivel de rating BB-, al no existir datos directamente observables de mercado, se determinó un rango de aceptabilidad del "all in spread" de 768 - 862 puntos básicos. Siendo el "all in spread" calculado para la emisión de la Caixa Laietana de 809 puntos básicos, por lo que se concluye que la emisión está ofreciendo un rendimiento aceptable de acuerdo a las condiciones actuales de mercado.

Madrid, 31 de Julio de 2009



Víctor Manuel Martín Giménez

Socio

Ernst & Young, S.L.

5. Anexo 1: Metodologías de Valoración

1. Metodología de estimación de Curvas de tipos de Interés Cupón Cero Y Forward Euribor

La estructura temporal definida por los tipos de interés al contado contiene los tipos implícitos o forward, que son tipos de interés definidos para plazos futuros.

Para estimar los tipos forward o implícitos Euribor se realizó la estimación de la curva cupón cero Euribor. Posteriormente se realizó la interpolación de los tipos cupón cero, para finalmente obtener los tipos forward implícitos de acuerdo a los plazos requeridos por la Entidad.

A continuación, se detalla secuencialmente la metodología de construcción de las curvas de tipos forward Euribor:

1.1 Estimación de la curva de tipos swap cupón cero Euribor

1.1.1 Descripción:

La estimación de la curva de tipos swap cupón cero Euribor se realizó utilizando la metodología standard de mercado bootstrapping, que consiste en un procedimiento recursivo que obtiene uno a uno los tipos cupón cero.

La metodología "bootstrapping" posee la capacidad de producir no-arbitraje de la curva de tipos, lo que significa que de los tipos cupón cero obtenidos a partir de dicha metodología, se pueden determinar los tipos de mercado contado que se han utilizado en su construcción.

1.1.2 Datos

Para la construcción de la curva swap cupón cero, se obtienen desde Bloomberg los siguientes datos o Datos de mercado:

- Tipo cash (contado) 1 día: Tipo Eonia. Convención Act/360 simple.
- Tipos cash (contado) inferior a un año: Tipos Euribor a 1 semana, y los tipos Euribor mensuales desde un 1 a 12 meses. Convención Act/360 simple.
- Tipos cash (contado) sobre un año: Tipos swap anuales sobre Euribor desde 2 años (que equivalen a rendimientos de swaps a la par con cupón igual al rendimiento hasta el vencimiento). Convención Act/365 compuesta.

1.1.3. Algoritmos de cálculo

Los algoritmos de cálculo utilizados en la estimación de la curva de tipos cupón cero (por medio de la metodología bootstrapping), se presentan a continuación de manera simplificada:

- Parte corta de la curva (hasta un año):

Para la parte corta de la curva se utilizan directamente los datos de mercado obtenidos desde Bloomberg, ya que, estos datos son tipos cupón cero.

- Parte larga de la curva (sobre 2 años):

$$DF_t^z = \left[\frac{1 + r_t \cdot \sum_{i=1}^{t-1} DF_{i-1}^z}{(1 + r_t)} \right]$$

$$r_t^z = \left[\left(\frac{1}{DF_t^z \left(\frac{Act_t}{365} \right)} \right) - 1 \right]$$

Donde:

- DF_t^z: Factor de descuento a vencimiento t, de tipos cupón cero.
- r_t: Tipo cash (contado) swap en t.
- Act_t: Días al vencimiento t.
- r_t^z: Tipo cupón cero swap en t, desde 2 años.

1.2. Interpolación de los tipos de interés cupón cero

Dado que los tipos cupón cero obtenidos utilizando la metodología bootstrapping corresponden a tipos anuales, y la Entidad requiere tipos forward a vencimientos intermedios es necesario realizar la obtención de tipos de interés a vencimientos intermedios por medio de interpolación.

Para ello se utiliza el siguiente algoritmo de interpolación lineal:

$$r_t^z = r_{t-1}^z + \left[\frac{(r_{t+1}^z - r_{t-1}^z)}{\left(\frac{Act_{t+1}}{365} - \frac{Act_{t-1}}{365} \right)} \right] * \left[\frac{Act_t}{365} - \frac{Act_{t-1}}{365} \right]$$

Donde:

- r_t^z : Tipo cupón cero interpolado al plazo t .
- r_{t+1}^z : Tipo cupón cero a vencimiento $t+1$.
- r_{t-1}^z : Tipo cupón cero a vencimiento $t-1$.
- Act_t : Días a vencimiento t interpolado.
- Act_{t+1} : Días a vencimiento $t+1$.
- Act_{t-1} : Días a vencimiento $t-1$.

1.3. Obtención de los tipos forward implícitos

Obtenidos los tipos cupón cero interpolados siguiendo el punto 2, se obtienen los tipos forward a los vencimientos requeridos por la Entidad, utilizando el siguiente algoritmo:

$$f_{t-1,t+1} = \left[\frac{\left(\frac{\left(1 + r_{t+1}^z \right)^{\frac{Act_{t+1}}{365}}}{\left(1 + r_{t-1}^z \right)^{\frac{Act_{t-1}}{365}}} \right)^{\left(\frac{365}{Act_{t+1} - Act_{t-1}} \right)}}{-1} \right]$$

Donde:

- $f_{t-1,t+1}$: Tipo forward implícito a vencimiento requerido.
- r_{t+1}^z : Tipo cupón cero al plazo $t+1$.
- r_{t-1}^z : Tipo cupón cero al plazo $t-1$.
- Act_{t+1} : Días a vencimiento $t+1$.
- Act_{t-1} : Días a vencimiento $t-1$.

2. Metodología de Estimación de Tipos de Interés para Opciones de Tipos de Interés.

Ho y Lee (1986) proponen el primer modelo de estructura temporal basado en la hipótesis de ausencia de arbitraje como alternativa a los modelos de valoración de equilibrio. Aunque su planteamiento original se desarrolla como un modelo discreto, se demuestra que la expresión que determina la dinámica del tipo a corto en tiempo continuo es la siguiente:

$$dr = \theta(t)dt + \sigma dz$$

Donde $\theta(t)$ representa la tendencia del proceso, dependiente del tiempo y es función a su vez de la pendiente de la curva de tipos de interés forward o implícitos en el momento inicial ($f(0, t)$) y el parámetro de volatilidad del proceso (σ):

$$\theta(t) = \frac{df(0, t)t}{dt} + \sigma^2 t$$

Por otra parte, la volatilidad del proceso es constante para todos los plazos considerados,

$$\sigma_r(t, s) = \sigma$$

Por lo que para la calibración del modelo se introduce como dato el valor de la volatilidad del tipo de interés a corto. Según Ho y Lee, el precio del bono dentro de un periodo es igual al precio forward ajustado por la función de perturbación h que es, a su vez, función de la volatilidad. Por tratarse de un modelo binomial, el bono puede tomar dos valores al final del periodo:

$$P(t+1, 1+1, k) = \frac{P(t, 1, k+1) * h^+}{P(t, i, 1)} \quad (k) = \text{ante una subida de los tipos de interés.}$$

$$P(t+1, 1+1, k) = \frac{P(t, 1, k+1) * h^-}{P(t, i, 1)} \quad (k) = \text{ante una subida de los tipos de interés}$$

Donde $P(t, i, k)$ es el precio, en el momento t y estado de la naturaleza i , de un bono libre de riesgo emitido al descuento de vencimiento k . En base a lo anterior, los factores de descuento se determinan en base a las siguientes expresiones:

$$D_1 = D_0 * \left[\frac{1}{\pi + (1 - \pi)\sigma} \right] \text{ ante una subida de los tipos de interés.}$$

$$D_1 = D_0 * \left[\frac{1}{\pi + (1 - \pi)\sigma} \right] \text{ ante una bajada de los tipos de interés.}$$

Donde π se define como la probabilidad binomial implícita.

Para la implementación del modelo hemos construido un árbol binomial para el tipo de interés a corto consistente con la estructura temporal de los tipos de interés, dividido en intervalos de amplitud trimestral. Se demuestra que, según Ho y Lee, la dinámica discretizada del tipo de interés viene descrita por la siguiente expresión:

$$r(n,i) = r(0,0) + \sum_{j=1}^n u_{t+j} + (2i - n)\sigma$$

Donde $r(n,i)$ representa el tipo de interés a corto plazo para una operación libre de riesgo de crédito e insolvencia con vencimiento en n para el estado de la naturaleza i ; $r(0,0)$ es el tipo de interés a corto observado en el momento de la calibración del modelo; u_{t+j} es un parámetro o factor de calibración correspondiente al periodo $t + j$; σ es la volatilidad del tipo de interés a corto inicial $r(0,0)$ medida como su desviación típica.

3. Metodología de valoración de floors de tipos de interés.

El modelo Black (también conocido como Black-76) es una variante del modelo Black-Scholes para valoración de opciones. Sus principales aplicaciones son la valoración de opciones sobre bonos, caps/floors de tipos de interés, y swaptions. Fue presentado por primera vez por Fischer Black en 1976.

$$Floor = \sum_{i=1}^n Floorlet_i$$

$$Floorlet = \left(\frac{\left[\frac{Nocional * \frac{\tau}{Base}}{1 + F \frac{\tau}{Base}} \right]}{\left[1 + F \frac{\tau}{Base} \right]} \right) * \left(e^{-r\tau} [XN(-d_2) - FN(-d_1)] \right)$$

Donde:

$$d_1 = \frac{\ln(F/K) + (\sigma^2/2)\tau}{\sigma\sqrt{\tau}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(F/K) - (\sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}} = d_1 - \sigma\sqrt{T},$$

Donde:

Floor: Valor razonable de opciones floor (pisos) de tipos de intereses, que es equivalente a suma de *floorlets*.

Floorlets: Opciones put tipo de interés.

τ : Número de días del período del tipo forward.

T : Tiempo al vencimiento.

r : Tipo de interés cupón cero.

F : Tipo de interés forward.

X : Tipo de interés strike.

σ : Volatilidad tipo forward.

Anexo 2: Datos de Valoración

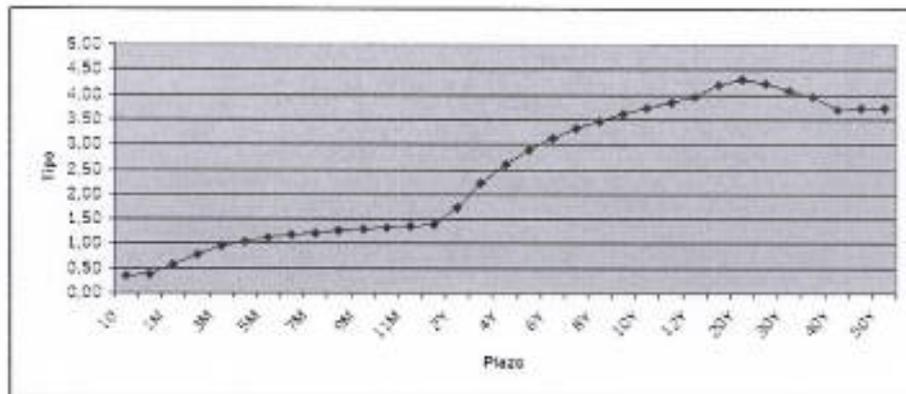
Los datos utilizados para la valoración independiente de la participación preferente descrita en el presente informe son:

2.1 Curvas Par Swap

La curva par swap se obtuvo de Bloomberg a la fecha de valoración (20 de Julio de 2009) de la participación preferente, la que se presenta a continuación:

Plazo	Tipo
1D	0.35
1W	0.37
1M	0.58
2M	0.77
3M	0.94
4M	1.03
5M	1.11
6M	1.19
7M	1.23
8M	1.26
9M	1.31
10M	1.34
11M	1.36
12M	1.39
2Y	1.74
3Y	2.23
4Y	2.59
5Y	2.88
6Y	3.11
7Y	3.31
8Y	3.48
9Y	3.61
10Y	3.73
11Y	3.84
12Y	3.95
15Y	4.19
20Y	4.32
25Y	4.21
30Y	4.07
35Y	3.95
40Y	3.71
45Y	3.72
50Y	3.74

Fuente: Bloomberg

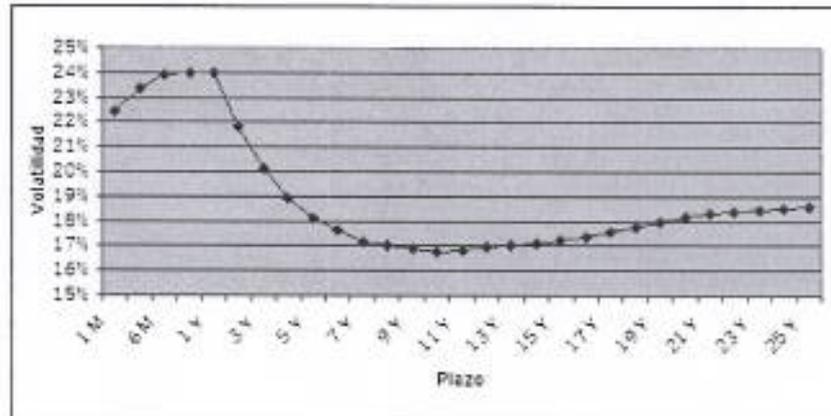


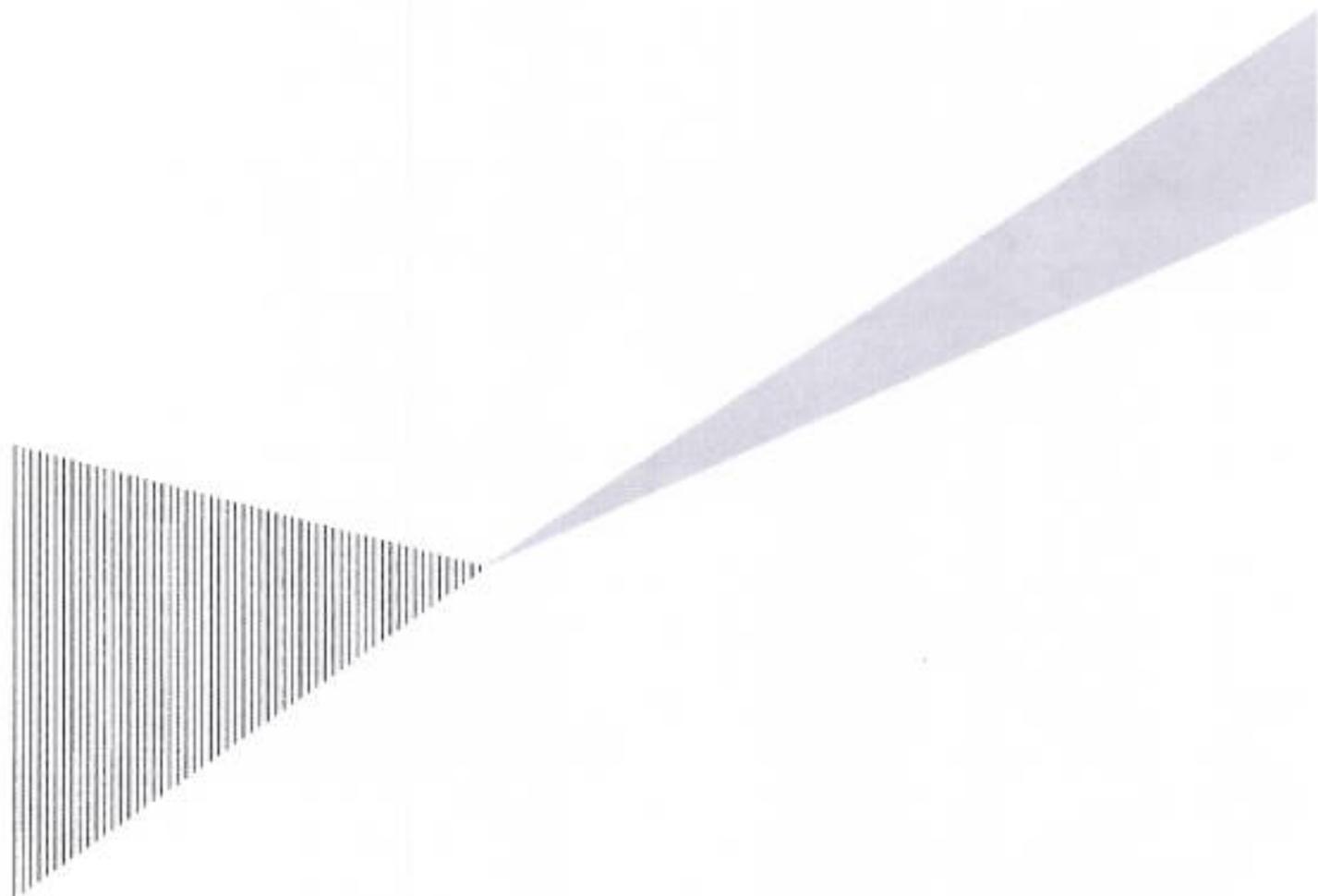
2.1 Volatilidad ATM Swaptios

La curva de volatilidad (sonrisa) para swapstions ATM se obtuvo de Bloomberg a la fecha de valoración (20 de Julio de 2009) de la participación preferente, la que se presenta a continuación:

Plazo	Volatilidad ATM
1 M	22.40%
3 M	23.35%
6 M	23.90%
9 M	23.97%
1 Y	24.00%
2 Y	21.80%
3 Y	20.15%
4 Y	18.95%
5 Y	18.10%
6 Y	17.62%
7 Y	17.15%
8 Y	17.02%
9 Y	16.88%
10 Y	16.75%
11 Y	16.84%
12 Y	16.93%
13 Y	17.02%
14 Y	17.11%
15 Y	17.20%
16 Y	17.40%
17 Y	17.59%
18 Y	17.79%
19 Y	18.00%
20 Y	18.20%
21 Y	18.28%
22 Y	18.36%
23 Y	18.44%
24 Y	18.52%
25 Y	18.60%

Fuente: Bloomberg





Solventis

Barcelona, 30 de Julio de 2009

CAIXA LAIETANA
D. Ernest Mestre Martínez
Jefe Tesorería y Mercado Capitales
Pabla Iglesias 41-43
08302 Mataró

Apreciado Sr. Mestre:

Por la presente, le remitimos un informe de emisión y valoración de una posible Emisión de Participaciones Preferentes a emitir por CAIXA LAIETANA, al objeto de contrastar las condiciones de mercado existentes.

Quedamos a su entera disposición para cuantas aclaraciones puedan precisar con respecto al contenido del informe.

Mientras tanto, aprovecho la ocasión para saludarle.



Guillermo Alfaro Bau
Socio-Director
Solventis

P.O. Alberto Moro Suárez

**INFORME DE EMISIÓN Y VALORACIÓN DE
EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES
CAIXA LAIETANA**

Valorador: **Solventis**

Fecha Informe: **29 de Julio de 2009**

Índice	Pág.
1.- Introducción	3
A. Objeto del Informe.	3
B. Capacidad e Independencia de Solventis.....	3
2.- Descripción de la Emisión de Participaciones Preferentes	3
3.- Análisis del Mercado por Tipología de Emisión y Emisor.....	6
A. Tipos de Emisiones	6
B. Descripción del Emisor y de sus Emisiones de Renta Fija.....	8
C. Mercado Primario de Deuda Senior	11
D. Mercado Primario de Deuda Subordinada Simple.....	14
E. Mercado Primario de Participaciones Preferentes.....	16
F. Mercado Secundario de Deuda Senior, Subordinada y Preferentes	18
4.- Análisis de las Condiciones de la Emisión de Participaciones Preferentes	24
5.- Conclusiones	27
Anexo 1: Métodos de Valoración.....	28
- Modelo de Hull & White	29
- Proceso de Calibración del Modelo de Hull & White	30
Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados	32

1.- Introducción

El presente informe ha sido elaborado por Solventis, a petición de CAIXA LAIETANA, a partir de la información suministrada por la propia entidad y de la información registrada en la CNMV. Los datos de mercado utilizados para este análisis han sido observados con fecha 29 de julio de 2009.

A. Objeto del Informe.

El objetivo de este documento es verificar si las condiciones de mercado existentes en la actualidad se adecuan a las condiciones de una posible emisión de Participaciones Preferentes prevista por CAIXA LAIETANA para su distribución al público en general a través de su red de oficinas.

En ningún caso, este informe pretende reflejar opinión alguna sobre la conveniencia de invertir en el instrumento financiero objeto del mismo o sobre sus riesgos asociados. El tratamiento que debe darse a este informe es de confidencial, con un objetivo exclusivo de uso interno por parte de CAIXA LAIETANA, o para su presentación a la CNMV y su mención en la Nota de Valores, sin que pueda utilizarse para ninguna otra intención.

Solventis no se hace responsable de ninguna pérdida financiera, ni de las decisiones que pueda adoptar un tercero sobre la información contenida en el presente informe.

B. Capacidad e Independencia de Solventis.

Solventis es una empresa con amplia experiencia en la prestación de servicios de Consultoría Financiera y que cuenta con personal con suficiente formación técnica y capacidad profesional para la elaboración del presente informe.

Solventis actúa de forma independiente, no ostentando más vínculos profesionales con CAIXA LAIETANA que los necesarios para el desarrollo del presente informe. Así, afirmamos que:

- Solventis o sus empleados no ostentan cargos directivos o de administrador en CAIXA LAIETANA.
- Solventis no mantiene una vinculación financiera o patrimonial con CAIXA LAIETANA.
- No existen vínculos de consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, con los empresarios, directivos o administradores de CAIXA LAIETANA.

2.- Descripción de la Emisión de Participaciones Preferentes

Las características de la posible emisión de Participaciones Preferentes a analizar, son las siguientes:

- Emisor: CAIXA LAIETANA.SOCIETAT DE PARTICIPACIONS PREFERENTS S.A.U.
- Garante: CAIXA D'ESTALVIS LAIETANA.
- Rating Garante: Corto plazo: Fitch F3
Largo plazo: Fitch BBB
- Naturaleza de los Valores: Participaciones Preferentes
- Divisa de la Emisión: EUR
- Importe Nominal: 27.000.000 €
- Precio de Emisión: A la par
- Fecha Prevista de Emisión: 19 de Octubre de 2009
- Remuneración: Cupones Fijos y Variables
- Cupón: 7.50% nominal anual fijo, pagadero trimestralmente, durante los dos primeros años.
Tipo Euribor a tres meses más un diferencial del 8,55% a partir del tercer año hasta la fecha de amortización.
En cualquier caso, el tipo de interés resultante no podrá ser inferior al 8.90% anual. En caso de ser el tipo anual resultante inferior al 8.90%, la Emisión devengará en dicho período el 8.90% anual.
La fijación del tipo de interés será a las 11:00 horas de dos días hábiles TARGET antes de la fecha de inicio de cada periodo de interés.
- Base Cálculo Intereses: Act/365
- Fechas de pago de los cupones: Los intereses se liquidarán por trimestres vencidos en aquellos días del ciclo trimestral que finalmente se establezcan.
- Fecha de Amortización: Emisión perpetua, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada para el Emisor.
- Sistema de Amortización: A la par en cualquiera de las fechas de amortización correspondiente.
- Amortización anticipada: Opción de Amortización anticipada del emisor a partir del quinto año desde la fecha de emisión y en cada una de las fechas de pago de intereses posteriores a dicha fecha, previa autorización del Banco de España.

Solventis

- Colectivo a los que se dirige la emisión: La totalidad para público en general
- ISIN: -

Esta emisión de Participaciones Preferentes no tiene garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de las mismas están garantizados por el total del patrimonio de CAIXA LAIETANA.

Las participaciones preferentes de CAIXA LAIETANA bajo la Garantía se sitúan, a efectos de prelación de créditos:

- Por delante de las cuotas participativas, si existieren, así como, únicamente en el supuesto de liquidación de CAIXA LAIETANA, por delante de las Obras Benéfico-Sociales, en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar.
- *Pari Passu* con cualquier otra serie de participaciones preferentes emitidas o garantizadas por CAIXA LAIETANA.
- Por detrás de todos los acreedores, comunes y subordinados de CAIXA LAIETANA.

3.- Análisis del Mercado por Tipología de Emisión y Emisor

A. Tipos de Emisiones:

Las entidades de crédito emiten valores de renta fija de diferentes características.

Según el plazo de vencimiento y la tipología de emisión, suelen clasificarse en:

- Pagarés: son valores emitidos al descuento a un plazo máximo de 18 meses.
- Bonos simples: son valores emitidos normalmente con cupón explícito a plazos comprendidos entre los 2 y 5 años.
- Obligaciones: son emisiones con características análogas a los bonos simples, pero vencimientos a plazos superiores.

Otros valores de renta fija son:

- Los Títulos Hipotecarios, que a su vez, se clasifican en:
 - Cédulas Hipotecarias: tienen como garantía especial la cartera de créditos hipotecarios de la entidad.
 - Bonos Hipotecarios: la garantía afecta sólo a los créditos hipotecarios específicamente relacionados, por escritura, con la emisión de dichos bonos.
 - Participaciones Hipotecarias: permiten participar en créditos hipotecarios concretos, asumiendo su riesgo de impago.
- Deuda Subordinada Simple (Lower Tier II): la estructura económica de las obligaciones subordinadas es idéntica a de las obligaciones simples, la diferencia reside en su situación jurídica en caso de quiebra o procedimiento concursal del emisor. En aplicación de las reglas de prelación de créditos, las obligaciones subordinadas se sitúan detrás de los acreedores comunes.

Este tipo de emisiones computan como recursos propios al calcular el ratio de solvencia exigido por el Banco de España. De lo anterior cabe deducir que la deuda subordinada debe tener una rentabilidad mayor que la deuda simple emitida por la misma entidad y al mismo plazo.

- Deuda Subordinada Especial (Upper Tier II): la deuda subordinada especial presenta características diferentes de las anteriores. En primer lugar, pueden llegar a ser perpetuas (la entidad no está obligada a rembolsar nunca su principal). En segundo lugar, se prevé el diferimiento del pago de intereses en caso de pérdidas de la entidad. Por último, el

inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido, así como los intereses devengados y no pagados, si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas y los recursos asimilables al capital (como por ejemplo las participaciones preferentes).

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las obligaciones subordinadas especiales se situarán detrás de las deudas subordinadas no calificadas como especiales, y delante de las participaciones preferentes.

- Participaciones Preferentes: emisiones subordinadas no acumulativas de carácter perpetuo (incorporan un derecho de cancelación anticipada por parte del emisor). En caso de pérdidas de la Entidad no deberán proceder al pago de los intereses. El inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas en caso de liquidación o disolución del emisor.

En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las participaciones preferentes se situarán a la cola de los acreedores.

B. Descripción del Emisor y de sus Emisiones de Renta Fija:

CAIXA LAIETANA es una entidad financiera, con una calificación crediticia respaldada que le otorgan niveles de “rating” de BBB por Fitch.

Estos niveles de “rating” le sitúan en el rango inferior de otros Bancos nacionales y Cajas de Ahorros, tal y como se recoge en la tabla siguiente:

Emisor	Fitch				Moody's			
	Persp.	Rating	Deuda Sub.	Part. Pref.	Persp.	Rating	Deuda Sub.	Part. Pref.
Banco Santander	Estable	AA	AA-	A+	Negativo	Aa1	Aa2	
BBVA	Positivo	AA-	A+	A	Negativo	Aa1	Aa2	
Banesto	Estable	AA	AA-	A+	Negativo	Aa2	Aa3	A1
La Caixa	Negativo	AA-	A+	A	Negativo	Aa2	Aa3	A2
Banco Popular	Negativo	AA-	A+	A	Negativo	Aa3	A1	
Unicaja	Estable	A+	A		Negativo	Aa3	A1	
Bankinter	Estable	A+			Negativo	A1	A2	
Bilbao Bizkaia Kutxa	Estable	A+	A		Negativo	A1	A2	
Caja Madrid	Negativo	A+	A	A-	Negativo	A1	A2	
Banco Cooperativo	Estable	A			Negativo	A1	A2	
Banco Sabadell	Negativo	A+	A	A-	Negativo	A2	A3	Baa3
Caja Navarra	Estable	A	A-					
Caja Vital	Estable	A			Negativo	A2		
Caja Laboral	Estable	A+			Negativo	A3		
Ibercaja					Negativo	A2	A3	Baa3
Banca March					Negativo	A2	A3	
Caja Rioja					Negativo	A2	A3	Baa3
Cajamar	Estable	A	A-		Negativo	A3		
Caixanova	Negativo	A-	BBB+		Negativo	A3		
Caixa Penedès	Negativo	A-		BBB-				
Caja Duero					Negativo	A3	Baa1	
Banco Pastor					Negativo	A3	Baa1	
CAM	Negativo	A-	BBB+	BBB	Negativo	A3	Baa1	
Caja Cantabria					Negativo	A3	Baa1	B1
Bancaja	Estable	BBB+	BBB	BB	Negativo	A3	Baa1	
Caixa Galicia	Estable	BBB+	BBB-	BB	Negativo	A3	Baa1	
Caixa Catalunya	Estable	BBB+	BBB	BB	Negativo	A3	Baa1	
Caja Granada	Estable	BBB+						
Banco Guipuzcoano	Negativo	A-	BBB+		Negativo	Baa1		
Banco de Valencia	Estable	BBB+	BB	BB	Negativo	Baa1	Baa2	
Caixa Manresa					Negativo	Baa1	Baa2	
Caja Burgos					Negativo	Baa1		
Caja España	Negativo	BBB+			Negativo	Baa1	Baa2	
Caixa Sabadell	Negativo	BBB+	BBB	BB				
Caixa Terrassa	Negativo	BBB+	BBB	BB	Negativo	Baa2	Baa2	
Caixa Tarragona	Negativo	BBB						
Caixa Laietana	Negativo	BBB		BB-				
Caja Avila					Estable	Baa3		
Caja Segovia					Estable	Baa3		

En las tablas siguientes, recogemos las principales referencias de renta fija emitidas por CAIXA LAIETANA (se excluye del inventario las emisiones de pagarés y las emisiones no cotizadas en AIAF):

– Bonos Garantizados por el Estado:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0314846025	04-May-09	04-Nov-11	Fijo	3,057	n.d.	50.000.000,00
ES0314846041	05-Jun-09	05-Jun-12	Fijo	2,91	n.d.	100.000.000,00
ES0314846033	19-Jun-09	05-Jun-12	Fijo	3,125	n.d.	230.000.000,00
						380.000.000,00

– Obligaciones Subordinadas (Lower Tier II)

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0214846059	15-Mar-05	15-Mar-35	Variable	4,91	n.d.	60.000.000,00
ES0214846042	10-Oct-01	10-Oct-21	Variable	5,75	n.d.	27.045.000,00
						87.045.000,00

– Obligaciones Subordinadas (Upper Tier II)

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0214846018	26-May-88	Perpetua	Variable	4,184	n.d.	9.015.150,00
ES0214846026	01-Dic-94	Perpetua	Variable	5,95	n.d.	9.015.150,00
ES0214846034	23-Nov-98	Perpetua	Variable	5,75	n.d.	9.015.150,00
						27.045.450,00

– Participaciones Preferentes:

ISIN	F. Emisión	F. Vto.	Tipo Cupón	Cupón Actual	Spread Imp.	Nominal
ES0113251005	27-Oct-06	Perpetua	Variable	2,877	n.d.	60.000.000,00
KYG1754W1087	28-Dic-02	Perpetua	Variable	5,95	n.d.	60.101.000,00
						120.101.000,00

Las emisiones de renta fija de CAIXA LAIETANA en circulación no representan una referencia lo suficientemente válida como para establecer, de una forma precisa, si las condiciones de una nueva emisión de Participaciones Preferentes se ajustan a la situación actual de mercado. Los motivos que nos llevan a esta afirmación son fundamentalmente los siguientes:

1. No es posible observar en mercado niveles de cotización válidos para ninguna de las referencias de deuda vivas.

2. Las emisiones de Obligaciones Subordinadas y Participaciones Preferentes no tienen un mercado secundario activo que permitan establecer niveles de spreads implícitos para una nueva emisión.

C. Mercado Primario de Deuda Senior:

Durante los últimos meses el volumen de emisiones de deuda por parte de las entidades financieras españolas y europeas se han visto incrementadas como consecuencia de la implementación de los planes de rescate aprobados por los principales gobiernos europeos para el sector financiero.

Así, diferentes entidades nacionales se han acogido a lo dispuesto en la Orden Ministerial EFA/3364/2008 para la emisión de deuda senior con aval del Estado Español (AA+ por S&P / Aaa por Moody's / AAA por Fitch). Estas emisiones se han colocado en el mercado con un spread crediticio entorno a los 85 puntos básicos (ver Cuadro 1).

Cuadro 1: Emisiones de Deuda Senior con Aval del Estado Español del Mercado Primario (2009)

ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Fecha Emisión	Tipo Referencia	Nominal Emitido	Fecha Vto.	Spread Implícito
ES0314970098	La Caixa	AA-	05/02/2009	Tipo Fijo 3.375	2.000M	03/02/2012	80pb
ES0314950454	Caja Madrid	AA-	23/02/2009	Tipo Fijo 3.125	2.000M	20/02/2012	78pb
ES0313790000	Banco Popular	AA	24/02/2009	Tipo Fijo 3.000	1.500M	23/02/2012	77pb
ES0313679450	Bankinter	A+	26/02/2009	Tipo Fijo 3.000	1.500M	24/02/2012	77pb
ES0313770077	Banco Pastor	A	05/03/2009	Tipo Fijo 3.000	1.000M	02/03/2012	75pb
ES0314840168	Caixa Catalunya	A	11/03/2009	Tipo Fijo 3.000	1.500M	05/03/2012	75pb
ES0314977275	Bancaja	A-	16/03/2009	Tipo Fijo 3.000	1.500M	12/03/2012	80pb
ES0314958051	Caixanova	A-	01/04/2009	Tipo Fijo 3.125	1.000M	19/03/2012	85pb
ES0314400096	CAM	A-	01/04/2009	Tipo Fijo 3.125	1.500M	26/03/2012	90pb
ES0314601024	Cajamar	A	01/04/2009	Tipo Fijo 3.125	1.000M	30/03/2012	95pb
ES0313377014	Banco Cooperativo	A	07/04/2009	Tipo Fijo 3.125	1.400M	02/04/2012	95pb
ES0314950470	Caja Madrid	A+	17/04/2009	Tipo Fijo 2.875	2.500M	16/04/2012	90pb
ES0314843303	Caixa Galicia	A	21/04/2009	Tipo Fijo 3.25	1.250M	17/04/2012	95pb
ES0313790026	Banco Popular	AA	28/04/2009	Tipo Fijo 3.00	2.000M	24/04/2012	83pb
ES0358197012	Caja Sol	A-	14/05/2009	Tipo Fijo 3.125	1.000M	27/04/2012	93pb
ES0314977325	Bancaja	A-	19/05/2009	Tipo Fijo 3.000	1.500M	11/05/2012	88pb
ES0314840176	Caixa Catalunya	BBB+	19/05/2009	Tipo Fijo 3.000	1.250M	07/05/2012	90pb
ES0314400120	CAM	A-	21/05/2009	Tipo Fijo 2.875	1.000M	14/05/2012	77pb
ES0364872095	Unicaja	A+	23/06/2009	Tipo Fijo 3.000	1.000M	18/06/2012	85pb

* Rating del Emisor en la fecha de emisión
Fuente: Elaboración Propia

Por otro lado, diferentes entidades financieras nacionales y europeas han acudido también al mercado primario de Deuda Senior para atender sus necesidades de financiación (sin avales del Estado). A modo indicativo, en el cuadro siguiente se recogen algunas de las emisiones realizadas (importes nominales superiores a los 1.000M):

Cuadro 2: Emisiones de Deuda Senior del Mercado Primario (2009)

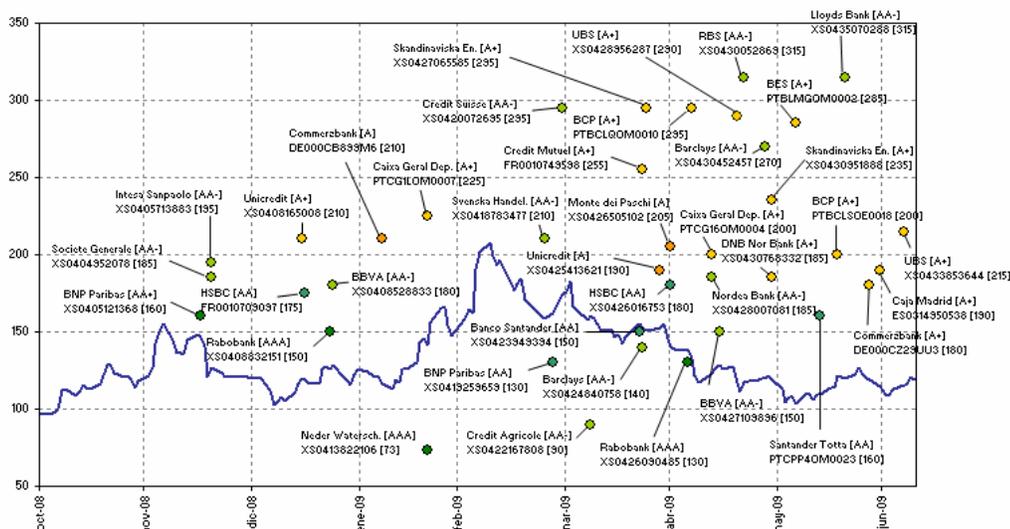
ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Fecha Emisión	Tipo Referencia	Nominal Emitido	Fecha Vto.	Spread Implícito
XS0408165008	Unicredit	A+	14/01/2009	Tipo Fijo 5,250	1.000M	14/01/2014	210pb
FR0010709097	HSBC	AA	15/01/2009	Tipo Fijo 4,875	1.500M	15/01/2014	175pb
XS0408832151	Rabobank	AAA	22/01/2009	Tipo Fijo 4,375	5.000M	22/01/2014	150pb
XS0408528833	BBVA	AA-	23/01/2009	Tipo Fijo 4,875	1.000M	23/01/2014	180pb
DE000CB899M6	Commerzbank	A	06/02/2009	Tipo Fijo 5,000	1.500M	06/02/2014	210pb
PTCG1L0M0007	Caixa Geral Dep.	A+	19/02/2009	Tipo Fijo 5,125	1.250M	19/02/2014	225pb
XS0413822106	Neder Watersch.	AAA	19/02/2009	Tipo Fijo 2,750	1.500M	21/02/2011	73pb
XS0418783477	Svenska Handel.	AA-	25/03/2009	Tipo Fijo 4,875	1.250M	25/03/2014	210pb
XS0419259659	BNP Paribas	AA	27/03/2009	Tipo Fijo 3,250	1.500M	27/03/2012	130pb
XS0420072695	Credit Suisse	AA-	30/03/2009	Tipo Fijo 5,125	2.000M	30/03/2012	295pb
XS0422167808	Credit Agricole	AA-	07/04/2009	EUR3M+90pb	1.500M	08/10/2010	90pb
XS0423949394	Banco Santander	AA	21/04/2009	Tipo Fijo 3,375	1.250M	21/04/2011	150pb
XS0424840758	Barclays	AA-	22/04/2009	EUR3M+140pb	1.500M	25/10/2010	140pb
FR0010749598	Credit Mutuel	A+	22/04/2009	Tipo Fijo 5,375	1.000M	22/04/2014	255pb
PTBCLQOM0010	BCP	A+	23/04/2009	Tipo Fijo 5,625	1.000M	23/04/2014	295pb
XS0425413621	Unicredit	A	27/04/2009	Tipo Fijo 4,125	1.000M	27/04/2012	190pb
XS0426016753	HSBC	AA	30/04/2009	Tipo Fijo 4,500	1.250M	30/04/2014	180pb
XS0426505102	Monte dei Paschi	A	30/04/2009	Tipo Fijo 4,750	1.000M	30/04/2014	205pb
XS0426090485	Rabobank	AAA	05/05/2009	Tipo Fijo 4,375	2.000M	05/05/2016	130pb
XS0427065585	Skandinaviska En.	A+	06/05/2009	Tipo Fijo 5,500	1.000M	06/05/2014	295pb
PTCG16OM0004	Caixa Geral Dep.	A+	12/05/2009	Tipo Fijo 4,375	1.000M	13/05/2013	200pb
XS0428007081	Nordea Bank	AA-	12/05/2009	Tipo Fijo 4,500	2.000M	12/05/2014	185pb
XS0427109896	BBVA	AA-	14/05/2009	Tipo Fijo 3,625	2.000M	14/05/2012	150pb
XS0428956287	UBS	A+	19/05/2009	Tipo Fijo 5,625	1.500M	19/05/2014	290pb
XS0430052869	Bank of Scotland	AA-	21/05/2009	Tipo Fijo 5,750	1.500M	21/05/2014	315pb
XS0430452457	Barclays	AA-	27/05/2009	Tipo Fijo 5,250	3.000M	27/05/2014	270pb
XS0430951888	Skandinaviska En.	A+	29/05/2009	Tipo Fijo 4,375	1.250M	29/05/2012	235pb
XS0430768332	DNB Nor Bank	A+	29/05/2009	Tipo Fijo 4,500	2.000M	29/05/2014	185pb
XS0431725901	Danske Bank	A+	04/06/2009	Tipo Fijo 4,750	1.500M	04/06/2014	195pb
PTBLMGOM0002	BES	A+	05/06/2009	Tipo Fijo 5,625	1.750M	05/06/2014	285pb
PTCPP4OM0023	Santander Totta	AA	12/06/2009	Tipo Fijo 3,750	1.000M	12/06/2012	160pb
PTBCLSOE0018	BCP	A+	17/06/2009	Tipo Fijo 3,750	1.000M	17/06/2011	200pb
XS0435070288	Lloyds Bank	AA-	19/06/2009	Tipo Fijo 6,375	2.000M	17/06/2016	315pb
DE000CZ29UU3	Commerzbank	A	26/06/2009	Tipo Fijo 4,750	1.000M	26/01/2015	180pb
ES0314950538	Caja Madrid	A+	29/06/2009	Tipo Fijo 3,625	1.000M	29/06/2011	190pb
XS0433853644	UBS	A+	06/07/2009	Tipo Fijo 4,625	2.000M	06/07/2012	215pb

* Rating del Emisor en la fecha de emisión
Fuente: Elaboración Propia

Del análisis de estas emisiones de diferentes entidades de Deuda Senior efectuadas en los últimos meses, podemos concluir que no es posible encontrar referencias que por equivalencia se ajusten a las condiciones de una emisión de Deuda Senior de CAIXA LAIETANA (Fitch BBB).

En el gráfico siguiente, se refleja el momento en el cuál se han efectuado las emisiones de estas emisiones de Deuda Senior utilizando como referencia el índice genérico de CDS a 10 años para emisiones de deuda senior emitida por Entidades Financieras en el ámbito de Europa.

Gráfico 1: Evolución Spreads CDS a 10 años Genéricos para Emisiones Deuda Senior de Entidades Financieras Europeas



Actualmente, por coherencia con los niveles observados y la evolución reciente de los mercados para este tipo de instrumentos (ver gráfico 1), para una emisión de este tipo estimamos que el mercado solicitaría a CAIXA LAIETANA unos diferenciales en un rango de 325 a 400 puntos básicos.

Para evaluar correctamente la emisión objeto de este informe, será necesario efectuar también un análisis en profundidad del mercado primario de Deuda Subordinada y de Participaciones Preferentes y de sus mercados secundarios correspondientes, al objeto de verificar la situación actual del mercado de crédito y de los diferenciales con los que cotizan en mercado las emisiones de Deuda Senior con respecto a las emisiones de Deuda Subordinada simple y Participaciones Preferentes.

D. Mercado Primario de Deuda Subordinada Simple:

En el año 2009 en España se han colocado once emisiones de Obligaciones Subordinadas:

Cuadro 3: Emisiones de Obligaciones Subordinadas Simples (Lower Tier II) del Mercado Primario (2009)

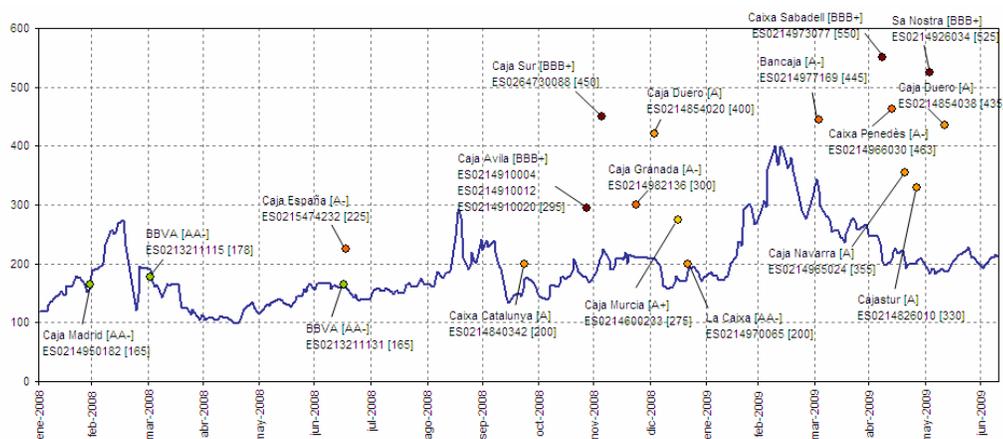
ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Fecha Emisión	Tipo Referencia	Nominal Emitido	Fecha Vto.	Spread Implícito
ES0214854020	Caja Duero	A	03/01/2009	EUR3M+400 (step-up de 50pb a los 5 años)	132,50M	19/12/2018	420pb
ES0214600233	Caja Murcia	A+	15/01/2009	Tipo Fijo 5.952 el primer cupón, después Tipo Variable EUR6M+275 (step-up de 75pb a los 5 años)	50M	30/12/2018	275pb
ES0214970065	La Caixa	AA-	20/01/2009	Tipo Fijo 6.00 hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+200 (Cap 6% / Floor 4%)	2.500M	27/02/2019	200pb
ES0214977169	Bancaja	A-	02/04/2009	Tipo Fijo del 7.25% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+390 (step-up de 75pb a los 5 años)	1.000 M	06/07/2019	445pb
ES0214973077	Caixa Sabadell	BBB+	07/05/2009	Tipo Fijo del 7.50% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+525 (step-up de 75pb a los 10 años)	35 M	15/06/2024	550pb
ES0214966030	Caixa Penedès	A-	12/05/2009	Tipo Fijo del 6.50% hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+425 (step-up de 75pb a los 5 años y Floor 5,00%)	260 M	15/06/2019	463pb
ES0214965024	Caja Navarra	A	19/05/2009	Tipo Fijo del 6.25% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+300 (step-up de 50pb a los 5 años y Floor 4,00%)	200 M	30/06/2019	355pb
ES0214826010	Cajastur	A	26/05/2009	Tipo Fijo del 5.00% hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+280 (Floor 4,80% y step-up de 75pb a los 5 años)	200 M	16/06/2019	330pb
ES0214926034	Sa Nostra	BBB+	02/06/2009	Tipo Fijo del 6.00% hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+500 (step-up de 75pb a los 5 años)	60 M	30/06/2019	525pb
ES0214854038	Caja Duero	A	10/06/2009	EUR3M+410 (step-up de 50pb a los 5 años)	200 M	28/09/2019	435pb
ES0214974117	Caixa Terrassa	BBB+	14/07/2009	Tipo Fijo del 7.25% hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+475 (step-up de 25pb a los 5 años y Floor 6,00%)	35 M	29/09/2019	505pb

* Rating del Emisor en la fecha de emisión
Fuente: AIAF y Elaboración Propia

Como se puede observar, en el 2009 no existen emisiones del mismo rating que CAIXA LAIETANA. Los últimas colocaciones de Obligaciones Subordinada efectuadas por entidades financieras españolas con niveles de rating un escalón superior al de CAIXA LAIETANA se han emitido con un spread implícito comprendido entre los 505pb y los 550 puntos básicos.

En el gráfico siguiente, se refleja el momento en el cuál se han efectuado las diferentes colocaciones de las emisiones de Obligaciones Subordinadas utilizando como referencia el índice genérico de CDS a 10 años para emisiones de deuda subordinada emitida por Entidades Financieras en el ámbito de Europa.

Gráfico 2: Evolución Spreads CDS a 10 años Genéricos para Emisiones Subordinadas de Entidades Financieras Europeas



Como puede apreciarse en los gráficos anteriores, los spreads crediticios observados en el mercado (medidos en base a los CDS) se han normalizado hasta niveles cercanos a la media de cotización de los últimos 18 meses.

Por ello, en nuestra opinión para una emisión de Obligaciones Subordinadas de CAIXA LAIETANA el mercado debería exigirle un spread superior a los 550 puntos básicos.

E. Mercado Primario de Participaciones Preferentes:

En el 2009 en España se han colocado dieciocho emisiones de Participaciones Preferentes:

Cuadro 4: Emisiones de Participaciones Preferentes del Mercado Primario (2009)

ISIN	Emisor	Rating Emisor*	Fecha Emisión	Tipo Referencia	Nominal Emitido	Fecha Vto.	Spread Implícito
ES0113860003	Banco Sabadell	A+	29/01/2009	Tipo Fijo 6.00 hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+250 (Floor 4.50%)	300-500M	Perpetua Callable 2014	275pb
ES0170412003	Banco Popular	AA	03/02/2009	Tipo Fijo 6.75 hasta 2014, después Tipo Variable EUR3M+150 (Floor 4%)	300-600M	Perpetua Callable 2014	225pb
ES0112805025	Caixa Galicia	A	05/03/2009	Tipo Fijo 7.50 hasta 2012, después Tipo Variable EUR3M+515 (Floor 6.15% a partir año 5)	150-300M	Perpetua Callable 2014	525pb
ES0114854005	Caja Duero	A	18/03/2009	Tipo Variable EUR3M+775	100M	Perpetua Callable 2014	775pb
ES0114818059	Caja Murcia	A+	18/03/2009	Tipo Variable EUR3M+445 (Floor 5.50%)	100M	Perpetua Callable 2014	450pb
ES0168569004	Banco Pastor	A	24/03/2009	Tipo Fijo 7.25 hasta 2012, después Tipo Variable EUR3M+460 (Floor 6.80%)	100M	Perpetua Callable 2014	500pb
ES0115474001	Caja España	A-	03/04/2009	Tipo Fijo 8.25 hasta 2013, después Tipo Variable EUR3M+725 (Floor 6.80%)	100M-200M	Perpetua Callable 2014	655pb
ES0182834046	Caja Cantabria	A-	16/04/2009	EUR3M + 675	63M	Perpetua Callable 2014	675pb
ES0115009005	Caja General de Canarias	A	12/05/2009	Tipo Fijo 7.00 hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+585 (Floor 6.00%)	50M	Perpetua Callable 2014	575pb
ES0169075050	Caixanova	A-	19/05/2009	EUR3M + 635 (Floor 7.40%)	130M	Perpetua Callable 2014	650pb
ES0114970009	La Caixa	AA-	21/05/2009	Tipo Fijo 5.87 hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+350	1.500M	Perpetua Callable 2014	362pb
ES0115373021	Caja Madrid	A+	21/05/2009	Tipo Fijo 7.00 hasta 2014, después Tipo Variable EUR3M+475	1.500M	Perpetua Callable 2014	463pb
ES0113440004	Banesto	AA	28/05/2009	Primer año Tipo Fijo 6.00, segundo año Tipo Fijo 5.00, después Tipo Variable EUR3M+230 (Floor 4.00%)	250M	Perpetua Callable 2014	280pb
ES0175179078	Banco Santander	AA	10/06/2009	Primer año Tipo Fijo 5.75, segundo año Tipo Fijo 4.75, después Tipo Variable EUR3M+220	2.000M	Perpetua Callable 2014	235pb
ES0114607007	CAM	A-	10/06/2009	Tipo Fijo 7.35 hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+590 (Floor 6.80%)	450M	Perpetua Callable 2014	600pb
ES0158952004	Caja Granada	BBB+	18/06/2009	Tipo Fijo 8.50 hasta 2011, después Tipo Variable EUR3M+600/800	100M	Perpetua Callable 2014	n.d.
ES0156844054	Caja Canarias	BBB+	25/06/2009	Tipo Fijo 8.00 hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+715	30M	Perpetua Callable 2014	710pb
ES0158672008	Caixa Penedes	A-	28/07/2009	Tipo Fijo 7.25 hasta 2010, después Tipo Variable EUR3M+595	150M	Perpetua Callable 2014	614pb

* Rating del Emisor en la fecha de emisión
Fuente: AIAF y Elaboración Propia

En el 2009, ninguna de las emisiones efectuadas poseía el mismo rating que CAIXA LAIETANA. Sin embargo, teniendo en cuenta los niveles de emisión efectuados por entidades con un nivel de rating ligeramente superior al de CAIXA LAIETANA, estimamos que los niveles de emisión que el mercado debería de exigir podrían situarse por encima los 830 puntos básicos.

Hay que tener en cuenta que la calificación crediticia de la Participaciones Preferentes de CAIXA LAIETANA se sitúa por debajo del nivel "investment grade". Las Participaciones Preferentes de CAIXA LAIETANA poseen Rating BB-.

F. Mercado Secundario de Deuda Senior, Subordinada y Preferentes:

En la situación de mercado actual, al igual que en el mercado primario de emisiones de deuda, se observa que los mercados secundarios de Deuda Senior, Subordinada o de Participaciones Preferentes adolecen de una falta significativa de liquidez. Por ello, no será posible observar del mercado, de forma directa, referencias que nos permitan determinar las condiciones de mercado de una emisión como la que estamos analizando, pero podremos obtener indicaciones aproximadas de los spreads crediticios de las diferentes tipologías de emisiones.

A modo indicativo, en el Cuadro 5 siguiente se recogen los spreads implícitos de algunas referencias de deuda senior emitidas por entidades financieras españolas. Como se puede observar, los rangos de spreads implícitos para algunas emisiones son amplios (29,8 puntos básicos de promedio) y los spreads medios se sitúan en un nivel entorno a los 122,57 puntos básicos.

Cuadro 5: Emisiones de Deuda Senior en Mercado Secundario Español

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito
XS0427109896	BBVA	AA+	14/5/2012	45.3 - 60.4
XS0247647539	Banco Santander	AA+	3/23/2011	62.7 - 78.3
ES0313540025	Banesto	AA	2/22/2010	28.5 - 38.8
ES0314950348	Caja Madrid	A+	11/14/2011	148.2 - 180.8
ES0313679427	Bankinter	A+	11/18/2010	120.3 - 145.6
ES0313860092	Banco Sabadell	A+	20/09/2010	241.0 - 320.9

Fuente: Tradeweb

Como complemento a la información recogida en la tabla anterior, podríamos observar también los spread implícitos en las cotizaciones de las emisiones de bonos y obligaciones seniors emitidas por entidades europeas (ver Cuadro 6).

El mercado cotiza, para estas referencias de deuda observadas, con unos diferenciales algo más reducidos que en el mercado nacional (27 puntos básicos de promedio), y los spreads medios se sitúan con un nivel entorno a los 105,1 puntos básicos.

Cuadro 6: Emisiones de Deuda Senior del Mercado Secundario Europeo

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito
XS0304159576	Rabobank	AA+	6/6/2022	74.4 - 90.2
XS0405121368	BNP Paribas	AA	12/16/2013	34.2 - 45.6
XS0356838523	Credit Agricole	AA+	4/8/2011	29.0 - 44.8
XS0304508921	Intesa Sanpaolo	AA-	6/15/2017	73.6 - 95.6
DE000DB5S5U8	Deutsche Bank	AA-	8/31/2017	84.2 - 100.3
XS0297541285	Credit Mutuel	AA-	4/27/2017	76.1 - 104.6
XS0404952078	Societe Generale	A+	12/19/2013	79.9 - 93.1
XS0254035768	Abn Amro Bank	AA-	5/11/2016	107.9 - 131.2
XS0215743252	Sanpaolo	AA-	4/1/2015	67.0 - 82.6
XS0321334442	Credit Suisse	AA-	9/18/2017	85.7 - 97.7
XS0365381473	Bank of Scotland	AA-	5/23/2013	135.5 - 154.1
XS0354788258	DNB Nor Bank	A+	3/28/2011	50.0 - 71.8
BE0932900518	Fortis Bank	A+	5/30/2014	65.0 - 113.2
XS0408165008	Unicredit	A	1/14/2014	88.0 - 107.7
XS0303396062	ING	A+	5/31/2017	115.3 - 143.5
XS0359388690	UBS	A+	4/18/2018	171.8 - 187.1
XS0210918123	Banca Monte dei Paschi di Siena	A	2/2/2015	61.6 - 90.9
DE000DR0RR60	Dresdner Bank	A	2/27/2012	124.1 - 145.0
DE000CB899M6	Commerzbank	A+	2/6/2014	97.0 - 108.1
DE0008016502	Deutsche Post	BBB+	1/30/2014	98.1 - 118.2
XS0142222198	Fortis Finance	BBB	1/25/2012	202.4 - 364.1

Fuente: Tradeweb

En cuanto al mercado secundario de Deuda Subordinada Simple (Cuadro 7), se recogen los spreads implícitos de algunas referencias emitidas por entidades financieras españolas. La realidad es que no son excesivamente líquidas, y no es posible encontrar niveles de referencia para todas las emisiones de Obligaciones Subordinada emitidas por las diferentes entidades españolas. Los spreads medios para el rango de emisiones analizadas se sitúan en 305,56 puntos básicos.

Cuadro 7: Emisiones de Deuda Subordinada Simple (Lower Tier II) en Mercado Secundario Español

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito
XS0108324202	BBVA	AA+	2/25/2010	39.9 - 188.2
XS0108576785	Santander	AA+	7/5/2010	47.6 - 129.1
ES0214950141	Caja Madrid	A+	3/1/2018	531.7 - 609.6
ES0214100002	Bilbao Vizcaya Kutxa	A+	9/28/2015	321.4 - 342.5
ES0214954150	Ibercaja	A	4/25/2019	396.7 - 448.9

Fuente: Tradeweb

Si observamos los spreads implícitos de algunas de las cotizaciones de las emisiones de bonos y obligaciones subordinadas simples (Lower Tier II) emitidas por entidades europeas (ver cuadro 8). Los spreads medios se sitúan en niveles cercanos a los 217,4 puntos básicos de promedio.

Cuadro 8: Emisiones de Deuda Subordinada Simple (Lower Tier II) del Mercado Secundario Europeo

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Vencimiento	Spread Implícito
XS0283256062	BNP Paribas	AA	1/22/2014	166.1 - 204.1
XS0118485670	Credit Suisse	AA	10/5/2010	58.0 - 188.2
XS0158876564	Sanpaolo	AA-	12/13/2012	105.9 - 222.7
XS0094515953	Abbey National	AA-	2/11/2011	194.1 - 295.5
DE0003933263	Deutsche Bank	AA-	1/31/2013	110.1 - 150.2
NL0000113140	ING	A+	1/4/2013	181.8 - 221.2
XS0167127447	Royal Bank of Scotland	A+	4/22/2015	288.9 - 343.5
XS0124750471	Bank Austria	A+	2/22/2013	75.5 - 160.1
XS0365303675	Intesa Sanpaolo	A+	5/28/2013	204.1 - 235.8
XS0129239454	Banco Espirito Santo	A+	5/17/2011	230.3 - 262.9
XS0127011798	BCP	A+	3/29/2011	224.2 - 257.5
DE0006288921	Commerzbank	A+	5/2/2011	190.0 - 246.6
XS0353643744	HSBC	A+	3/19/2018	168.4 - 177.4
XS0142908770	Societe Generale	A+	2/13/2012	129.7 - 221.3
NL0000118024	ABN Amro	A	6/28/2010	45.2 - 211.0
FR0000486730	Credit Mutuel	A	7/19/2013	152.7 - 215.7
XS0165867226	Barclays Bank	A	3/31/2013	149.3 - 198.7
BE0933514839	Fortis Bank	A	10/4/2017	145.4 - 182.3
XS0143731445	Unicredit	A	2/28/2012	165.0 - 219.8
XS0326869665	Bayerische Landesbank	A	10/23/2017	266.8 - 306.8
XS0200985207	UBS	A	9/16/2014	358.6 - 402.8
XS0336634711	Danske Bank	A-	3/20/2013	464.5 - 549.5
XS0255820804	B. Monte dei Paschi di Siena	A-	5/31/2016	172.2 - 200.0
DE0005934426	Bayerische Hypo	A-	2/5/2014	239.6 - 275.9

Fuente: Tradeweb

Finalmente, en cuanto al mercado secundario de Participaciones Preferentes, en el Cuadro 9 se recogen los spreads implícitos (calculado a perpetuidad) de algunas referencias emitidas por entidades financieras españolas y europeas.

Cuadro 9: Emisiones de Participaciones Preferentes (Tier I) del Mercado Secundario Europeo (Spreads Implícitos Estimados a Perpetuidad)

ISIN	Emisor	Rating Emisor	Fecha Call	Spread Implícito
XS0229864060	BBVA	AA+	22/09/2015	154 - 175
FR0010638338	BNP Paribas	AA	02/07/2018	293 - 312
XS0288613119	Banco Popular	AA	06/03/2017	342 - 429
XS0176823424	Deutsche Bank	AA-	19/09/2013	216 - 239
FR0010136382	Societe Generale	A+	26/01/2015	107 - 135
DE000A0D1KX0	UBS	A+	15/04/2015	263 - 291
XS0267456084	Banco Sabadell	A	20/09/2016	301 - 342
XS0225590362	Banco Pastor	A	27/07/2015	508 - 631
XS0231436238	Unicredit	A	27/10/2015	129 - 172
XS0214965450	Bancaja	BBB+	23/03/2015	437 - 588

Fuente: Tradeweb

Al igual que en las emisiones de Deuda Subordinada, se observa que existe un alto grado de iliquidez en el mercado para este tipo de instrumentos, por lo que no es posible encontrar niveles de referencia para todas las

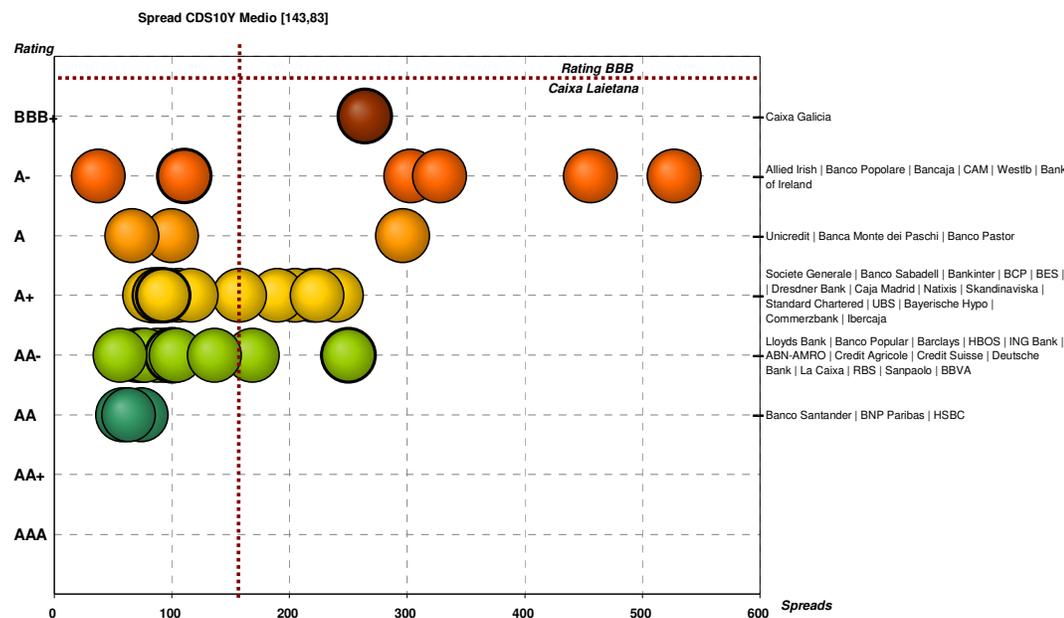
emisiones de Preferentes emitidas. Los spreads medios para el rango de emisiones analizadas se sitúan en 303,2 puntos básicos.

Al objeto de complementar la información del mercado secundario recogida, sería necesario utilizar otro tipo de referencias cotizadas en mercado que nos permitieran determinar las condiciones aproximadas del mercado de emisiones. En este sentido, es posible analizar el mercado europeo de emisiones de Deuda Senior y Deuda Subordinada a través de los spreads de los CDS a 10 años cotizados para diferentes Entidades Financieras.

En términos agregados, los niveles cotizados de CDS a un plazo de 10 años para más de 30 Entidades Financieras Españolas y Europeas nos permiten obtener la siguiente información (ver Gráficos 3, 4 y 5):

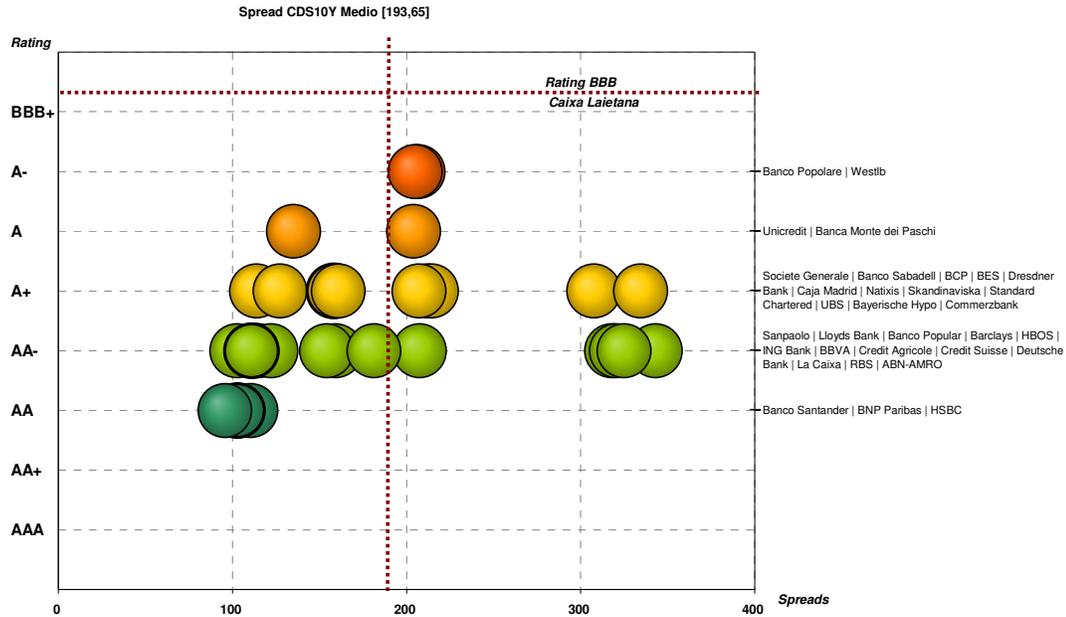
- El spread crediticio medio de los CDS a 10 años para las emisiones de Deuda Senior se encuentra alrededor de los 143,83 pb.
- El spread crediticio medio de los CDS a 10 años para las emisiones de Deuda Subordinada se encuentra alrededor de los 193,65 pb.
- Los diferenciales promedio entre los spreads crediticios de la Deuda Senior y la Deuda Subordinada para aquellos emisores con niveles cotización en ambos tipos de emisiones son de 87,07 pb (1.61 veces).

Gráfico 3: Spreads CDS a 10 años para Emisiones Senior por Rating Emisor



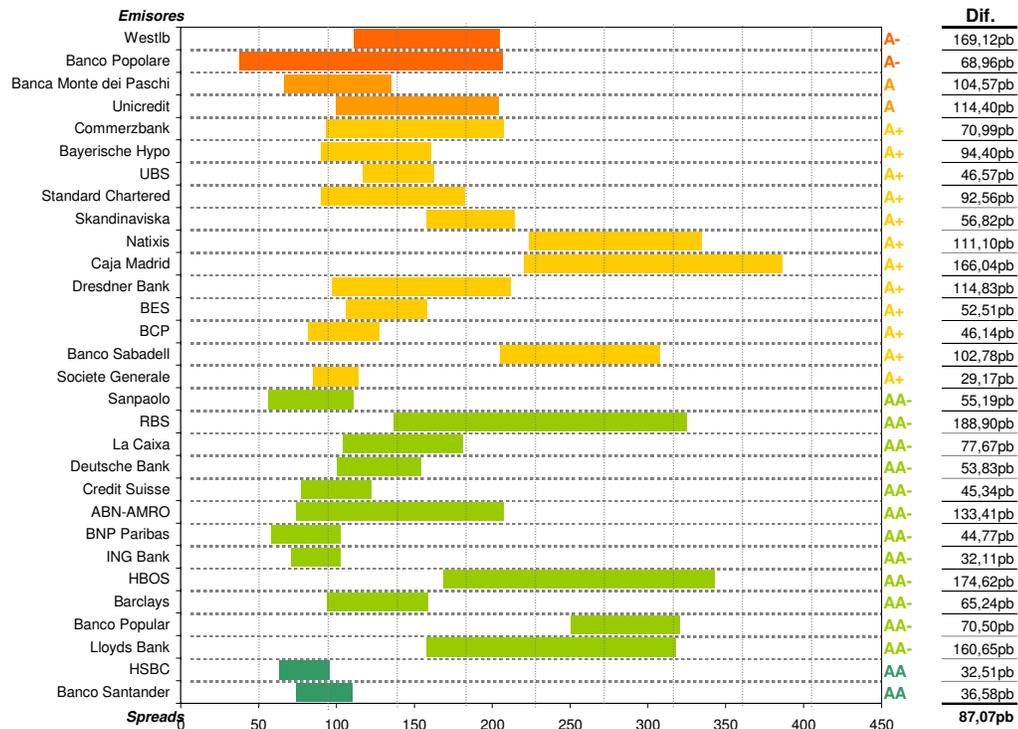
Fuente: Elaboración Propia y CMA

Gráfico 4: Spreads CDS a 10 años para Emisiones Subordinadas por Rating Emisor



Fuente: Elaboración Propia y CMA

Gráfico 5: Diferencias entre Spreads CDS a 10 años de Emisiones Subordinadas y Emisiones Senior de Entidades Financieras Europeas



Fuente: Elaboración Propia y CMA

En este mercado no es posible observar referencias de CDS (Credit Default Swap) sobre CAIXA LAIETANA, pero sí que disponemos de referencias de emisores con rating algo superior para emisiones de Deuda Senior a un plazo de 10 años con niveles medios comprendidos entre los 200 y 375 puntos básicos. Por ello, estimamos que una emisión de CAIXA LAIETANA de estas características debería situarse por encima de los 325 puntos básicos.

Teniendo en cuenta las cotizaciones observadas en mercado primario y secundario para diferentes emisiones de deuda senior, subordinada y participaciones preferentes y los niveles de cotización de los CDS, podríamos concluir que una posible emisión de Participaciones Preferentes a emitir por CAIXA LAIETANA debería cotizar con un spread implícito por encima de los 830 puntos básicos.

En la siguiente tabla, se recoge a modo de resumen las referencias observadas en los apartados anteriores para los diferentes mercados para un emisor como CAIXA LAIETANA (Fitch BBB):

Cuadro 10: Niveles de Spread Implícito Estimado para CAIXA LAIETANA

	Mercado Primario	Mercado Secundario	CDS
Deuda Aval Estado	± 85 pb	-	-
Deuda Senior	325 – 400	300 – 450	300 – 450
Deuda Subordinada	550 – 625	500 – 650	500 – 650
Participaciones Preferentes	830 – 925	800 – 950	-

4.- Análisis de las Condiciones de la Emisión de Participaciones Preferentes

En base a las condiciones de la Emisión de Participaciones Preferentes descritas en el apartado 2 de este informe, la estructura de pagos que utilizaremos para estimar el valor razonable del instrumento, es la siguiente:

Fecha Inicio	Fecha Final	Periodicidad Pagos	Base	Fijación Tipo Referencia	Opción de Cancelación	Cupón
19/10/2009	19/10/2011	Trimestral	Act/365	-	No	7,500%
19/10/2011	19/10/2014	Trimestral	Act/365	2 días hábiles anteriores a la fecha de inicio de cada período trimestral	No	EUR3M+855pb con Floor en el 8.90%
19/10/2014	19/10/2059	Trimestral	Act/365	2 días hábiles anteriores a la fecha de inicio de cada período trimestral	Si (en cada período trimestral)	EUR3M+855pb con Floor en el 8.90%

A partir de esta estructura de flujos, se puede estimar el spread implícito al que estaría emitiendo CAIXA LAIETANA en función de varios escenarios:

- Spread Implícito si la emisión fuera amortizada el 5º año (19/10/2014): en este caso el spread implícito de la emisión estaría entorno a los 775 puntos básicos (ver Cuadro 11).

Cuadro 11: Precio Teórico Emisión en función Spread Emisión vs. Spread Implícito si la emisión únicamente tuviera una duración de 5 años

29/07/2009	Spread Emisión (sobre EUR3M)									
	655 pb	705 pb	755 pb	805 pb	855 pb	905 pb	955 pb	1005 pb	1055 pb	
575 pb	99,16	101,23	103,31	105,38	107,45	109,52	111,59	113,67	115,74	
625 pb	97,08	99,13	101,18	103,22	105,27	107,32	109,36	111,41	113,46	
675 pb	95,05	97,08	99,10	101,12	103,14	105,16	107,19	109,21	111,23	
700 pb	94,06	96,07	98,08	100,09	102,09	104,10	106,11	108,12	110,13	
725 pb	93,07	95,07	97,06	99,06	101,06	103,06	105,06	107,05	109,05	
750 pb	92,09	94,08	96,07	98,05	100,04	102,02	104,01	105,99	107,98	
775 pb	91,13	93,10	95,08	97,05	99,03	101,00	102,97	104,95	106,92	
800 pb	90,18	92,14	94,10	96,06	98,03	99,99	101,95	103,91	105,87	
825 pb	89,24	91,19	93,14	95,09	97,04	98,99	100,94	102,89	104,84	
850 pb	88,31	90,24	92,18	94,12	96,06	98,00	99,94	101,88	103,82	
875 pb	87,39	89,31	91,24	93,17	95,09	97,02	98,95	100,88	102,80	
925 pb	85,58	87,48	89,39	91,29	93,20	95,10	97,00	98,91	100,81	
975 pb	83,81	85,69	87,57	89,46	91,34	93,22	95,10	96,99	98,87	

- b. Spread Implícito analizando la emisión a vencimiento e introduciendo en el análisis el valor de la opción de cancelación del emisor a partir del 5º año: en este caso el spread implícito de la emisión estaría también entorno a los 775 puntos básicos.
- c. Spread Implícito analizando la emisión a perpetuidad (año 2059) pero sin introducir en el análisis el valor de la opción de cancelación del emisor a partir del 5º año: en este caso el spread implícito de la emisión estaría alrededor de los 848 puntos básicos (ver Cuadro 13).

Cuadro 12: Precio Teórico Emisión en función Spread Emisión vs. Spread Implícito (Excluyendo la Opción de Cancelación)

29/07/2009		Spread Emisión (sobre EUR3M)								
		655 pb	705 pb	755 pb	805 pb	855 pb	905 pb	955 pb	1005 pb	1055 pb
Spread Crediticio Emisor	625 pb	103,77	108,99	114,21	119,42	124,64	129,85	135,07	140,28	145,50
	675 pb	98,37	103,34	108,31	113,28	118,25	123,22	128,19	133,16	138,13
	725 pb	93,45	98,19	102,94	107,69	112,43	117,18	121,92	126,67	131,42
	750 pb	91,15	95,79	100,43	105,07	109,71	114,35	119,00	123,64	128,28
	775 pb	88,95	93,49	98,03	102,57	107,11	111,65	116,19	120,73	125,28
	800 pb	86,84	91,29	95,73	100,18	104,62	109,07	113,51	117,95	122,40
	825 pb	84,82	89,18	93,53	97,88	102,23	106,58	110,94	115,29	119,64
	850 pb	82,89	87,15	91,41	95,68	99,94	104,20	108,47	112,73	116,99
	875 pb	81,03	85,21	89,38	93,56	97,74	101,92	106,09	110,27	114,45
	900 pb	79,24	83,34	87,43	91,53	95,63	99,72	103,82	107,91	112,01
	925 pb	77,53	81,54	85,56	89,58	93,59	97,61	101,62	105,64	109,66
	975 pb	74,28	78,15	82,02	85,88	89,75	93,62	97,48	101,35	105,22
	1.025 pb	71,27	75,00	78,73	82,46	86,18	89,91	93,64	97,37	101,10

Este spread implícito podríamos descomponerlo estimando el valor que cada componente de la estructura de la emisión aporta al conjunto (considerando la emisión a vencimiento y sin incorporar la opción de cancelación):

▪ Cupones del 7,5% los dos primeros años	= 0,56%
▪ Cupones EUR3M+855pb desde el tercer año (con Floor en el 8,90%)	= 1,07%
▪ Cupones EUR3M+855pb desde el sexto año (con Floor en el 8.90%)	= 6,85%

TOTAL	8,48%

Para obtener estos resultados de valoración de estos instrumentos financieros se han utilizado métodos de simulación de curvas de tipos de interés basados en los modelos de Hull & White (ver Anexo 1) en base a los datos de mercado observados en la fecha de valoración del 29 de julio de 2009 (ver Anexo 2).

En nuestra opinión, los diferenciales obtenidos bajo este análisis, se alinean con los niveles observados actualmente en mercado y permiten justificar las condiciones de emisión de una posible colocación de Participaciones Preferentes por parte de CAIXA LAIETANA.

5.- Conclusiones

Para verificar si las condiciones de mercado actuales se adecuan a las condiciones de una posible nueva emisión de Participaciones Preferentes prevista por CAIXA LAIETANA para su distribución al público en general a través de su red de oficinas, se ha realizado un análisis del mercado primario y secundario de emisiones de deuda en España y en los mercados Europeos, así como del mercado de CDS para emisiones de obligaciones seniors y subordinadas de Entidades Financieras en Europa.

En este análisis se ha puesto de manifiesto que los mercados financieros atraviesan por una situación extraordinaria que, junto al hecho de que la emisión propuesta no cuente con un tramo dirigido al mercado institucional, dificultan el establecimiento preciso de cuales deberían ser los niveles actuales de mercado.

La validez de este análisis y sus conclusiones se encuentran supeditadas a las circunstancias de mercado descritas y a la información de mercado existente a la fecha de elaboración del presente informe (29 de julio de 2009). Si las circunstancias de mercado cambiaran sustancialmente con respecto a lo aquí recogido, las conclusiones de este informe podrían en consecuencia variar.

Además, consideramos necesario indicar que el rating de la emisión se situará por debajo del nivel "investment grade". Por tanto, se trata de una emisión de riesgo elevado. A su vez, la falta de profundidad en el mercado de emisiones preferentes actual dificultaría una posible venta de este tipo de emisiones, por parte de los inversores minoristas a quien va dirigida, con posterioridad a la fecha de emisión.

A pesar de esta dificultad, en este informe se han recogido y analizado algunas referencias de mercado (primario y secundario), pertenecientes a Entidades Financieras análogas a CAIXA LAIETANA, que permiten considerar que el precio de colocación se podría adaptar a la demanda de este segmento del mercado al estar emitiendo con un spread implícito que se encuentra en un rango de mercado razonable dentro de la situación actual de los mercados.

Por ello, según la opinión de Solventis, la emisión prevista por CAIXA LAIETANA de Participaciones Preferentes denominadas en Euros, con vencimiento a perpetuidad y con opción de amortización anticipada a partir de los cinco años, se encontraría, con un spread implícito de 848pb, dentro de niveles razonables de mercado.

Anexo 1: Métodos de Valoración

▪ Modelo de estimación de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR):

La TIR es la tasa de descuento, o tanto medio efectivo, que iguala el precio de un bono con la corriente de pagos generada por el mismo. Este indicador nos permitirá comparar los rendimientos de los diferentes instrumentos financieros a analizar sin tener en cuenta los riesgos de emisor.

$$\sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1 + R)^{\frac{(t_i - t_0)}{365}}}$$

donde,

C_i son los flujos fijos o variables estimados en base a la estructura temporal de tipos de interés a pagar por el instrumento financiero analizado.

R es la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

n es el número total de flujos.

t_i son las fechas de pago de los flujos.

▪ Modelos de Valoración de Instrumentos de Renta Fija con flujos condicionales (Modelos Estocásticos de Tipos de Interés):

Los modelos estocásticos de tipos de interés son aquellos que permiten recoger movimientos aleatorios dentro de la evolución de los tipos de interés futuros. Sólo pueden ser implementados sobre aquellas curvas de tipos de interés sobre las que existan mercados de instrumentos financieros derivados sobre los tipos futuros, es decir, instrumentos mediante los cuales se pueda extraer la volatilidad de los diferentes tramos de la curva de tipos de interés.

Existe una formulación genérica para los diferentes modelos estocásticos unidimensionales, la cual se recoge en la fórmula siguiente:

$$dr = (\eta[r] - \gamma r) dt + \sqrt{(a^2 r + b^2)} dW$$

Donde r es el tipo de interés actual ("spot") en el momento t , dW es el incremento de los procesos de Wiener. $\eta [r]$ es el movimiento determinista de los tipos de interés sin reversión a la media, γ es la velocidad de reversión a la media, a es la volatilidad para los procesos de Cox-Ingersoll-Ross (CIR) y b es la volatilidad de Hull & White.

Solventis

Los diferentes modelos de tipos de interés estocásticos se pueden resumir de la siguiente forma:

- 1) **Vasicek**, donde η es constante, $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 2) **Hull-White** donde $a = 0$ y $b = \sigma$.

$$dr = (\eta[t] - \gamma r) dt + \sigma dW \quad (\gamma > 0)$$

- 3) **Cox-Ingersoll-Ross**, donde η es constante, $a = \sigma$ y $b = 0$.

$$dr = (\eta - \gamma r) dt + \sigma \sqrt{r} dW \quad (\eta > a/2)$$

- 4) **Ho-Lee** ($\gamma = 0$, es decir, no hay reversión a la media, $a = 0$ y $b = \sigma$)

$$dr = \eta[t] dt + \sigma dW$$

Los modelos de Vasicek, Hull & White y Cox-Ingersoll-Ross tienen reversión a la media, lo que significa que escenarios de tipos de interés bajos tendrán tendencia a crecer, de la misma forma que escenarios de tipos de interés altos tendrán tendencia a bajar. La consideración de que los tipos de interés sean altos o bajos queda recogida dentro de los parámetros de los modelos.

Para valorar productos ligados a los tipos de interés, sólo existen soluciones de tipo analítico para algunos productos muy determinados. Sin embargo, los modelos estocásticos pueden ser adaptados para valorar una gran cantidad de instrumentos financieros para los cuales no existen modelos analíticos concretos.

– **Modelo de Hull & White:**

El modelo de tipos de interés de Hull & White consiste en un modelo de árboles trinomiales que permite describir la evolución de los tipos de interés futuros. Es un modelo que sirve para valorar instrumentos cuyos flujos de pagos se encuentran vinculados a la evolución de los tipos de interés durante la vida del instrumento.

El árbol trinomial de Hull & White recoge un doble efecto:

1. El efecto de la volatilidad, que describe las perspectivas de variaciones futuras de los tipos de interés.
2. El efecto de la tendencia o reversión a los tipos cotizados en mercado.

Este doble efecto recogido por el árbol trinomial, tiende a aproximar los tipos de interés implícitos en la franja media del árbol y a dibujar escenarios más o menos desviados, en función de la volatilidad en las ramas exteriores.

El proceso de construcción del árbol se divide en dos partes que después se unen, por un lado se construye un árbol que simplemente refleja el efecto de la volatilidad, con una rama central igual a cero, una zona superior positiva y otra inferior negativa. La volatilidad utilizada se obtiene a partir de un proceso de calibración derivado de la volatilidad implícita cotizada en mercado de los caps, floor y swaptions. También se calculan las probabilidades de desplazamiento de cada una de las ramas del árbol a otras ramas del mismo. Por otro lado, se genera un proceso de cálculo con la curva cupón cero, que permite ajustar la tendencia del proceso. Una vez unidos estos dos procesos se obtiene la base de los escenarios de tipos de interés necesarios para obtener la valoración.

Este árbol trinomial de Hull & White es la base para generar un proceso de Montecarlo en el que, una vez computado con un gran número de escenarios (superior a las 100.000 simulaciones), se obtendrán todas las variables de los tipos de interés y sus posibles desplazamientos que formen parte del cómputo generado por el árbol trinomial (para una explicación más detallada del proceso de cálculo, ver "Options, Futures & Other Derivative" de John C. Hull / 4ª Edición / Capítulo 21.9. "The Hull & White Model").

– **Proceso de Calibración del Modelo de Hull & White:**

Para calibrar los modelos de Hull & White se toma como punto de partida los niveles de volatilidad de mercado de los Swaptions (opciones sobre Swaps) y de las opciones sobre Caps y Floors, así como la correspondiente curva de tipos de la moneda a calibrar.

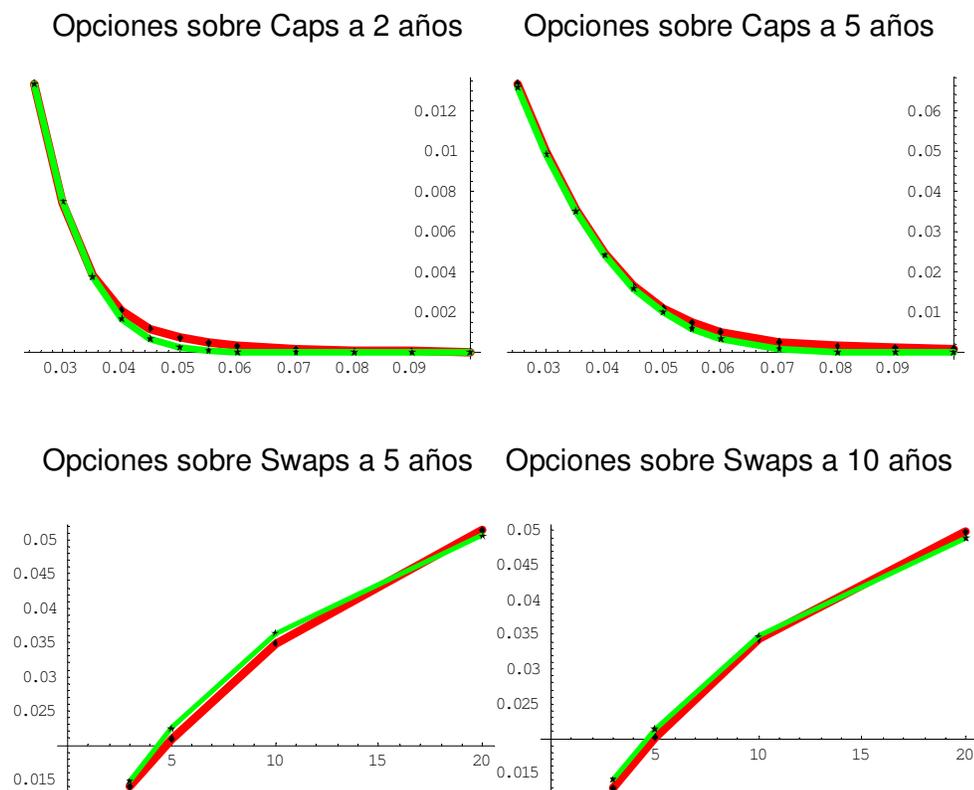
Estos datos permiten valorar, utilizando modelos analíticos (Black 76), las opciones sobre Swaps, Caps y Floors. De esta forma se obtienen unos precios de referencia para estas estructuras.

Llegado a este punto, se plantea el problema de la calibración del modelo de Hull & White. El problema consiste en hacer mínimo el sumatorio de las diferencias de valor absoluto de las valoraciones obtenidas por los modelos analíticos con las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial. Las valoraciones obtenidas sobre el árbol trinomial serán el promedio de los valores obtenidos en cada una de las simulaciones generadas a partir de la estructura de tipos representada por el propio árbol trinomial.

Las incógnitas del problema son variables temporales, es decir funciones que dependen del tiempo, que condicionan el árbol trinomial. Estas

incógnitas son la parte determinista de la evolución de los tipos (drifts), la velocidad de reversión a la media y la volatilidad.

La dificultad de este proceso radica en que la minimización de la diferencia de los precios de las estructuras se debe alcanzar en términos globales, de esta manera al ajustar las variables en un determinado punto del tiempo, no sólo se tienen en cuenta las diferencias de precios en ese punto temporal, sino que también se tienen en consideración aquellos con otra duración.



Los cuatro gráficos anteriores reflejan el objetivo real del proceso de calibración del modelo, ajustando en términos globales los valores de las opciones de mercado (en color rojo los valores obtenidos con Black 76 y en color verde los valores obtenidos con Hull & White), con los dos modelos.

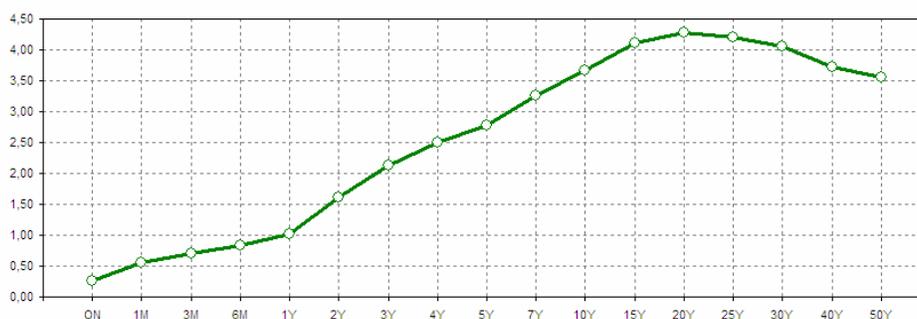
Una vez calibrado el modelo a una fecha de valoración concreta, se dispone de un árbol trinomial sobre el cuál poder construir y simular una estructura concreta de comportamiento de los tipos de interés, de forma que es posible introducir condicionales de pago complejos dentro de los flujos de pago de un instrumento de renta fija.

Anexo 2: Datos de Mercado Utilizados

Los parámetros de mercado utilizados para calibrar el modelo de Hull & White y para valorar los instrumentos financieros objeto del presente informe a la fecha señalada (29 de julio de 2009), han sido los siguientes:

- Curva de Tipos de Interés (Curva ZC EUR):

ON	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	25Y	30Y	40Y	50Y
0,2535	0,5494	0,7126	0,8274	1,0173	1,6100	2,1244	2,4944	2,7834	3,2595	3,6665	4,1173	4,2721	4,1993	4,0623	3,7181	3,5515



- Volatilidades Caps/Floors EUR:

Plazo \ Strike	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%
1Y	49,89	46,58	50,12	53,08	55,35	57,11	58,52	59,67	60,63
2Y	55,16	43,89	40,94	41,14	42,22	43,44	44,58	45,61	46,52
3Y	54,92	41,69	36,50	34,62	34,82	35,63	36,56	37,46	38,28
4Y	53,16	39,45	32,99	30,57	30,54	31,36	32,36	33,33	34,24
5Y	51,08	37,44	30,48	27,45	27,16	27,96	29,00	30,02	30,97
6Y	48,95	35,68	28,51	24,96	24,31	25,00	26,01	27,02	27,96
7Y	46,99	34,19	27,00	23,12	22,09	22,61	23,56	24,54	25,45
8Y	45,37	32,98	25,85	21,78	20,47	20,84	21,73	22,67	23,55
9Y	44,16	32,07	25,00	20,80	19,27	19,52	20,34	21,25	22,11
10Y	43,32	31,41	24,38	20,09	18,36	18,47	19,24	20,12	20,96
12Y	42,24	30,54	23,56	19,12	17,00	16,79	17,43	18,26	19,07
15Y	41,23	29,73	22,83	18,29	15,84	15,31	15,82	16,60	17,38
20Y	39,73	28,57	21,89	17,46	15,04	14,50	14,97	15,71	16,45

- Volatilidades de EUR Swaptions:

Opción \ Swap	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y	20Y
1M	39.06	39.63	33.07	29.90	27.80	27.44	26.13	25.23	23.90	23.40	20.71	19.08
3M	49.21	41.45	34.29	30.80	28.90	27.40	26.30	25.45	24.79	24.26	21.51	20.41
6M	47.73	39.07	33.19	30.48	28.50	27.00	25.90	25.10	24.60	24.20	21.81	20.90
1Y	41.70	34.31	30.79	28.48	26.74	25.30	24.50	24.00	23.50	23.20	21.56	21.10
2Y	29.89	26.31	24.60	23.21	22.05	21.40	20.90	20.68	20.30	20.09	18.97	18.86
3Y	24.19	22.19	21.06	20.13	19.40	19.00	18.70	18.40	18.20	18.00	17.50	17.64
4Y	21.29	19.60	18.70	18.21	17.50	17.30	17.00	16.80	16.70	16.74	16.20	16.59
5Y	18.30	17.20	17.00	16.58	16.18	15.94	15.70	15.58	15.49	15.43	15.27	15.64
7Y	15.20	14.80	14.70	14.50	14.40	14.20	14.10	14.03	13.98	13.98	14.18	14.64
10Y	13.00	12.80	12.70	12.96	13.04	12.90	12.90	12.98	13.00	13.10	13.64	14.06
15Y	12.47	12.26	12.50	12.79	12.90	13.10	13.30	13.43	13.50	13.55	14.00	14.60
20Y	13.93	14.28	14.70	15.11	15.47	15.40	15.29	15.19	15.08	14.97	15.51	16.04
25Y	15.36	15.47	15.96	16.20	16.30	16.50	16.60	16.61	16.49	16.33	17.29	17.30
30Y	15.93	16.26	17.34	18.47	19.61	19.49	18.60	18.60	18.50	18.26	17.60	17.76

Solventis

Pedro i Pons 9-11, 6ª Planta
08034 Barcelona
Tel. + 34 93 200 95 78
Fax. +34 93 474 14 61

Colón 10, 1ª Planta
36201 Vigo
Tel. + 34 986.22.56.59
Fax. +34 986-22.20.45

grupo@solventis.es
www.solventis.es