

D.**CARLOS TAMAYO SALABERRIA** DIRECTOR FINANCIERO DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN – GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA

CERTIFICA

Que el Folleto Informativo correspondiente al CUARTO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS presentado y registrado en COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (C.N.M.V.), es la edición en papel del contenido recogido en los ficheros del diskette que se acompaña al presente certificado.

Y para que conste firmo la presente en Donostia - San Sebastián, a **Veintisiete de Enero del dos mil tres.**

**FOLLETO REDUCIDO DE PROGRAMA DE 4ª EMISION
DE PAGARÉS DE EMPRESA DE ELEVADA LIQUIDEZ
DE
CAJA DE AHORROS GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN -
KUTXA
ENERO 2 . 0 0 3**

SALDO VIVO MÁXIMO: 300.500.000 EUROS

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN - KUTXA

El presente folleto ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha **XXXXXX**, según Modelo Red3 de la Circular 2/99 de dicha Comisión y se complementa con el Folleto Continuo de Emisión, inscrito en CNMV el día 9 de Agosto del 2.002

ÍNDICE

CAPÍTULO I	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO Página 3
CAPÍTULO II	LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA Página 5
ANEXO 1	ACUERDOS SOCIALES: ACUERDO ASAMBLEA GENERAL ACUERDO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN CERTIFICADO DEL DIRECTOR
ANEXO 2	ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS A 30 DE SETIEMBRE 2.002

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO

I.1.1 La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián - Kutxa, en adelante Caja Gipuzkoa San Sebastián, domiciliada en Donostia-San Sebastián, c/Garibai 15, NIF G20336251 asume la responsabilidad del contenido del presente folleto a través de D.Carlos Tamayo Salaberría, con NIF.15.887.014 V, Director Financiero de la Entidad.

I.1.2 El responsable del folleto confirma la veracidad del contenido del mismo y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1 Inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV

El presente Folleto tiene naturaleza de folleto informativo reducido elaborado según circular 2/99 de la CNMV, modelo Red3 y ampara un Programa de Emisiones de Pagarés, que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha **XXXXXXXXXX**

Este folleto está complementado por el Folleto Continuo de Emisión elaborado según la Circular 2/99 de la CNMV, modelo RF3, inscrito en los Registros Oficiales de CNMV con fecha 9-8-2002

Haciéndose constar que:

“El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no implica recomendación de suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o de la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados “

I.2.2 Otros Organismos supervisores

El presente folleto no precisa autorización, ni pronunciamiento administrativo previo distinto del registro del mismo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales e informe de gestión tanto individual como consolidado de Caja Gipuzkoa San Sebastián de los ejercicios 1.999, 2.000 y 2.001, han sido realizados por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, con domicilio en Madrid , Plaza Pablo Picasso “Torre Picasso”. Dichos informes han resultado favorables, sin salvedades, respecto a los estados financieros de la Entidad y de su grupo. Estos informes se encuentran depositados en los Registros Oficiales de la CNMV.

Se incluyen como anexo 2 los estados financieros individuales y consolidados de la Entidad a 30 de septiembre de 2.002

CAPÍTULO II

LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE EMPRÉSTITOS

II.1.1 Importe nominal de la emisión

El importe máximo a emitir bajo el presente programa de emisión, estará limitado por un saldo máximo vivo de 300.500.000 euros. (TRESCIENTOS MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS) a realizar por CAJA DE AHORROS GIPUZKOA SAN SEBASTIÁN, en adelante KUTXA.

El número máximo vivo de Pagarés de 100.000 euros valor nominal unitario, que estarán representados en anotaciones en cuenta, será de 3.005.

El presente programa sustituirá y dejará sin efecto al anterior, en el momento que esté inscrito en el Registro Oficial de la Comisión.

II.1.2 Naturaleza y denominación de los valores que se emiten u ofrecen

El presente folleto tiene por objeto la realización de un Programa de Emisión de pagarés de elevada liquidez, de acuerdo con la Orden Ministerial de 31 de julio de 1991 para plazos iguales o inferiores a 18 meses o remanente igual o inferior a este plazo.

Los Valores que se emiten corresponden a la realización del "Programa de Pagarés de Empresa de elevada liquidez de Caja de Ahorros Gipuzkoa y San Sebastián – Kutxa, enero 2003", cuyo saldo vivo podrá alcanzar la cifra máxima de 300.500.000 Euros (TRESCIENTOS MILLONES QUINIENTAS MIL EUROS), en función de las necesidades de financiación de Kutxa.

Los pagarés no tienen ninguna restricción a la libre transmisibilidad de los mismos, se emiten al descuento y están sujetos al régimen legal vigente.

Los Valores estarán representados en anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. la entidad encargada del registro contable.

II.1.3 Importe nominal y efectivo de cada pagaré

Los Pagarés tendrán un importe nominal unitario de 100.000 euros (CIEN MIL EUROS).

Los Pagarés se emitirán a cualquier plazo de vencimiento entre 3 meses (90 días) y veinticuatro meses (720 días). Se establecen como fechas de vencimiento mensual el segundo y cuarto miércoles de cada mes, o el día hábil siguiente en caso de ser festivo.

El importe efectivo de emisión de cada Pagaré que Kutxa emita es el que resulte de deducir al valor nominal (precio de reembolso) de cada pagaré, el importe de descuento que le corresponda en función del tipo de interés negociado y del plazo al que se emita, siendo los gastos de emisión a cargo del emisor, de acuerdo con las fórmulas siguientes:

a) Para plazos de vencimiento iguales o inferiores a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + i \times \frac{n}{365}}$$

b) Para plazos de vencimiento superiores a 365 días:

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

siendo:

- i = Tipo de interés nominal en tanto por uno
- N= Importe nominal del Pagaré
- E= Importe efectivo del Pagaré
- n = Número de días del periodo hasta vencimiento

La operativa de cálculo se realizará con seis decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

Los Pagarés son cedidos por el Emisor a un tipo de interés en base de 365 días a las Entidades Financieras Colaboradoras que intermedien en su colocación: Ahorro Corporación Financiera S.V.B., Banco Santander Central Hispano e Inverseguros S.V.B. o de otras Entidades interesadas en dichos Pagarés, para sus propias inversiones o para clientes finales.

Se incluye en la página 8 una tabla en la que para cada plazo y tipo nominal se refleja la TIR/TAE que obtiene el inversor. Se incluye además una columna en la cual se puede observar la disminución del valor efectivo del pagaré si disminuye en 10 días el plazo del mismo.

II.1.4 Comisiones y gastos conexos a soportar por el suscriptor

Los valores pertenecientes a este Programa serán emitidos por Kutxa sin que por su parte sea exigida ninguna comisión, ni repercutido gasto alguno en la suscripción de los pagarés, ni en la amortización de los mismos, ni por el Emisor, ni por las Entidades Colaboradoras en la colocación.

II.1.5 Comisiones y gastos por estar los valores representados en anotaciones en cuenta

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo este Programa de Emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores serán por cuenta y a cargo de la Entidad Emisora.

La inscripción y mantenimiento por la administración de los valores, a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y de las Entidades Adheridas al mismo, según proceda, estará sujeto a las comisiones y gastos repercutibles que en cada momento, dichas entidades tengan establecidos y correrán por cuenta y a cargo de los titulares de valores.

Dichos gastos y comisiones repercutibles podrán ser consultadas por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

II.1.6 Cláusula de interés

II.1.6.1 Tipo de interés nominal

El tipo de interés nominal es el porcentaje anual postpagable que, aplicado al precio de emisión del Pagaré por un plazo de tiempo determinado, nos determinará el importe nominal de dicho Pagaré, de acuerdo con la siguiente fórmula:

a) Para plazos de vencimientos iguales o inferiores a 365 días:

$$N = E \times \left(1 + \frac{i \times n}{365} \right)$$

$$i = \left(\frac{N}{E} - 1 \right) \times \frac{365}{n}$$

$$N = E \times (1 + i)^{\frac{n}{365}}$$

b) Para plazos de vencimiento superiores a 365 días:

Siendo:

$$i = \left(\frac{N}{E} \right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

i = Tipo de interés nominal en tanto por uno

N= Importe nominal del Pagaré

E= Importe efectivo del Pagaré

n = Número de días del periodo hasta vencimiento

~~El~~ Tipo de interés nominal y precio de emisión de los Pagarés

El tipo de interés se establece telefónicamente por acuerdo entre el Emisor y la Entidad Financiera Colaboradora o el Inversor final. Dicho tipo de interés será en base a un año de 365 días.

En función del tipo de interés nominal concertado se determinará el precio de emisión de los Pagarés y el importe efectivo de los mismos, según las fórmulas expuestas anteriormente.

II.1.6.2 Fecha, lugar, entidades y procedimientos para el pago del cupón

Los valores del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de la amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones. El abono del importe de la amortización de los valores se realizará de forma automática, mediante el correspondiente abono en cuenta, a través de las Entidades Adheridas, previa certificación de la posición neta de los valores anotados por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

II.1.7 Régimen Fiscal de los Valores

Durante toda la vida del Pagaré el régimen fiscal que se aplicará será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

Teniendo en cuenta la normativa aplicable Ley 40/1998 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas modificada por RDL 3/2000 del 23 de junio; Ley 41/1998 del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y Normas Tributarias, Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades y la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes, el régimen fiscal de las emisiones será, sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la normativa aplicable a lo largo del periodo de duración de las emisiones, el siguiente:

a) Personas físicas o jurídicas residentes en España

Las rentas obtenidas estarán sujetas al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o al Impuesto sobre Sociedades, calificándose a efectos tributarios como rendimientos del capital mobiliario.

La calificación como rendimiento del capital mobiliario es aplicable a la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del pagaré y su valor de transmisión o reembolso, tanto en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas como en el Impuesto sobre Sociedades. Formará por tanto, parte de la Base Imponible del suscriptor.

Por tratarse de valores negociados en un Mercado Oficial y representados en anotaciones en cuenta y dirigidos a inversores institucionales:

Para las Sociedades y demás personas jurídicas, de acuerdo con los Decretos de Retenciones (D.Foral 3/99 y R.D.2717/98), exención de retención en el rendimiento íntegro, tanto en el supuesto de intereses por el pago de cupones, como en el de rendimientos derivados de la transmisión, reembolso o amortización.

Para las personas Físicas:

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas: El rendimiento obtenido por diferencia entre el valor de adquisición o suscripción y el valor de transmisión, amortización o reembolso tendrá la calificación de rendimiento de capital mobiliario (en adelante R.C.M.) y se integrará en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se produzca la transmisión.

El R.C.M.obtenido está sujeto a retención, siendo el tipo vigente el 15%. Si se tratase de rendimientos con reducción del 40%, la base de la retención será el rendimiento reducido.

La retención será practicada por el Agente de Pagos o, en su caso por el fedatario público o institución financiera que intervenga en la operación.

Impuesto sobre el Patrimonio: Las personas físicas obligadas a presentar declaración por el impuesto sobre el Patrimonio que sean titulares a 31 de Diciembre de cada año, de valores emitidos al amparo de este Programa de emisión, deberán declararlos por su valor de cotización medio del cuarto trimestre al estar negociados en un mercado secundario oficial de valores.

b) Personas físicas o jurídicas no residentes en España

En el supuesto de que los pagarés sean suscritos por Entidades no residentes en territorio español, al entenderse obtenidas las rentas en territorio español, constituyen el hecho imponible del Impuesto sobre la renta de no Residentes pudiendo por tanto, someterse a imposición en España. No obstante, deberán tenerse en cuenta las siguientes consideraciones:

En relación con suscriptores residentes en la Unión Europea, conforme a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes, los rendimientos del capital mobiliario satisfechos estarán exentos del Impuesto siempre que la persona que obtenga las rentas sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, las rentas se obtengan sin mediación de establecimiento permanente en España y no se obtengan a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal a efectos de la legislación interna española.

En relación con residentes en países no pertenecientes a la Unión Europa, se estará a lo dispuesto en su caso, en el Convenio de Doble Imposición entre España y el país de residencia.

En cuanto a los tipos de gravamen aplicables, en aquellos supuestos en los que no resulte de aplicación la exención, se estará a la legislación vigente en cada momento en función del tipo de renta, aplicándose en su caso, los tipos reducidos establecidos en el correspondiente Convenio de Doble Imposición entre España y el país de residencia.

II.1.8 Amortización de los Pagarés

Precio de reembolso

La amortización de los Pagarés se realizará en la fecha de su vencimiento al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el tenedor.

Fechas y modalidades de amortización y reembolso de los Pagarés

Los Pagarés del presente Programa podrán tener un plazo de amortización entre tres meses y veinticuatro meses, ambos inclusive.

El Emisor se compromete a pagar a su tenedor legítimo el importe nominal de cada Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo, menos las retenciones que correspondan en cada caso según se explica en el apartado II.1.7

La amortización de los Pagarés por el Emisor se realizará a través del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. En ningún caso se podrá producir una amortización anticipada de los mismos.

El Emisor, con el fin de facilitar la negociación de los Pagarés en el mercado secundario y con el propósito de dotar de una mayor profundidad a éste, emitirá dichos valores con vencimiento en el segundo y cuarto miércoles de cada mes, o día hábil siguiente si fueran festivos en el ámbito de la Comunidad Autónoma Vasca.

II.1.9 Entidades Financieras que atenderán el servicio financiero de la Emisión

El servicio financiero de la emisión será realizado por la Entidad Emisora.

II.1.10 Moneda del Pagaré

La Emisión se realizará en euros.

II.1.11 Servicio Financiero

Se incluyen a modo de ayuda para el inversor unas tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, para un pagaré, además de una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del pagaré al disminuir en 10 días el plazo del mismo. (Página 8)

II.1.12 Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad brutas previstas para el tomador

La rentabilidad para el tomador vendrá dada por el concierto entre las partes y estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso como se aprecia en los ejemplos de la tabla incluida en la página 8.

La rentabilidad anual efectiva para el tenedor vendrá dada por la siguiente fórmula cualquiera que sea el plazo de emisión de los Pagarés (inferior o superior a un año):

$$r = \frac{N}{E} \left(\frac{365}{n} \right) - 1$$

r = Tipo de interés efectivo (TAE) referido al plazo elegido en tanto por uno

N= Importe nominal del Pagaré (Precio de reembolso del mismo)

E= Importe efectivo del Pagaré (Precio de suscripción)

n = Número de días del periodo hasta vencimiento

Dado que no existen gastos, el tipo efectivo coincide con la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor

No es posible anticipar una estimación del coste a que resultarán para el Emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

El tipo de interés efectivo será el tipo de actualización que iguala el importe líquido recibido por el Emisor en la emisión, deducidos los gastos que le sean imputables, al nominal de los Pagarés a su vencimiento.

Al coste implícito resultado de la Emisión se habrán de añadir los siguientes gastos relacionados con la Emisión de Pagarés:

	<u>Euros</u>
Tasas de Registro en CNMV	37.517,58
Admisión a cotización Mercado AIAF	5.024
Supervisión admisión CNMV	9.015
Admisión al SCLV	300
Anuncios y otros varios	9.016
Total.....	60.872,58

El método de cálculo utilizado para calcular el coste efectivo para el Emisor será el siguiente:

$$1e = \left(\frac{\text{Nominal}}{\text{Efectivo} + \text{Gastos}} \right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

Siendo:

le: Tipo de interés efectivo del Emisor expresado en tanto por uno.

N: Número de días desde la fecha de emisión hasta el vencimiento del Pagaré.

II.1.14 Riesgo inherente a los valores o a su emisor

No se tiene prevista la solicitud de evaluación del riesgo de las emisiones a ofertar, pero sin embargo a la fecha de presentación del presente Folleto, Kutxa tiene asignadas las siguientes calificaciones por la entidad de valoración del riesgo crediticio (rating):

STANDARD & POOR'S ha confirmado la calificación con fecha 27-9-2002 de A+ para la deuda a largo plazo y A1 para la deuda a corto plazo, con perspectiva estable.

Para la deuda a largo, la calificación implica una fuerte capacidad de cumplir las obligaciones financieras, siendo de alguna manera más susceptible de efectos adversos en cambios de circunstancias y condiciones económicas que compañías con categorías de rating superiores. Ratings desde AA a CCC pueden ser modificados añadiéndoles un plus (+) ó minus (-), para mostrar su situación relativa. Para la deuda a corto plazo, una compañía con rating A1 tiene una fuerte capacidad para cumplir sus compromisos financieros. Es la más alta categoría de Standard & Poor's. La calificación de estable, significa que tiene pocas probabilidades de ser modificado.

La escala de calificación de STANDARD & POOR'S para la deuda a largo plazo es la siguiente (de mejor a peor riesgo):

LARGO PLAZO	RATING S&P	SIGNIFICADO
	AAA	Máxima calidad crédito
	AA	Muy alta calidad crediticia
	A	Alta calidad crediticia
	BBB	Buena calidad crédito
	BB	Especulativo
	B	Altamente especulativo
	CCC	Alto riesgo insolvencia
	CC	
	C	

Las categorías AA a CCC pueden modificarse con un signo "+" ó "-" que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

La escala de calificación de STANDARD & POOR'S por deuda a corto plazo es la siguiente (de mejor a peor riesgo):

CORTO PLAZO	RATING S&P	SIGNIFICADO
	A1	Máxima calidad crédito
	A2	Buena calidad crediticia
	A3	Aceptable calidad crediticia
	B	Especulativo
	C	Alto riesgo de insolvencia

Dentro de la categoría A1, ciertos deudores son calificados con el signo "+".

Esta calificación crediticia no constituye una recomendación para comprar, vender o ser titular de los valores, y en modo alguno, refleja condiciones de mercado o la situación personal de los distintos inversores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por STANDARD & POOR'S.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento STANDARD & POOR'S confía plenamente en lo exacto y completo de la información que le proporciona Kutxa, sus auditores y otros expertos.

La mencionada calificación crediticia es sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del emisor.

II.2 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS PAGARÉS

II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.2.1.1 Identificación del colectivo de potenciales inversores a los que se dirige este emisión

El colectivo objetivo suscriptor de la presente emisión de Pagarés son inversores institucionales.

II.2.1.2 Cobertura de inversiones para Entidades

Los valores ofrecidos una vez admitidos a cotización en el Mercado AIAF, serán aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones.

Se ha establecido un mecanismo de liquidez de acuerdo con las condiciones establecidas en la Orden Ministerial del 31 de julio de 1.991 (B.O.E. 12-8-91) sobre valores de elevada liquidez, para los Pagarés amparados por el presente Folleto, toda vez que cumplen los criterios segundo y tercero del apartado primero de la mencionada Orden y que con respecto al primero de ellos se procederá a solicitar la negociación en el mercado A.I.A.F. La

calificación de “Elevada Liquidez” será para los pagarés con vencimiento o plazo de amortización inferior o igual a 18 meses o remanente inferior o igual a este plazo. Para ello Kutxa, ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con Ahorro Corporación Financiera, Banco Santander Central Hispano e Inverseguros.

II.2.1.3 Vigencia de la emisión de Pagarés

El programa de pagarés recogido en el presente folleto, tendrá vigencia de 1 año, a partir de la primera emisión, siempre y cuando ésta se realice en el mes siguiente al registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en caso contrario la vigencia será de un año a partir del registro del Folleto por este Organismo.

El Emisor comunicará a la CNMV la fecha de emisión del programa a los efectos del cómputo del inicio del plazo de vigencia del mismo.

Kutxa emitirá según sus necesidades de financiación, reservándose el derecho de no emitir cuando no precise fondos o cuando no le resulte conveniente la captación de fondos por la evolución de los tipos en el mercado.

II.2.1.4 Tramitación de la suscripción

Las solicitudes de suscripción podrán dirigirse a través de las Entidades Colaboradoras: Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A., Banco Santander Central Hispano S.A., Inverseguros S.V.B.,S.A. y la propia Kutxa.

En el caso de que las solicitudes de suscripción se dirijan directamente a Kutxa, deberán hacerse telefónicamente en los números 943411271 / 943411487.

Tanto si la colocación de los pagarés se realiza directamente por el Emisor, como por las Entidades Colocadoras será mediante negociación telefónica directa.

El importe mínimo de solicitud de precios y tipos realizada telefónicamente, habrá de ser de 500.000 euros. Las Entidades Colaboradoras e inversores finales podrán solicitar cotización de los pagarés en cada momento por plazos entre tres meses (90 días) y 24 meses (720 días) en los teléfonos del Emisor 943411271 / 943411487.

Una vez hecha la cotización, si las Entidades Colaboradoras e inversores finales, realizan una oferta que fuera aceptada por Kutxa, se concretarán telefónicamente todos los aspectos de la misma y especialmente la fecha de emisión, la fecha de vencimiento (que coincidirá con el 2º y 4º miércoles de cada mes o día hábil posterior si fueran festivos), el importe nominal, el tipo de interés y el importe efectivo. Posteriormente las Entidades Colaboradoras o inversores finales confirmarán a Kutxa mediante un modelo de comunicación todos los datos básicos de la operación: fecha contratación, fecha valor, fecha vencimiento, importe nominal y efectivo (Euros) y domicilio de pago, dando el Emisor recibo y acomodo a los términos de la operación. El día de la emisión de pagarés, que será al menos el segundo día hábil posterior a la fijación y formalización de la colocación y una vez recibida la confirmación de las Entidades Colaboradoras, Kutxa le comunicará la realización de la operación.

Las solicitudes de precios y tipos y el cierre de operaciones podrán producirse cualquier día hábil de la semana, de lunes a viernes. Kutxa se reserva el derecho de no cotizar niveles de emisión cuando por previsiones de tesorería no necesitase fondos.

Las Entidades Colaboradoras e inversores finales estarán en permanente contacto con el Emisor para que éste les informe del saldo que queda disponible para su colocación o de su falta de interés en la colocación de valores, por los motivos indicados en el apartado anterior.

II.2.1.5 Desembolso

El desembolso del importe efectivo de los pagarés se producirá el segundo día hábil posterior a la fijación y formalización, para la emisión de pagarés en la negociación telefónica.

La fecha de emisión de los pagarés será la del desembolso de los mismos.

El desembolso se producirá mediante la puesta a disposición del emisor en la fecha de emisión del importe efectivo de los pagarés adquiridos, bien mediante adeudo en la cuenta indicada por el suscriptor o por abono en la cuenta tesorera del Banco de España de Kutxa.

II.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales

A los inversores les serán entregados en el momento del desembolso los justificantes de la suscripción que no serán negociables. Estos justificantes serán válidos hasta la entrega de las referencias definitivas asignadas por el Sistema de Compensación y Liquidación de Valores.

II.2.2 Colocación y adjudicación de los valores

II.2.2.1 La colocación de los pagarés se realizará a través de:

- El propio emisor, con aquellos inversores finales que se dirijan al mismo para adquirir pagarés a través del servicio telefónico.
- Las Entidades Colaboradoras : Ahorro Corporación Financiera, Banco Santander Central Hispano e Inverseguros con las cuales se ha procedido a firmar un contrato. En cualquier momento Kutxa podrá contratar con cualquier otra Entidad con comunicación de este hecho a la CNMV. Con objeto de fomentar la actividad de las Entidades Financieras Colaboradoras, la Emisora establecerá un sistema de abono de comisiones de colocación de forma anual y sobre la base del importe nominal ponderado colocado a través de cada Entidad Colaboradora según el siguiente detalle:

<u>SALDO MEDIO TRIMESTRAL</u>	<u>Comisión anual aplicable al trimestre</u>
Hasta 90.000.000 Euros	0,01%
Superior a 90.000.000 Euros	0,02%

Dicha comisión se devengará trimestralmente produciéndose el abono en la fecha de aniversario del programa.

II.2.2.2 No existe Entidad Directora de las emisiones de pagarés en el presente programa.

II.2.2.3 No existen Entidades Aseguradoras de la presente Emisión.

II.2.2.4 La adjudicación y suscripción de los pagarés no está sujeta a prorrateo. La colocación se hará por orden cronológico de peticiones de suscripción.

II.2.2.5 No se contempla la posibilidad de prorrateo.

II.2.3 Plazo y entrega de los valores

Los pagarés estarán representados en anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y siguientes vendrán determinados por el apunte correspondiente en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, de acuerdo con la legislación vigente.

II.2.4 Sindicato de obligacionistas

No es de aplicación la constitución del Sindicato de Obligacionistas

II.3 INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES

II.3.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores

Kutxa, procede a una emisión de pagarés con la denominación de “Pagarés de Empresa de elevada liquidez de Caja de Ahorros Gipuzkoa y San Sebastián - Kutxa”, por un saldo vivo de 300.500.000 Euros, que goza de la calificación de elevada liquidez. Este programa se realiza al amparo del Acuerdo de Asamblea del 12 de abril de 2002 y del Acuerdo del Consejo de Administración del 24 de octubre de 2002 (Anexo 1)

Que del importe total que comprende la delegación llevada a cabo por la Asamblea General de fecha 12 de abril de 2.002 en el Consejo de Administración por un importe limitado global máximo de 900.000.000 de euros en Valores en circulación en general, que dejaba sin efecto las autorizaciones concedidas a estos mismos fines por las Asambleas del 13-3-1998, 12-3-1999 y 7-4-2000, se utilizaron 90.000.000 euros en una Emisión de Bonos con fecha de emisión 26-1-99 y amortización el 26-1-2004; 200.000.000 de euros en la Emisión de una Cédula Global Única que se cedió al Fondo de Titulización de Activos cuya denominación es “AyT Cédulas Cajas II” y 300.000.0000 de euros en la emisión de una Cédula Global Única cedida al Fondo de Titulización de Activos “AyT Cédulas Cajas III”. Igualmente se acordó por el Consejo con fecha 24-10-02, un Programa de Pagarés hasta por un saldo vivo total de 300.500.000 euros quedando por tanto disponible la cantidad de 9.500.000 euros con cargo a aquella delegación.

En base a dicho Acuerdo y en base a la delegación en el Director Financiero de la Entidad, éste procede a emitir los valores con las características que se indican a continuación:

- Importe: Un saldo vivo máximo de 300.500.000 Euros
- Nominal unitario: 100.000 euros.
- Forma de representación: Mediante anotaciones en cuenta, con registro contable en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV).
- Cotización: En el mercado organizado AIAF (Mercado Renta Fija)
- Tipo de interés: Dada su naturaleza de pagarés, emisión al descuento, acordándose el tipo de interés de cada pagaré, en función de los precios de mercado en cada momento.
- Vencimientos de los Pagarés: Vencimientos comprendidos entre 3 y 24 meses. Los vencimientos coincidirán con el 2º y 4º miércoles de cada mes, o fecha hábil posterior si fueran festivos.
- Colectivo inversor: Inversores Institucionales
- Amortizaciones de los Pagarés: A su vencimiento
- Plazo de validez del Programa: El programa de Pagarés tendrá la vigencia de un año, a partir de la primera emisión, siempre y cuando ésta se realice en el mes siguiente a la verificación y registro por la CNMV, en caso contrario se contará a partir de la fecha de verificación de este Organismo.
- Entidades Colaboradoras: Ahorro Corporación Financiera S.V.B., Banco Santander Central Hispano e Inverseguros S.V.B.

- Liquidez: Compromiso de liquidez para los pagarés amparados por el Programa, a través de Ahorro Corporación Financiera S.V.B., Banco Santander Central Hispano e Inverseguros S.V.B.

II.3.2 No procede por no tratarse de oferta pública de venta.

II.3.3 La presente emisión de pagarés no necesita autorización administrativa previa.

II.3.4 No procede informar sobre este apartado.

II.3.5 Garantías de la emisión

El presente Programa está garantizado por la responsabilidad patrimonial universal de la emisora, Kutxa.

II.3.6 Forma de representación

Los pagarés de empresa objeto de este Folleto están representados en anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A., con domicilio social en la calle Pedro Teixeira 8 28020 Madrid la Entidad encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta.

La certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por el apunte contable en el sistema de anotaciones en cuenta del SCLV, S.A. (en adelante SCLV, entidad domiciliada en Madrid, calle Pedro Teixeira 8- 28020 Madrid).

No existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los valores. La inscripción de los valores en el Registro de Anotaciones en Cuenta se registrará en cada momento por las Normas de obligado cumplimiento que haya al respecto.

II.3.8 Legislación aplicable y tribunales competentes

Los valores emitidos estarán sometidos a la legislación española vigente, resolviéndose cualquier litigio que pudiera suscitarse ante los tribunales del lugar del cumplimiento de la obligación.

El contenido del Folleto se ajusta a lo previsto en Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, Ley 37/98 del 16 de Noviembre de reforma Ley 24/88 de 28 de julio, Real Decreto 291/1992 de 27 de Marzo sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores y la Orden de 12 de julio de 1.993 sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo y RD 2590/1998 de 7 de Diciembre sobre emisiones y oferta públicas de venta de valores y demás normativa aplicable.

II.3.9 Ley de circulación de valores

Los valores ofrecidos reúnen lo exigido por la legislación vigente, no existiendo restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los mismos.

II.3.10 Acuerdos previos para la admisión a negociación en mercados secundarios

El Consejo de Administración en su reunión del pasado día 24 de Octubre de 2.002, acordó que se solicitará la cotización en el mercado organizado AIAF de Renta Fija.

II.4 Cotización en mercados secundarios organizados

II.4.1 Solicitud de la admisión en el AIAF

Se solicitará la negociación de estos valores en el Mercado organizado oficial A.I.A.F, realizándose todos los trámites necesarios en el plazo máximo de 10 días, computándose en este caso a partir de la fecha de emisión de los valores para la realización de los trámites de admisión a negociación. En ningún caso el plazo superará el vencimiento de los pagarés.

No obstante, en el caso de superarse el citado plazo se harán públicos a la C.N.M.V. e inversores particulares, por medio de inserción en prensa, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir la Entidad Emisora.

Kutxa manifiesta que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el citado Mercado A.I.A.F. según la legislación vigente, así como por los requerimientos de su Organismo Rector, aceptando el Emisor el fiel cumplimiento de los mismos.

II.4.2 Datos relativos a la negociación de otros valores de renta fija del Emisor

II.4.2.1 Emisiones en circulación de Caja Gipuzkoa-San Sebastián

Kutxa emitió el 26 Enero de 1.999, bonos de vencimiento 26 Enero 2.004, por un importe de 90.000.000 Euros, así como un Programa de Pagarés del 17 de enero de 2002 por 300.500.000 Euros de los que se pasa a informar los siguientes datos relativos a fecha 30 de junio de 2002:

Fecha emisión	Fecha vto.	Activo	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR	
						Máxima	Mínima
26-01-1999	26-01-2004	BS	200,00	4,35	16-10-2001	4,050	4,050
24-01-2002	17-07-2002	PE	81.400,00	9,09	25-01-2002	3,415	3,403
13-02-2002	08-05-2002	PE	31.500,00	10,00	15-02-2002	3,401	3,390
13-02-2002	22-05-2002	PE	30.100,00	20,00	19-02-2002	3,415	3,399
13-02-2002	07-08-2002	PE	19.500,00	5,00	14-02-2002	3,444	3,444
13-02-2002	21-08-2002	PE	6.200,00	10,00	18-02-2002	3,461	3,424
26-01-1999	26-01-2004	BS	2.000,00	5,00	11-03-2002	4,367	4,367
13-02-2002	22-05-2002	PE	2.000,00	5,00	04-03-2002	3,430	3,412
13-03-2002	18-09-2002	PE	22.000,00	10,00	15-03-2002	3,526	3,501
13-03-2002	19-06-2002	PE	24.400,00	10,00	15-03-2002	3,426	3,390
13-02-2002	22-05-2002	PE	8.500,00	14,29	26-04-2002	3,370	3,360
13-02-2002	07-08-2002	PE	5.900,00	4,76	26-04-2002	3,440	3,430
24-04-2002	16-10-2002	PE	43.000,00	4,76	26-04-2002	3,566	3,541
24-04-2002	06-11-2002	PE	2.000,00	4,76	29-04-2002	3,564	3,554
24-04-2002	04-09-2002	PE	6.100,00	4,76	29-04-2002	3,497	3,497
24-04-2002	06-11-2002	PE	31.500,00	13,64	15-05-2002	3,630	3,570
22-05-2002	27-11-2002	PE	40.800,00	4,55	23-05-2002	3,773	3,768
13-02-2002	22-05-2002	PE	2.500,00	5,00	19-06-2002	3,390	3,380
13-02-2002	07-08-2002	PE	3.000,00	5,00	19-06-2002	3,470	3,450
13-03-2002	18-09-2002	PE	7.600,00	10,00	20-06-2002	3,516	3,480
19-06-2002	11-12-2002	PE	20.400,00	5,00	20-06-2002	3,634	3,610
13-02-2002	22-05-2002	PE	1.500,00	4,35	03-07-2002	3,370	3,370
13-02-2002	07-08-2002	PE	8.200,00	4,35	31-07-2002	3,390	3,390
24-04-2002	16-10-2002	PE	800,00	4,35	29-07-2002	3,499	3,499
26-01-1999	26-01-2004	BS	12.000,00	4,76	12-11-2002	3,481	3,413

II.4.2.2 Entidades que, en su caso, estarán comprometidas a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida

Se ha establecido un mecanismo de liquidez de acuerdo con las condiciones establecidas en la Orden de 31 de Julio de 1991 (B.O.E. 12-8-91) sobre valores de elevada liquidez, para los pagarés amparados por el presente Folleto, toda vez que cumple los criterios segundo y tercero del apartado primero de la mencionada Orden y con respecto al primero de ellos se procederá a solicitar la negociación en el mercado AIAF.

La calificación de "Elevada Liquidez" será para los pagarés con vencimiento o plazo de amortización igual o inferior a 18 meses o remanente igual o inferior a este plazo. Para ello Kutxa ha formalizado un contrato de liquidez con Ahorro Corporación Financiera S.V.B., Banco Santander Central Hispano S.A. e Inverseguros S.V.B.

Se ha firmado un contrato de contrapartida con las mismas Entidades, que actuarán como Colaboradoras: Ahorro Corporación Financiera S.V.B. S.A., Banco Santander Central Hispano S.A. e Inverseguros S.V.B. S.A. que actuarán como Entidades de Contrapartida también, cuyas cláusulas básicas son las siguientes:

Las Entidades de Contrapartida asumen el compromiso de dotar de liquidez por medio de cotización continua y permanente a los pagarés emitidos por razón del presente contrato. Las Entidades cotizarán precios de compraventa de los pagarés referenciados; los precios ofrecidos serán válidos para importes nominales de hasta 1.000.000 Euros. La cotización de los precios ofrecidos por las Entidades Colaboradoras reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose las Entidades de Contrapartida a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponder a las posibles demandas de los clientes y/o del mercado. La diferencia entre el precio de oferta y el de demanda cotizados por las Entidades de Contrapartida no podrá ser superior a 50 puntos básicos de un entero porcentual (0,50%) en tipo de interés. Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado si bien, las Entidades podrán decidir los precios de compra y venta que coticen y cambiar ambos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que las Entidades de Contrapartida consideren prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros. Las Entidades de Contrapartida no tendrán que justificar al Emisor los precios de compra o venta que tenga difundidos en el mercado en cada momento, no obstante y a petición de Kutxa, la Entidad le informará de los niveles de precios que ofrezca en el mercado. Las Entidades de Contrapartida se obligan a cotizar y hacer difusión diaria de precios al menos por alguno de los medios siguientes:

- 1º Telefónicamente
- 2º Servicio de Reuters

Las Entidades de Contrapartida quedarán exoneradas de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que se siguen para la operativa de compraventa de los pagarés por parte de las Entidades o de su habitual operativa como Entidad Financiera. Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo. En caso de que se produjera alguna de las circunstancias expresadas en los párrafos anteriores, la Entidad Emisora se compromete a no realizar nuevas Emisiones con cargo a este Programa, hasta que la Entidad o cualquier otra que la sustituya se comprometa a dar liquidez en las nuevas circunstancias. Hasta ese momento la Entidad Colaboradora seguirá dando liquidez a los Pagarés emitidos.

Las Entidades podrán excusar el cumplimiento de su obligación de dar liquidez cuando los pagarés existentes en su cartera de negociación adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida excedan del 10% del saldo vivo en cada momento. El incumplimiento de las obligaciones de contrapartida o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la resolución del contrato. Los contratos de

Contrapartida tendrán una vigencia de un año a partir de la primera emisión. No obstante podrán ser cancelados a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha. No obstante, si se produjera la cancelación del contrato de liquidez por cualquiera de las partes, la Kutxa con el fin de garantizar los compromisos de liquidez asumidos en el mismo, se compromete a renovar estos compromisos con otra Entidad de contrapartida. Así mismo, las Entidades Colocadoras y de Contrapartida seguirán realizando las mismas funciones hasta que las nuevas entidades se subroguen a las mismas y se hubiera comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las nuevas Entidades hubiesen comunicado de igual forma su aceptación. En el caso de la finalización de la vigencia del Contrato, subsistirán las obligaciones del Emisor y de las Entidades Colaboradoras en todo lo referente a las emisiones de pagarés pendientes de amortizar.

II.4.3 No existen otros valores diferentes a los contemplados en el sub-apartado II.4.2

II.5 Finalidad del programa de Pagarés y su efecto en las cargas y servicios de la financiación ajena

II.5.1 La finalidad del presente Programa de Emisión de Pagarés tiene por objeto la captación de recursos de terceros con la finalidad de aplicarlos a la actividad de intermediación crediticia que desarrolla el emisor.

II.5.2 Cargas y servicio de la financiación ajena

II.5.2.1 Cargas

Kutxa no está incurso en situación de insolvencia y se halla al corriente de los pagos de intereses y principal de los empréstitos cedidos.

II.5.2.2 Servicio de la financiación ajena

Existe un empréstito emitido por Kutxa, por un importe de 90.000.000 Euros con fecha 26 de Enero de 1.999 y vencimiento de 26 de Enero 2.004 y los siguientes flujos de ingresos y pagos:

FECHA	CONCEPTO	IMPORTE EUROS
26/1/1999	DESEMBOLSO	90.000.000,00
26/1/1999	GASTOS	-179,100,00
26/1/2000	INTERESES	-3.420.000,00
26/1/2001	INTERESES	-3.420.000,00
26/1/2002	INTERESES	-3.420.000,00
26/1/2003	INTERESES	-3.420.000,00
26/1/2004	INTERESES	-3.420.000,00
26/1/2004	AMORTIZACIÓN	-90.000.000,00

Igualmente existen dos emisiones de Cédulas Hipotecarias únicas cedidas a los Fondos de Titulización de Activos denominados "AyT Cédulas Cajas II" y "AyT Cédulas Cajas III", con el siguiente cuadro de financiación:

AyT Cédulas Cajas II		
FECHA	CONCEPTO	IMPORTE EUROS
26/11/2001	DESEMBOLSO	200.000.000
26/11/2001	GASTOS	-148.000
26/11/2002	INTERESES	-9.014.000
26/11/2003	INTERESES	-9.014.000
26/11/2004	INTERESES	-9.014.000
26/11/2005	INTERESES	-9.014.000
26/11/2006	INTERESES	-9.014.000
26/11/2007	INTERESES	-9.014.000
26/11/2008	INTERESES	-9.014.000
26/11/2008	AMORTIZACION	-200.000.000

AyT Cédulas Cajas III		
FECHA	CONCEPTO	IMPORTE EUROS
26/6/2002	DESEMBOLSO	300.000.000,00
26/6/2002	GASTOS	-114.000,00
26/6/2003	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2004	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2005	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2006	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2007	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2008	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2009	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2010	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2011	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2012	INTERESES	-15.774.600,00
26/6/2012	AMORTIZACION	-300.000.000,00

La Entidad emisora se encuentra al corriente en el pago de intereses y amortizaciones, no habiendo incurrido en incumplimiento.

EVOLUCIÓN Y PREVISIÓN DE OTRAS CARGAS Y SERVICIOS DE LA FINANCIACIÓN AJENA (1)					
	2000	2001	2002 (2)	2003 (2)	2004 (2)
Demás deudas con y sin garantía					
Entidades de Crédito	163.433	241.296	258.187	271.096	284.651
Débitos a clientes	6.591.991	7.414.759	7.933.792	8.330.482	8.747.006
Otros pasivos	175.357	241.342	258.236	271.148	284.705
Compromisos de firma					
Pasivos contingentes	742.046	759.375	812.531	853.158	895.816
Compromisos	1.304.148	2.491.160	2.665.541	2.798.818	2.938.759
Otros compromisos	95.789	80.709	86.359	90.677	95.210
Datos en miles de euros					
(1) Los datos están referidos al Balance Consolidado, siendo no significativas las diferencias que pudiera haber con el Individual.					
(2) Los datos indicados son previsionales.					

CAJA DE AHORROS DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN - KUTXA
 Director Financiero

TABLA 1.- TABLA DE EFECTIVOS Y TIR/TAE DE LOS PAGARÉS SEGÚN PLAZOS Y TIPOS (EUROS)

TIPO INTERÉS NOMINAL (BASE 365)	efectivo plazo (días) 90		efectivo -10 días euros *	efectivo plazo (días) 180		efectivo -10 días euros *	efectivo plazo (días) 365		efectivo -10 días euros *	efectivo plazo (días) 540
	tir/tae			tir/tae		tir/tae				
1,000%	99754,03	1,004%	27,27	99509,27	1,003%	27,14	99009,90	1,000%	26,86	98538
1,250%	99692,73	1,256%	34,05	99387,34	1,254%	33,84	98765,43	1,250%	33,42	98178
1,500%	99631,50	1,508%	40,81	99265,71	1,506%	40,51	98522,17	1,500%	39,91	97821
1,750%	99570,35	1,762%	47,56	99144,37	1,758%	47,15	98280,10	1,750%	46,33	97466
2,000%	99509,27	2,015%	54,29	99023,33	2,010%	53,76	98039,22	2,000%	52,70	97112
2,250%	99448,27	2,269%	61,00	98902,59	2,263%	60,34	97799,51	2,250%	59,00	96761
2,500%	99387,34	2,524%	67,70	98782,14	2,516%	66,88	97560,98	2,500%	65,24	96412
2,750%	99326,48	2,779%	74,39	98661,98	2,769%	73,39	97323,60	2,750%	71,42	96065
3,000%	99265,71	3,034%	81,06	98542,12	3,023%	79,88	97087,38	3,000%	77,54	95721
3,250%	99205,00	3,290%	87,71	98422,54	3,277%	86,33	96852,30	3,250%	83,60	95378
3,500%	99144,37	3,546%	94,35	98303,26	3,531%	92,75	96618,36	3,500%	89,60	95037
3,750%	99083,81	3,803%	100,97	98184,26	3,786%	99,14	96385,54	3,750%	95,54	94699
4,000%	99023,33	4,061%	107,58	98065,56	4,041%	105,50	96153,85	4,000%	101,43	94362
4,250%	98962,92	4,319%	114,17	97947,14	4,296%	111,83	95923,26	4,250%	107,26	94028
4,500%	98902,59	4,577%	120,74	97829,00	4,551%	118,14	95693,78	4,500%	113,03	93695
4,750%	98842,33	4,836%	127,31	97711,15	4,807%	124,41	95465,39	4,750%	118,75	93364
5,000%	98782,14	5,095%	133,85	97593,58	5,063%	130,65	95238,10	5,000%	124,41	93036
5,250%	98722,02	5,355%	140,38	97476,30	5,320%	136,86	95011,88	5,250%	130,02	92709
5,500%	98661,98	5,615%	146,90	97359,30	5,577%	143,04	94786,73	5,500%	135,58	92384
5,750%	98602,01	5,876%	153,40	97242,57	5,834%	149,19	94562,65	5,750%	141,08	92061
6,000%	98542,12	6,137%	159,88	97126,13	6,091%	155,32	94339,62	6,000%	146,53	91740
6,250%	98482,29	6,399%	166,36	97009,97	6,349%	161,41	94117,65	6,250%	151,93	91421
6,500%	98422,54	6,661%	172,81	96894,08	6,607%	167,48	93896,71	6,500%	157,27	91104

* Esta columna recoge la variación del efectivo del pagaré cuando el plazo disminuye en 10 días.