

CENTRAL:
Plaza de Velarde, 3
Tels. 221500 - 229500
Fax 218315. SWIFT: CECA ES MM 066
Telex 35835 CADER E
39001 SANTANDER

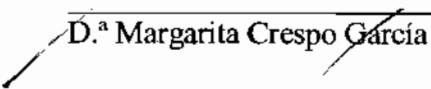
D.^a Margarita Crespo García, con D.N.I. número 13.911.467-D, en su calidad de Directora de Control de Gestión y Emisiones de CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA (en adelante “Caja Cantabria”), facultada a estos efectos por el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Caja Cantabria, de fecha 26 de noviembre de 2008, adoptado al amparo de la autorización de la Asamblea General de Caja Cantabria de fecha 26 de abril de 2008, a los efectos previstos en el procedimiento de registro por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES del Folleto de Base del Octavo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria,

CERTIFICO

Que el contenido del CD-ROM que se adjunta a la presente certificación, rotulado “CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA - Folleto de Base del Octavo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria - 4 de diciembre de 2008”, se corresponde fielmente con el texto del Folleto de Base registrado por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 4 de diciembre de 2008.

Asimismo, se autoriza a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES para que difunda el Folleto de Base incluido en el CD-ROM adjunto en su página Web.

Y para que así conste ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES a los efectos legales oportunos, expido la presente certificación en Santander, a 4 de diciembre de 2008.


D.^a Margarita Crespo García



CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA

**Folleto de Base del
OCTAVO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS DE
EMPRESA CAJA CANTABRIA**

**Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión
de 29 de abril de 2004**

**SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO DEL PROGRAMA:
500.000.000 de EUROS ampliable a 800.000.000 de EUROS**

El presente Folleto de Base de Pagarés, elaborado conforme al Anexo V del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 4 de diciembre de 2008, y se complementa con el Documento de Registro de Caja de Ahorros de Santander y Cantabria inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 24 de abril de 2008, el cual se incorpora por referencia.

ÍNDICE

I. RESUMEN	1
II. FACTORES DE RIESGO.....	17
III. PROGRAMA DE PAGARÉS.....	19
1. PERSONAS RESPONSABLES	19
2. FACTORES DE RIESGO	19
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	19
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta	19
3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos.....	19
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	20
4.1. Descripción del tipo y la clase de valores	20
4.2. Legislación de los valores.....	20
4.3. Representación de los valores	21
4.4. Divisa de la emisión de los valores	21
4.5. Orden de prelación.....	21
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	21
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.....	21
4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal	26
4.7.2. Descripción del subyacente	26
4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente	26
4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.....	26
4.7.5. Agente de cálculo	26
4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos	26
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.....	26
4.8.1. Precio de amortización	26
4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.....	26
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....	27
4.10. Representación de los tenedores de los valores.....	28
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....	28
4.12. Fecha de emisión	28

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	28
4.14. Fiscalidad de los valores	28
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	32
5.1. Descripción de la oferta pública.....	32
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta.....	32
5.1.2. Importe de la oferta	32
5.1.3. Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud.....	33
5.1.4. Método de Prorrato	35
5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	35
5.1.6. Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	35
5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta.....	35
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.....	36
5.2. Plan de colocación y adjudicación	36
5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores	36
5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.....	36
5.3. Precios	36
5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo y gastos para el suscriptor	36
5.4. Colocación y aseguramiento.....	37
5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.....	37
5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias	37
5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento.....	37
5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento	37
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	37
6.1. Solicitudes de admisión a cotización	37
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase	38
6.3. Entidades de liquidez.....	38
7. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	41
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión	41
7.2. Información de la nota de valores revisada por los auditores	41
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros	41
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	41
7.5. Ratings	41

I. RESUMEN

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

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

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

El presente documento es un resumen del Folleto de Base que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 4 de diciembre de 2008. Existe un folleto informativo a disposición del público de forma gratuita en la sede social del emisor, sita en Plaza Velarde 3, Santander, y en la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento de Registro del emisor, inscrito en los Registros Oficiales de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 24 de abril de 2008.

1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN

Valores ofertados

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados por anotaciones en cuenta.

Denominación de la emisión

Octavo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria.

Emisor

CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA (“**Caja Cantabria**”).

Número de Identificación Fiscal (N.I.F.): G-39.003.785.

Domicilio social: Plaza de Velarde, 3, 39001, Santander.

Inscripción: Registro Mercantil de Cantabria, al Tomo 464 de la Sección General, Folio I, Hoja 2.561, Inscripción 1ª y en el Libro especial de Cajas Generales de Ahorro Popular del BANCO DE ESPAÑA con el nº 55.

Código de Identificación Bancario: 2.066.

Rating de la Emisión

El Programa de Pagarés no ha sido evaluado por entidad calificadora alguna.

Importe del Programa

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo nominal máximo que, en cada momento, no podrá exceder de QUINIENOS MILLONES (500.000.000) DE EUROS. Dicho saldo vivo nominal máximo podrá ser ampliado hasta la cantidad máxima de OCHOCIENTOS MILLONES (800.000.000) DE EUROS. Al amparo de este programa y dentro del límite mencionado, se podrán realizar distintas emisiones.

Nominal del valor

Importe nominal unitario de DIEZ MIL (10.000) EUROS.

Precio de emisión

Los pagarés se emitirán al descuento. El importe efectivo de cada pagaré que se emita será el que resulte de deducir al valor nominal (precio de reembolso) de cada uno de los pagarés, el importe del descuento que le corresponda en cada caso, variando en función del tipo de interés nominal que se aplique y del plazo de vencimiento.

Amortización

La amortización se producirá por su valor nominal en la fecha de vencimiento, libre de gastos para el tenedor, con repercusión en su caso de la retención fiscal a cuenta aplicable. Los plazos de vencimiento de los pagarés que se emitan estarán comprendidos entre tres (3) días hábiles y setecientos sesenta (760) días naturales, ambos inclusive, pudiendo ser el vencimiento en cualquier plazo siempre que éste se encuentre dentro de dicho periodo. La amortización se efectuará con agrupaciones por vencimientos, cuyo número no superará en ningún caso los cuatro (4) vencimientos mensuales.

Tipo de interés

Los pagarés se emitirán al descuento, de modo que la rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el precio de suscripción o adquisición y el de amortización o enajenación, no dando derecho al cobro de cupones periódicos.

Periodo de suscripción

La vigencia del Programa de Pagarés es de un año a partir de la publicación del Folleto de Base en la página web de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

Proceso de colocación

a) Inversores cualificados

Los pagarés se podrán solicitar por vía telefónica directamente a Caja Cantabria o a AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. (las “**Entidades Colocadoras**”). No existe importe mínimo para las peticiones de los inversores.

Los inversores cualificados podrán contactar directamente con las Entidades Colocadoras y solicitar cotización para cualquier plazo, dentro de los vencimientos establecidos en el programa. Las solicitudes se concretarán directamente por orden cronológico a través de la Sala de Tesorería de Caja

Cantabria o de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A., fijándose en ese momento todos los aspectos de las mismas, especialmente, las fechas de emisión (que coincidirá con el desembolso) y vencimiento, el importe nominal, precio ofrecido e importe efectivo. El horario para la formulación de órdenes de suscripción es de 09:00 a 17:00 horas para la Sala de Tesorería de Caja Cantabria y de 09:00 a 17:00 horas para AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A., de lunes a viernes, aplicable para los días hábiles en Santander. En caso de ser aceptada la petición por la Entidad Colocadora, se considerará ese día como fecha de la contratación, confirmándose todos los extremos de la petición por la Entidad Colocadora y el inversor cualificado por escrito, valiendo a estos efectos el fax. Los pagarés así solicitados serán emitidos por Caja Cantabria y desembolsados por el inversor, mediante cargo en la cuenta que señale, el día hábil siguiente al de la concertación de la petición.

b) Inversores particulares

La colocación entre inversores particulares y minoristas se realizará directamente a través de la propia red de oficinas de Caja Cantabria, dentro del horario de apertura al público de sus oficinas.

El empleado de la oficina que atienda al inversor le informará de los tipos de interés nominales existentes para los importes y vencimientos que solicite, de la fecha de emisión y del importe efectivo resultante. Supuesto el acuerdo por ambas partes, suscriptor y Caja Cantabria, el inversor firmará la correspondiente orden de suscripción y se considerará ese día como fecha de contratación, entregando Caja Cantabria un ejemplar de la orden de suscripción firmada al inversor. No existe importe mínimo para las peticiones de los inversores.

Los inversores deberán tener abierta a la fecha de desembolso una cuenta de efectivo y de valores en Caja Cantabria. A aquéllos que no las tuvieran se les procederá a abrir dichas cuentas, estando la apertura y cancelación totalmente libre de gastos para el suscriptor. No obstante, serán repercutibles al suscriptor las comisiones y gastos que en cada momento tenga previstos Caja Cantabria (incluidas las comisiones por traslado de los valores a cuentas de valores abiertas por los suscriptores en otras entidades) de acuerdo con el folleto de tarifas vigente en concepto de mantenimiento y administración de valores, y que en su momento hayan sido comunicadas a BANCO DE ESPAÑA y COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

El día de concertación de la operación se le facilitará al inversor copia de la orden de suscripción sellada y firmada. Los pagarés concertados serán emitidos por Caja Cantabria y desembolsados por el inversor el día hábil siguiente al de la fecha de concertación de la operación. En la fecha de desembolso, Caja Cantabria facilitará al inversor el justificante de la suscripción (que no será negociable) de los pagarés suscritos. La fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso. El desembolso se efectuará mediante cargo en la cuenta indicada por el suscriptor, ya existente en Caja Cantabria o abierta a tal efecto.

Gastos y comisiones

La suscripción de los pagarés será libre de gastos y comisiones para el suscriptor por parte de las Entidades Colocadoras (Caja Cantabria y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.).

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los pagarés en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.U. (IBERCLEAR) (“**Iberclear**”) serán por cuenta y a cargo de Caja Cantabria. No obstante, las Entidades Participantes podrán cobrar comisiones por la inscripción de los valores a favor de los suscriptores.

La custodia y mantenimiento de los pagarés a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros de detalle a cargo de Iberclear y de sus Entidades Participantes, según proceda, estarán sujetas a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, de acuerdo con la legislación vigente, y correrán por cuenta y a cargo de los tenedores de los valores.

Las tarifas relativas a comisiones y gastos repercutibles por las Entidades Participantes en Iberclear se encuentran depositadas en el BANCO DE ESPAÑA y en la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

Cotización

Se solicitará la admisión a cotización de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa de Pagarés en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA.

Caja Cantabria se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los pagarés coticen en dicho mercado en un plazo máximo de 3 días hábiles a contar desde la fecha de emisión de los valores.

Liquidez

La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. (conjuntamente, las “**Entidades de Contrapartida**” y cada una individualmente, una “**Entidad de Contrapartida**”) suministrarán liquidez a los titulares de los pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés mediante la introducción de órdenes de compra y de venta de los pagarés en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA en los siguientes términos:

- Los precios cotizados por la Entidad de Contrapartida serán vinculantes para órdenes de compra y venta de pagarés cuyo importe no exceda de 2.500.000 euros por operación.
- La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Contrapartida no será superior al 10% en términos de T.I.R., con un máximo de 50 puntos básicos en términos de T.I.R. y nunca será superior a 1 punto porcentual en términos de precio.
- La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Contrapartida a realizar sus mejores esfuerzos para localizar pagarés con los que corresponder a la demanda.

- Las Entidades de Contrapartida podrán excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando el valor nominal de los pagarés que ostenten de forma individual, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como entidades de liquidez, sea superior al diez 10% del saldo vivo nominal total de los pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés o a 90.000.000 de euros.

Las Entidades de Contrapartida se obligan a difundir diariamente los precios que coticen a través de la pantalla de información financiera Reuters (CAJB) y a través de la pantalla de información financiera Reuters (ACFR) y, sólo adicionalmente, de forma telefónica en los números 91 556 26 09 / 91 556 23 06 o en el número 91 596 56 97.

Régimen Fiscal

Las emisiones de pagarés realizadas al amparo del presente Programa de Pagarés están sometidas a la legislación general en materia fiscal en vigor en el momento de la obtención o declaración de las rentas correspondientes, sin perjuicio de lo cual más adelante se describe el régimen general aplicable de acuerdo con la legislación en vigor en la fecha de inscripción del presente Folleto de Base en la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. En el caso de inversores residentes en territorio español a efectos fiscales, los rendimientos derivados de los pagares obtenidos por personas jurídicas que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no estarán sometidos a retención a cuenta del citado impuesto en la medida en que está previsto que los pagarés se negocien en un mercado secundario oficial de valores español y estén representados mediante anotaciones en cuenta, en tanto que los obtenidos por personas físicas contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas estarán sujetos a retención al tipo del 18%. En el caso de inversores no residentes en territorio español a efectos fiscales, los rendimientos que obtengan de los pagarés estarán exentos de tributación (y, por tanto, de retención) a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes siempre que dichos inversores (i) no actúen, respecto de los pagarés, a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, y (ii) acrediten su identidad y residencia fiscal de acuerdo con los procedimientos establecidos por la normativa española.

2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA

Las emisiones realizadas al amparo del presente Programa están garantizadas por la responsabilidad patrimonial universal de Caja Cantabria.

3. FACTORES DE RIESGO

La principal actividad de Caja Cantabria dentro de la clasificación nacional de actividades económicas (C.N.A.E.) corresponde al número 65122, Intermediación financiera. Cajas de Ahorros.

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- Riesgo de mercado.

Las emisiones de valores de renta fija con cupón cero están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función principalmente de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

Adicionalmente, los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, una vez admitidos a cotización en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, podrían negociarse a tipos de interés distintos del precio de emisión inicial, al alza o a la baja, dependiendo de los tipos de interés vigentes en los mercados financieros y de las condiciones económicas generales.

- Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del emisor.

Las emisiones realizadas al amparo del presente Programa de Pagarés están garantizadas por la responsabilidad patrimonial universal del emisor. El emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por la agencia de calificación de riesgo crediticio de reconocido prestigio internacional MOODY'S INVESTORS SERVICE LTD. Estas calificaciones suponen una opinión sobre la solvencia de una entidad en base a un sistema de categorías previamente definido. La calificación crediticia puede ser revisada al alza o a la baja, suspendida o retirada en cualquier momento por la referida agencia de calificación.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una opinión y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del emisor o de los valores que se emiten.

A la fecha de registro del presente Folleto de Base, el emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*) otorgadas por MOODY'S INVESTORS SERVICE LTD en abril de 2007 (C-) y en noviembre de 2008 (A3 y Prime-2), habiéndose realizado la última revisión el 26 de noviembre de 2008, y comunicada a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES en la misma fecha:

- Largo plazo: A3.
- Corto plazo: Prime-2.
- Fortaleza financiera: C-.
- Perspectiva: Negativa.

Con anterioridad a la revisión efectuada el pasado 26 de noviembre, Caja Cantabria tenía asignadas las calificaciones (*ratings*) A2 para largo plazo, Prime-1 para corto plazo y C- en fortaleza financiera, con perspectiva estable

- Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado.

El emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de todos los valores que se emitan al amparo del presente Programa de Pagarés en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA. Al existir previsiblemente un alto número de fechas de vencimiento, puede darse el caso de que algunas de ellas no tengan suficiente importe en vigor y dichos valores pierdan representatividad en el mercado.

Asimismo, se ha establecido un mecanismo de liquidez para los suscriptores de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, mediante la firma de sendos contratos de liquidez con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. que actuarán como Entidades de Contrapartida de este Programa. No obstante, existe riesgo de que en un momento dado no se encuentre contrapartida para los pagarés cuando, de

conformidad con los compromisos adquiridos en los contratos firmados con Caja Cantabria, las Entidades de Contrapartida no estén obligadas a cotizar precios de compra y venta.

Respecto a Caja Cantabria, los principales riesgos, descritos con más detalle en el Apartado “Factores de riesgo ligados al emisor” del Documento de Registro de Caja Cantabria registrado en los Registros Oficiales de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el 24 de abril de 2008, son los siguientes:

- Riesgo de crédito:

Surge de la eventualidad de que se generen pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los acreditados en el tiempo y forma pactados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de éstos.

- Riesgo de mercado:

Es la posibilidad de sufrir pérdidas en el valor económico de las operaciones contratadas como consecuencia de evoluciones desfavorables en las cotizaciones de los mercados financieros.

- Riesgo de tipo de cambio:

Surge como consecuencia de las variaciones potenciales que se pueden producir en el valor de las posiciones en moneda extranjera de Caja Cantabria derivadas de los movimientos en los tipos de cambio de contado.

- Riesgo de tipo de interés:

El riesgo de tipo de interés viene definido como la exposición de los precios de mercado a las fluctuaciones derivadas de cambios en el nivel general en los tipos de interés.

- Riesgo de liquidez:

Se define el riesgo de liquidez como la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia de la incapacidad de Caja Cantabria de atender los compromisos de pago, aunque sea de forma temporal, por no disponer de los recursos líquidos necesarios para hacer frente a su cumplimiento, o de la necesidad de realizar rápidamente activos, o tomar pasivos para hacer frente a sus obligaciones o pagos.

- Riesgo operacional:

El riesgo operacional se define como el riesgo de pérdida debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal, pero excluye el estratégico y el de reputación.

A continuación se acompaña el balance de situación y la cuenta de resultados consolidados del Grupo Caja Cantabria correspondientes a los ejercicios 2006 y 2007, que han sido auditados, para cuya elaboración se han aplicado los modelos, principios de contabilidad y normas de valoración establecidos por la Circular 4/2004 del BANCO DE ESPAÑA, de 22 de diciembre.

Balances de situación consolidados del Grupo Caja Cantabria			
de los ejercicios terminados al 31 de diciembre			
<i>Miles de euros</i>			
	2007	2006	% Var.
ACTIVO			
Caja y depósitos en bancos centrales	143.292	150.118	-4,5
Cartera de negociación	9.815	455	2.057,1
Derivados de negociación	9.815	455	2.057,1
Activos financieros disponibles para la venta	707.315	266.245	165,7
Valores representativos de deuda	601.175	117.946	409,7
Otros instrumentos de capital	106.140	148.299	-28,4
Inversiones crediticias	8.495.430	7.540.898	12,7
Depósitos en entidades de crédito	337.152	467.488	-27,9
Crédito a la clientela	8.129.968	7.033.457	15,6
Otros activos financieros	28.310	39.953	-29,1
Cartera de inversión a vencimiento	49.555	-	-
Derivados de cobertura	7.515	21.627	-65,3
Activos no corrientes en venta	1.836	602	205,0
Activo material	1.836	602	205,0
Participaciones	19.649	15.337	28,1
Entidades asociadas	15.204	15.337	-0,9
Entidades multigrupo	4.445	-	-
Activo material	188.131	198.420	-5,2
De uso propio	133.641	126.976	5,2
Inversiones inmobiliarias	2.190	1.666	31,5
Otros activos cedidos en arrendamiento operativo	42.028	59.725	-29,6
Afecto a la Obra Social	10.272	10.053	2,2
Activo intangible	2.231	1.860	19,9
Otro activo intangible	2.231	1.860	19,9
Activos fiscales	57.150	51.016	12,0
Corrientes	1.585	2.721	-41,7
Diferidos	55.565	48.295	15,1
Periodificaciones	1.729	1.994	-13,3
Otros activos	19.839	35.517	-44,1
Existencias	6.488	23.083	-71,9
Resto	13.351	12.434	7,4
TOTAL ACTIVO	9.703.487	8.284.089	17,1
CUENTAS DE ORDEN	1.951.514	2.030.253	-3,9
Riesgos contingentes	445.048	504.070	-11,7
Garantías financieras	445.048	504.070	-11,7
Compromisos contingentes	1.506.466	1.526.183	-1,3
Disponibles por terceros	1.433.721	1.478.244	-3,0
Otros compromisos	72.745	47.939	51,7

**Balances de situación consolidados del Grupo Caja Cantabria
de los ejercicios terminados al 31 de diciembre**

Miles de euros

PASIVO	2007	2006	% Var.
Cartera de negociación	819	154	431,8
Derivados de negociación	819	154	431,8
Pasivos financieros a coste amortizado	9.048.350	7.613.099	18,9
Depósitos de entidades de crédito	324.828	148.664	418,5
Depósitos de la clientela	6.695.350	6.059.040	10,5
Débitos representados por valores negociables	1.649.239	1.088.800	51,5
Pasivos subordinados	290.552	290.738	-0,1
Otros pasivos financieros	88.381	141.326	-37,5
Derivados de cobertura	95.492	37.535	154,4
Provisiones	40.715	37.022	10,0
Fondos para pensiones y obligaciones similares	31.189	23.429	33,1
Provisiones para impuestos	1.283	3.102	-58,6
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	7.289	9.696	-24,8
Otras provisiones	954	795	20,0
Pasivos fiscales	36.110	36.545	-1,2
Corrientes	10.351	9.749	6,2
Diferidos	25.759	26.796	-3,9
Periodificaciones	15.629	14.749	6,0
Otros pasivos	21.469	28.068	-23,5
Fondo Obra Social	18.950	18.210	4,1
Resto	2.519	9.858	-74,4
Capital con naturaleza de pasivo financiero	-	-	-
TOTAL PASIVO	9.258.584	7.882.641	17,5
Intereses minoritarios	546	472	15,7
Ajustes por valoración	18.392	23.827	-22,8
Activos financieros disponibles para la venta	18.392	23.827	-22,8
Fondos propios	425.965	377.149	12,9
Fondo de dotación	1	1	-
Reservas	369.684	333.564	10,8
Reservas (pérdidas) acumuladas	369.381	333.381	10,8
Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de participación	303	183	65,6
Resultado atribuido al grupo	56.280	43.584	29,1
TOTAL PATRIMONIO NETO	444.903	401.448	10,8
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	9.703.487	8.284.089	17,1

**Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Caja Cantabria
de los ejercicios terminados al 31 de diciembre**

<i>Miles de euros</i>	2007	2006	% Var.
Intereses y rendimientos asimilados	395.648	258.034	53,3
Intereses y cargas asimiladas	-235.923	-131.280	79,7
Otros	-235.923	-131.280	79,7
Rendimiento de instrumentos de capital	13.181	9.528	38,3
Margen de intermediación	172.906	136.282	26,9
Resultado de entidades valora. por método de la participac.	-171	184	-192,9
Entidades asociadas	-59	184	-132,1
Entidades multigrupo	-112	-	-
Comisiones percibidas	43.283	39.875	8,5
Comisiones pagadas	-7.087	-6.495	9,1
Resultados de operaciones financieras (neto)	2.686	4.437	-39,5
Cartera de negociación	5	-6.672	-100,1
Activos financieros disponibles para la venta	3.081	2.905	6,1
Otros	-400	8.204	-104,9
Diferencias de cambio (neto)	1.498	1.024	46,3
Margen ordinario	213.115	175.307	21,6
Ventas e ingresos por prestación servicios no financieros	31.749	5.116	520,6
Coste de ventas	-19.177	-3.176	503,8
Otros productos de explotación	30.609	34.077	-10,2
Gastos de personal	-73.253	-69.547	5,3
Otros gastos generales de administración	-32.586	-29.500	10,5
Amortización	-28.898	-32.112	-10,0
Activos material	-28.349	-31.906	-11,1
Activos intangible	-549	-206	166,5
Otras cargas de explotación	-2.855	-2.016	41,6
Margen de explotación	118.704	78.149	51,9
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	-30.035	-12.256	145,1
Activos financieros disponibles para la venta	-200	131	-252,7
Inversiones crediticias	-29.580	-11.933	147,9
Activo material	-146	-464	-68,5
Resto de activos	-6	-	-
Dotaciones a provisiones (neto)	-103	10	-1.130,0
Otras ganancias	3.138	5.844	-46,3
Ganancias por venta de activo material	388	1.570	-75,3
Ganancias por venta de participaciones	-	41	-100,0
Otros conceptos	2.750	4.233	-35,0
Otras pérdidas	-1.338	-1.797	-25,5
Pérdidas por venta de activo material	-504	-46	995,7
Otros conceptos	-834	-1.751	-52,4
Resultado antes de impuestos	79.305	68.304	16,1
Impuesto sobre beneficios	-23.002	-24.734	-7,0
Resultado de la actividad ordinaria	56.303	43.570	29,2
Resultado consolidado del ejercicio	56.303	43.570	29,2
Resultado atribuido a la minoría	23	-14	-264,3
Resultado atribuido al grupo	56.280	43.584	29,1

A continuación se acompaña el balance de situación y la cuenta de resultados consolidados del Grupo Caja Cantabria cerrados a septiembre de 2008 y septiembre de 2007, que no han sido auditados, para cuya elaboración se ha aplicado la Circular 4/2004 del BANCO DE ESPAÑA, de 22 de diciembre.

Balances de situación consolidados del Grupo Caja Cantabria			
<i>Miles de euros</i>			
ACTIVO	30-SEP-08	30-SEP-07	% Var.
Caja y depósitos en bancos centrales	148.294	35.040	323,21
Cartera de negociación	1.506	9.539	-84,21
Otros instrumentos de capital	-	388	-100,00
Derivados de negociación	1.506	9.151	-83,54
Activos financieros disponibles para la venta	904.934	319.081	183,61
Valores representativos de deuda	799.184	173.615	360,32
Otros instrumentos de capital	105.750	145.466	-27,30
Inversiones crediticias	8.783.237	8.370.761	4,93
Depósitos en entidades de crédito	208.209	416.313	-49,99
Crédito a la clientela	8.535.398	7.912.306	7,87
Otros activos financieros	39.630	42.142	-5,96
Cartera de inversión a vencimiento	100.536	-	-
Derivados de cobertura	5.953	6.257	-4,86
Activos no corrientes en venta	2.892	2.200	31,45
Activo material	2.892	2.200	31,45
Participaciones	19.340	15.214	27,12
Entidades asociadas	14.614	15.214	-3,94
Entidades multigrupo	4.726	-	-
Activo material	248.306	197.820	25,52
De uso propio	200.005	132.823	50,58
Inversiones inmobiliarias	2.173	2.891	-24,84
Otros activos cedidos en arrendamiento operativo	35.747	52.792	-32,29
Afecto a la Obra Social	10.381	9.314	11,46
Activo intangible	2.301	1.758	30,89
Otro activo intangible	2.301	1.758	30,89
Activos fiscales	75.893	57.001	33,14
Corrientes	15.866	6.160	157,56
Diferidos	60.027	50.841	18,07
Periodificaciones	5.250	4.915	6,82
Otros activos	18.406	21.226	-13,29
Existencias	8.479	5.984	41,69
Resto	9.927	15.242	-34,87
TOTAL ACTIVO	10.316.848	9.040.812	14,11
CUENTAS DE ORDEN	1.495.793	2.061.777	-27,45
Riesgos contingentes	406.620	494.616	-17,79
Garantías financieras	406.620	494.616	-17,79
Compromisos contingentes	1.089.173	1.567.161	-30,50
Disponibles por terceros	1.007.927	1.499.539	-32,78
Otros compromisos	81.246	67.622	20,15

Balances de situación consolidados del Grupo Caja Cantabria*Miles de euros*

PASIVO	30-SEP-08	30-SEP-07	% Var.
Cartera de negociación	2.073	967	114,37
Derivados de negociación	2.073	967	114,37
Pasivos financieros a coste amortizado	9.633.367	8.375.995	15,01
Depósitos de entidades de crédito	184.827	184.919	-0,05
Depósitos de la clientela	7.319.278	6.206.461	17,93
Débitos representados por valores negociables	1.759.150	1.620.348	8,57
Pasivos subordinados	290.523	290.485	0,01
Otros pasivos financieros	79.589	73.782	7,87
Derivados de cobertura	81.540	95.004	-14,17
Provisiones	41.818	47.356	-11,69
Fondos para pensiones y obligaciones similares	30.989	36.522	-15,15
Provisiones para impuestos	1.283	1.283	0,00
Provisiones para riegos y compromisos contingentes	8.763	8.602	1,87
Otras provisiones	783	949	-17,49
Pasivos fiscales	26.658	26.033	2,40
Corrientes	1.107	492	125,00
Diferidos	25.551	25.541	0,04
Periodificaciones	37.362	41.855	-10,73
Otros pasivos	22.901	22.540	1,60
Fondo Obra Social	22.090	20.749	6,46
Resto	811	1.791	-54,72
Capital con naturaleza de pasivo financiero	-	-	-
TOTAL PASIVO	9.845.719	8.609.750	14,36
Intereses minoritarios	1.877	516	263,76
Ajustes por valoración	5.980	17.441	-65,71
Activos financieros disponibles para la venta	5.980	17.441	-65,71
Fondos propios	463.272	413.105	12,14
Fondo de dotación	1	1	0,00
Reservas	414.960	369.671	12,25
Reservas (pérdidas) acumuladas	415.545	369.368	12,50
Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de participación	-585	303	-293,07
Resultado atribuido al grupo	48.311	43.433	11,23
TOTAL PATRIMONIO NETO	471.129	431.062	9,29
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	10.316.848	9.040.812	14,11

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Caja Cantabria			
<i>Miles de euros</i>	30-SEP-08	30-SEP-07	% Var.
Intereses y rendimientos asimilados	381.704	282.311	35,21
Intereses y cargas asimiladas	-246.715	-164.258	50,20
Rendimiento de instrumentos de capital	1.225	13.064	-90,62
Margen de intermediación	136.214	131.117	3,89
Resultado de entidades valora. por el método de la participación	-37	-49	-24,49
Entidades asociadas	126	-49	-357,14
Entidades multigrupo	-163	-	-
Comisiones percibidas	43.432	31.450	38,10
Comisiones pagadas	-5.419	-5.236	3,50
Resultados de operaciones financieras (neto)	10.003	1.537	550,81
Cartera de negociación	-132	-525	-74,86
Activos financieros disponibles para la venta	-124	478	-125,94
Otros	10.259	1.584	547,66
Diferencias de cambio (neto)	298	947	-68,53
Margen ordinario	184.491	159.766	15,48
Ventas e ingresos por prestación servicios no financ.	218	31.107	-99,30
Coste de ventas	-126	-18.993	-99,34
Otros productos de explotación	17.106	24.575	-30,39
Gastos de personal	-56.815	-53.998	5,22
Otros gastos generales de administración	-26.878	-25.305	6,22
Amortización	-16.507	-22.901	-27,92
Activos material	-16.154	-22.498	-28,20
Activos intangible	-353	-403	-12,41
Otras cargas de explotación	-2.109	-2.348	-10,18
Margen de explotación	99.380	91.903	8,14
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	-31.993	-15.456	106,99
Activos financieros disponibles para la venta	161	-213	-175,59
Inversiones crediticias	-31.903	-14.070	126,74
Activos no corrientes en venta	-199	-	-
Activo material	-	-5	-100,00
Resto de activos	-52	-1.168	-95,55
Dotaciones a provisiones (neto)	-8.180	-16.326	-49,90
Otras ganancias	4.677	2.511	86,26
Ganancias por venta de activo material	225	233	-3,43
Ganancias por venta de participaciones	925	-	-
Otros conceptos	3.527	2.278	54,83
Otras pérdidas	-2.712	-632	329,11
Ganancias por venta de activo material	-78	-38	105,26
Otros conceptos	-2.634	-594	343,43
Resultado antes de impuestos	61.172	62.000	-1,34
Impuesto sobre beneficios	-13.035	-18.573	-29,82
Resultado de la actividad ordinaria	48.137	43.427	10,85
Resultado consolidado del ejercicio	48.137	43.427	10,85
Resultado atribuido a la minoría	-174	-6	2.800,00
Resultado atribuido al grupo	48.311	43.433	11,23

A continuación se acompaña los estados financieros de solvencia del Grupo Caja Cantabria de los ejercicios 2007 y 2006, para cuya elaboración se ha aplicado la Circular 5/1993 del BANCO DE ESPAÑA, de 26 de marzo, así como los datos semestrales del ejercicio 2008, que no han sido auditados, para cuya elaboración se ha empleado el modelo estandar de conformidad con la Circular 3/2008, de 22 de mayo. De conformidad con la referida Circular 3/2008, Caja Cantabria facilita semestralmente información relativa a sus recursos propios computables.

Recursos propios computables del Grupo Caja Cantabria			
<i>Miles de euros</i>	30-jun-08	31-dic-07	31-dic-06
Total recursos propios computables	792.711	791.867	754.965
Recursos propios básicos	520.905	497.021	449.277
Recursos propios de 2ª categoría	276.404	298.903	305.688
Deducciones	-4.598	-4.057	
Requerimientos de recursos propios	635.879	672.671	601.447
Exceso de recursos propios	156.832	119.196	153.518
Activos ponderados por riesgo	7.948.488	8.408.388	7.518.088
Ratio de solvencia (%)	9,97	9,42	10,04

Se detallan a continuación los datos de morosidad y cobertura de los ejercicios 2007 y 2006, así como los datos a septiembre de 2008.

Morosidad y cobertura			
<i>Porcentajes</i>	30-sep-08	31-dic-07	31-dic-06
Morosidad	2,51	0,69	0,62
Cobertura	71,61	238,32	266,61

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los valores que se emitan al amparo del presente Programa:

Riesgo de mercado.

Las emisiones de valores de renta fija con cupón cero están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función principalmente de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

Adicionalmente, los pagarés emitidos al amparo del presente Programa de Pagarés, una vez admitidos a cotización en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, podrían negociarse a tipos de interés distintos del precio de emisión inicial, al alza o a la baja, dependiendo de los tipos de interés vigentes en los mercados financieros y de las condiciones económicas generales.

Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del emisor.

Las emisiones realizadas al amparo del presente Programa de Pagarés están garantizadas por la responsabilidad patrimonial universal del emisor. El emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por la agencia de calificación de riesgo crediticio de reconocido prestigio internacional MOODY'S INVESTORS SERVICE LTD. Estas calificaciones suponen una opinión sobre la solvencia de una entidad en base a un sistema de categorías previamente definido. La calificación crediticia puede ser revisada al alza o a la baja, suspendida o retirada en cualquier momento por la referida agencia de calificación.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una opinión y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del emisor o de los valores que se emiten.

A la fecha de registro del presente Folleto de Base, el emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*) otorgadas por MOODY'S INVESTORS SERVICE LTD en abril de 2007 (C-) y en noviembre de 2008 (A3 y Prime-2), habiéndose realizado la última revisión el 26 de noviembre de 2008, y comunicada a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES en la misma fecha:

- Largo plazo: A3.
- Corto plazo: Prime-2.
- Fortaleza financiera: C-.
- Perspectiva: Negativa.

Con anterioridad a la revisión efectuada el pasado 26 de noviembre, Caja Cantabria tenía asignadas las calificaciones (*ratings*) A2 para largo plazo, Prime-1 para corto plazo y C- en fortaleza financiera, con perspectiva estable

En el Apartado 7.5 de la Sección III del presente Folleto de Base se detallan las características y significado de estas calificaciones.

Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado.

El emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de todos los valores que se emitan al amparo del presente Programa de Pagarés en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA. Al existir previsiblemente un alto número de fechas de vencimiento, puede darse el caso de que algunas de ellas no tengan suficiente importe en vigor y dichos valores pierdan representatividad en el mercado.

Asimismo, se ha establecido un mecanismo de liquidez para los suscriptores de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, mediante la firma de sendos contratos de liquidez con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. que actuarán como Entidades de Contrapartida de este Programa. No obstante, existe riesgo de que en un momento dado no se encuentre contrapartida para los pagarés cuando, de conformidad con los compromisos adquiridos en los contratos firmados con Caja Cantabria, las Entidades de Contrapartida no estén obligadas a cotizar precios de compra y venta..

III. PROGRAMA DE PAGARÉS

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Luis Fernando García Andrés, Director de Planificación y Control, y D.ª Margarita Crespo García, Directora de Control de Gestión y Emisiones, actuando en nombre y representación de CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA (en adelante también “Caja Cantabria” o la “Caja”), con domicilio en Plaza Velarde 3, 39001, Santander, asumen la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto de Base.

D. Luis Fernando García Andrés y D.ª Margarita Crespo García se encuentran facultados para el otorgamiento del presente Folleto de Base del “Octavo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria” (el “Programa”) por el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Caja Cantabria de fecha 26 de noviembre de 2008, adoptado al amparo de la autorización de la Asamblea General de la Caja de fecha 26 de abril de 2008.

D. Luis Fernando García Andrés y D.ª Margarita Crespo García, como responsables del contenido del presente Folleto de Base, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, declaran que la información contenida en este Folleto de Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase la Sección II del presente Folleto de Base.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte de Caja Cantabria, por parte de la entidad de liquidez y agente de pagos (CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, participada por Caja Cantabria en un 1,10%) ni por parte de la entidad de colocación y liquidez (AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., participada indirectamente por Caja Cantabria a través AHORRO CORPORACIÓN, S.A. en un 2,40%).

3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

Los fondos provenientes de las emisiones realizadas al amparo de este Programa se destinarán a proporcionar financiación a Caja Cantabria para el desarrollo de su actividad crediticia. Al tener cada emisión realizada al amparo del Programa fechas de vencimiento distintas y distintos tipos de interés nominales de emisión y por ello importes efectivos diferentes, no es posible calcular *a priori* el coste para Caja Cantabria de estos pagarés.

El coste efectivo para la Caja se calculará en función de la siguiente fórmula:

$$r = \{ N / (E - G) \}^{365 / n} - 1$$

Donde:

$r =$ Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno y con base en un año de 365 días.

$E =$ Importe efectivo de suscripción.

$N =$ Importe nominal del pagaré.

$G =$ Gastos de emisión del pagaré.

$n =$ Número de días entre la fecha de emisión (incluida) y la fecha de vencimiento (excluida).

Los gastos estimados de emisión, asumiendo que el nominal emitido, anotado y admitido a cotización iguale el saldo máximo del Programa, serán los siguientes:

CONCEPTO	EUROS
CNMV: Registro de la Nota de Valores	40.610
CNMV: Supervisión admisión en AIAF	9.364
AIAF: Documentación y registro de la Nota de Valores	25.000
AIAF: Admisión a cotización	5.000
IBERCLEAR: Inscripción de la Nota de Valores.	100
Otros: entidades de contrapartida, agente de pagos, asesores, etc.	15.000
TOTAL	95.074

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de valores

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para su emisor, devengan intereses y son reembolsables a su vencimiento.

A cada emisión le será asignado un código ISIN, que coincidirá en aquellos valores que tengan la misma fecha de vencimiento.

4.2. Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a éstos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores y de acuerdo con aquellas otras normativas que la han desarrollado.

El presente Folleto de Base 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, que ha sido transpuesta al ordenamiento jurídico español por el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, 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.

4.3. Representación de los valores

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa estarán representados 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, S.A.U. (IBERCLEAR) (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, número 1, y sus Entidades Participantes.

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 de Iberclear.

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Todos los valores que se emitan al amparo del presente Programa estarán denominados en EUROS.

4.5. Orden de prelación

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa no tendrán garantías reales ni de terceros. El principal y los intereses de los valores estarán garantizados por la responsabilidad patrimonial universal de Caja Cantabria.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Caja Cantabria, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

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

Conforme a la legislación vigente, los valores detallados en el presente Programa carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Caja Cantabria.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan, y que se recogen en los Apartados 4.7 y 4.8 siguientes.

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

El tipo de interés nominal será el concertado entre Caja Cantabria y el tomador de cada pagaré, estableciéndose de modo individual para cada pagaré o grupo de pagarés.

Los pagarés se emitirán al descuento, de forma que la rentabilidad de los mismos vendrá determinada por la diferencia entre el precio de suscripción o adquisición y

el de amortización o enajenación, no dando derecho al cobro de cupones periódicos.

El tipo de interés nominal es el porcentaje anual postpagable que aplicado al precio de emisión del pagaré por un plazo de tiempo definido determinará el importe nominal de dicho pagaré, calculado de acuerdo con las siguientes fórmulas:

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

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

- Para plazos de vencimiento superiores a 365 días e iguales o inferiores a 760 días:

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

Donde:

i = Tipo de interés nominal en tanto por uno y con base en un año de 365 días.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Importe efectivo del pagaré.

n = Número de días entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

Los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa tendrán un valor nominal unitario de DIEZ MIL (10.000) EUROS y tendrán un vencimiento comprendido entre los tres (3) días hábiles y los setecientos sesenta (760) días naturales, ambos inclusive.

En un mismo mes no tendrán lugar más de cuatro (4) vencimientos.

El importe efectivo de cada pagaré que se emita será el que resulte de deducir al valor nominal (precio de reembolso) de cada uno de los pagarés, el importe del descuento que le corresponda en cada caso, dependiendo del tipo de interés nominal y del plazo de vencimiento que se pacte, de acuerdo con las siguientes fórmulas:

- Para plazos de emisión iguales o inferiores a 365 días:

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

- Para plazos de emisión superiores a 365 días e iguales o inferiores a 760 días:

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

Donde:

$E =$ Importe efectivo del pagaré.

$N =$ Importe nominal del pagaré.

$n =$ Numero de días entre la fecha de emisión (incluida) y la fecha de vencimiento (excluida).

$i =$ Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno y con base en un año de 365 días.

La operativa de cálculo se realiza con tres decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

No obstante lo anterior, en el momento de la emisión de estos pagarés a inversores cualificados el tipo que se acuerde entre las partes se podrá pactar en base 360 días. Los inversores cualificados, a su vez, en caso de cesión posterior de los pagarés a inversores particulares, utilizarán la base de 365 días para calcular la rentabilidad pactada en la cesión.

Los pagarés se reembolsarán por Caja Cantabria, a través del agente de pagos, en la fecha de vencimiento, por su valor nominal.

Se presenta a continuación una tabla de rendimientos, expresados en euros, según plazos y tipo de interés nominal, para un pagaré de 10.000 euros de valor nominal.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 10.000 EUROS DE VALOR NOMINAL												
PRECIOS EXPRESADOS EN EUROS												
PLAZO IGUAL O INFERIOR A UN AÑO												
TIPO NOMINAL	PARA 3 DÍAS			PARA 15 DÍAS			PARA 30 DÍAS			PARA 90 DÍAS		
	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10									
2,00%	9.998,36	2,02%	-5,48	9.991,79	2,02%	-5,47	9.983,59	2,02%	-5,46	9.950,93	2,01%	-5,43
2,10%	9.998,27	2,13%	-5,74	9.991,38	2,12%	-5,74	9.982,77	2,12%	-5,73	9.948,49	2,12%	-5,70
2,20%	9.998,19	2,23%	-6,02	9.990,97	2,22%	-6,02	9.981,95	2,22%	-6,00	9.946,05	2,22%	-5,96
2,30%	9.998,11	2,33%	-6,30	9.990,56	2,32%	-6,29	9.981,13	2,32%	-6,27	9.943,61	2,32%	-6,23
2,40%	9.998,03	2,43%	-6,57	9.990,15	2,43%	-6,56	9.980,31	2,43%	-6,54	9.941,17	2,42%	-6,49
2,50%	9.997,95	2,53%	-6,85	9.989,74	2,53%	-6,83	9.979,49	2,53%	-6,81	9.938,73	2,52%	-6,76
2,60%	9.997,86	2,64%	-7,11	9.989,33	2,63%	-7,11	9.978,68	2,63%	-7,09	9.936,30	2,63%	-7,03
2,70%	9.997,78	2,74%	-7,39	9.988,92	2,73%	-7,38	9.977,86	2,73%	-7,36	9.933,86	2,73%	-7,29
2,80%	9.997,70	2,84%	-7,66	9.988,51	2,84%	-7,65	9.977,04	2,84%	-7,63	9.931,43	2,83%	-7,56
2,90%	9.997,62	2,94%	-7,94	9.988,10	2,94%	-7,92	9.976,22	2,94%	-7,90	9.929,00	2,93%	-7,83
3,00%	9.997,53	3,05%	-8,20	9.987,69	3,04%	-8,20	9.975,40	3,04%	-8,17	9.926,57	3,03%	-8,09
3,10%	9.997,45	3,15%	-8,48	9.987,28	3,15%	-8,47	9.974,59	3,14%	-8,45	9.924,14	3,14%	-8,36
3,20%	9.997,37	3,25%	-8,75	9.986,87	3,25%	-8,74	9.973,77	3,25%	-8,72	9.921,71	3,24%	-8,62
3,30%	9.997,29	3,35%	-9,03	9.986,46	3,35%	-9,01	9.972,95	3,35%	-8,98	9.919,29	3,34%	-8,89
3,40%	9.997,21	3,45%	-9,30	9.986,05	3,46%	-9,28	9.972,13	3,45%	-9,25	9.916,86	3,44%	-9,15
3,50%	9.997,12	3,57%	-9,57	9.985,64	3,56%	-9,56	9.971,32	3,56%	-9,53	9.914,44	3,55%	-9,42
3,60%	9.997,04	3,67%	-9,85	9.985,23	3,66%	-9,83	9.970,50	3,66%	-9,80	9.912,01	3,65%	-9,68
3,70%	9.996,96	3,77%	-10,12	9.984,82	3,77%	-10,10	9.969,68	3,76%	-10,06	9.909,59	3,75%	-9,94
3,80%	9.996,88	3,87%	-10,40	9.984,41	3,87%	-10,37	9.968,86	3,87%	-10,33	9.907,17	3,85%	-10,21
3,90%	9.996,80	3,97%	-10,67	9.984,00	3,97%	-10,64	9.968,05	3,97%	-10,61	9.904,75	3,96%	-10,47
4,00%	9.996,71	4,08%	-10,94	9.983,59	4,08%	-10,91	9.967,23	4,07%	-10,87	9.902,33	4,06%	-10,73
4,10%	9.996,63	4,19%	-11,21	9.983,18	4,18%	-11,18	9.966,41	4,18%	-11,14	9.899,92	4,16%	-11,00
4,20%	9.996,55	4,29%	-11,49	9.982,77	4,29%	-11,45	9.965,60	4,28%	-11,42	9.897,50	4,27%	-11,26
4,30%	9.996,47	4,39%	-11,76	9.982,36	4,39%	-11,73	9.964,78	4,39%	-11,68	9.895,08	4,37%	-11,52
4,40%	9.996,38	4,50%	-12,03	9.981,95	4,49%	-12,00	9.963,97	4,49%	-11,96	9.892,67	4,47%	-11,78
4,50%	9.996,30	4,61%	-12,30	9.981,54	4,60%	-12,27	9.963,15	4,59%	-12,22	9.890,26	4,58%	-12,05
4,60%	9.996,22	4,71%	-12,58	9.981,13	4,70%	-12,54	9.962,33	4,70%	-12,49	9.887,85	4,68%	-12,31
4,70%	9.996,14	4,81%	-12,85	9.980,72	4,81%	-12,81	9.961,52	4,80%	-12,76	9.885,44	4,78%	-12,57
4,80%	9.996,06	4,91%	-13,13	9.980,31	4,91%	-13,08	9.960,70	4,91%	-13,03	9.883,03	4,89%	-12,83
4,90%	9.995,97	5,03%	-13,39	9.979,90	5,02%	-13,35	9.959,89	5,01%	-13,30	9.880,62	4,99%	-13,09
5,00%	9.995,89	5,13%	-13,67	9.979,49	5,12%	-13,62	9.959,07	5,12%	-13,57	9.878,21	5,10%	-13,35

Nota: La columna (+10) representa la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 10.000 EUROS DE VALOR NOMINAL												
PRECIOS EXPRESADOS EN EUROS												
PLAZO IGUAL O INFERIOR A UN AÑO										PLAZO SUPERIOR A UN AÑO		
	PARA 180 DÍAS			PARA 270 DÍAS			PARA 365 DÍAS			PARA 760 DÍAS		
TIPO NOMINAL	PRECIO			PRECIO			PRECIO			PRECIO		
	SUSCRIPTOR	TIR/TAE	-10	SUSCRIPTOR	TIR/TAE	-10	SUSCRIPTOR	TIR/TAE	-10	SUSCRIPTOR	TIR/TAE	-10
2,00%	9.902,33	2,01%	5,38	9.854,21	2,01%	5,33	9.803,92	2,00%	5,27	9.596,06	2,00%	5,20
2,10%	9.897,50	2,11%	5,64	9.847,03	2,11%	5,59	9.794,32	2,10%	5,52	9.576,50	2,10%	5,45
2,20%	9.892,67	2,21%	5,90	9.839,87	2,21%	5,84	9.784,74	2,20%	5,77	9.557,00	2,20%	5,70
2,30%	9.887,85	2,31%	6,16	9.832,71	2,31%	6,10	9.775,17	2,30%	6,03	9.537,55	2,30%	5,95
2,40%	9.883,03	2,41%	6,42	9.825,56	2,41%	6,35	9.765,63	2,40%	6,27	9.518,17	2,40%	6,19
2,50%	9.878,21	2,52%	6,69	9.818,43	2,51%	6,60	9.756,10	2,50%	6,52	9.498,85	2,50%	6,42
2,60%	9.873,40	2,62%	6,95	9.811,30	2,61%	6,86	9.746,59	2,60%	6,77	9.479,58	2,60%	6,67
2,70%	9.868,60	2,72%	7,21	9.804,18	2,71%	7,12	9.737,10	2,70%	7,02	9.460,37	2,70%	6,91
2,80%	9.863,80	2,82%	7,47	9.797,08	2,81%	7,37	9.727,63	2,80%	7,26	9.441,22	2,80%	7,14
2,90%	9.859,00	2,92%	7,73	9.789,98	2,91%	7,63	9.718,17	2,90%	7,51	9.422,12	2,90%	7,39
3,00%	9.854,21	3,02%	7,99	9.782,90	3,01%	7,87	9.708,74	3,00%	7,75	9.403,09	3,00%	7,61
3,10%	9.849,43	3,12%	8,24	9.775,83	3,11%	8,12	9.699,32	3,10%	8,00	9.384,11	3,10%	7,85
3,20%	9.844,64	3,23%	8,51	9.768,76	3,21%	8,37	9.689,92	3,20%	8,24	9.365,18	3,20%	8,09
3,30%	9.839,87	3,33%	8,76	9.761,71	3,31%	8,62	9.680,54	3,30%	8,48	9.346,32	3,30%	8,31
3,40%	9.835,09	3,43%	9,02	9.754,66	3,42%	8,88	9.671,18	3,40%	8,72	9.327,50	3,40%	8,55
3,50%	9.830,33	3,53%	9,27	9.747,63	3,52%	9,12	9.661,84	3,50%	8,96	9.308,75	3,50%	8,78
3,60%	9.825,56	3,63%	9,53	9.740,61	3,62%	9,36	9.652,51	3,60%	9,20	9.290,05	3,60%	9,01
3,70%	9.820,80	3,73%	9,79	9.733,59	3,72%	9,62	9.643,20	3,70%	9,44	9.271,41	3,70%	9,23
3,80%	9.816,05	3,84%	10,04	9.726,59	3,82%	9,86	9.633,91	3,80%	9,67	9.252,82	3,80%	9,46
3,90%	9.811,30	3,94%	10,30	9.719,60	3,92%	10,10	9.624,64	3,90%	9,91	9.234,28	3,90%	9,69
4,00%	9.806,56	4,04%	10,55	9.712,61	4,02%	10,35	9.615,38	4,00%	10,15	9.215,81	4,00%	9,90
4,10%	9.801,82	4,14%	10,80	9.705,64	4,12%	10,59	9.606,15	4,10%	10,37	9.197,38	4,10%	10,13
4,20%	9.797,08	4,24%	11,06	9.698,68	4,22%	10,83	9.596,93	4,20%	10,61	9.179,01	4,20%	10,36
4,30%	9.792,35	4,35%	11,31	9.691,72	4,32%	11,08	9.587,73	4,30%	10,84	9.160,70	4,30%	10,57
4,40%	9.787,62	4,45%	11,56	9.684,78	4,43%	11,32	9.578,54	4,40%	11,08	9.142,44	4,40%	10,79
4,50%	9.782,90	4,55%	11,81	9.677,85	4,53%	11,56	9.569,38	4,50%	11,30	9.124,23	4,50%	11,01
4,60%	9.778,18	4,65%	12,07	9.670,92	4,63%	11,80	9.560,23	4,60%	11,53	9.106,08	4,60%	11,22
4,70%	9.773,47	4,76%	12,32	9.664,01	4,73%	12,04	9.551,10	4,70%	11,76	9.087,98	4,70%	11,44
4,80%	9.768,76	4,86%	12,57	9.657,11	4,83%	12,28	9.541,98	4,80%	11,99	9.069,93	4,80%	11,66
4,90%	9.764,06	4,96%	12,81	9.650,21	4,93%	12,52	9.532,89	4,90%	12,21	9.051,94	4,90%	11,87
5,00%	9.759,36	5,06%	13,06	9.643,33	5,03%	12,75	9.523,81	5,00%	12,44	9.033,99	5,00%	12,09

Notas: La columna (-10) representa el aumento en euros del valor efectivo del pagaré al disminuir el plazo en 10 días.

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

La acción para reclamar el abono del importe nominal de los pagarés (efectivo inicial más intereses) prescribe a los quince años contados desde la fecha de vencimiento del valor de conformidad con el artículo 1964 del Código Civil.

El servicio financiero de este Programa será atendido por la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, con domicilio social en Madrid, calle Alcalá, 27, quien actuará como Agente de Pagos, percibiendo como contraprestación por esta función una comisión anual de TRES MIL (3.000) EUROS.

4.7.2. Descripción del subyacente

No aplicable.

4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo

No aplicable.

4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos

No aplicable.

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

4.8.1. Precio de amortización

Los pagarés emitidos al amparo de este Programa se amortizarán en la fecha de vencimiento por su valor nominal, libre de gastos para el titular del pagaré, con repercusión en su caso de la retención fiscal a cuenta que resulte de aplicación.

4.8.2. Fecha y modalidades de amortización

No se podrá realizar amortización anticipada de los pagarés emitidos al amparo de este Programa.

Los plazos de vencimiento de estos pagarés estarán comprendidos entre un mínimo de tres (3) días hábiles y un máximo de setecientos sesenta (760) días naturales, ambos inclusive.

En caso de que la fecha de amortización coincida con un día inhábil en Santander, el pago se efectuará el siguiente día hábil, sin modificación del cómputo de días previsto en su emisión; es decir, sin que los titulares de los pagarés tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

Dentro de estos plazos y a efectos de facilitar la negociación de los pagarés en el mercado secundario, Caja Cantabria tratará de concentrar los vencimientos de los pagarés, en la medida de lo posible, en el menor número de fechas. A estos efectos, en un mismo mes no habrá más de cuatro (4) vencimientos.

Al estar prevista la admisión a negociación de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa en el MERCADO A.I.A.F DE RENTA FIJA (el “**Mercado AIAF**”), la amortización de estos pagarés se producirá de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación de dicho mercado, abonándose en la fecha de amortización y en la cuenta propia o de terceros que el

agente de pagos tenga abierta en Iberclear, según proceda, las cantidades correspondientes con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta aplicable.

Con la misma fecha valor se abonarán dichas cantidades en las correspondientes cuentas de efectivo abiertas en las Entidades Participantes, en el caso de los inversores particulares, y en la cuenta que para ese fin tengan designada, en el caso de inversores cualificados.

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

El tipo de interés efectivo anual (TAE de la operación) para el tenedor estará en relación con el tipo de interés nominal concertado con Caja Cantabria en cada petición y para cada plazo.

El importe efectivo del pagaré se obtendrá aplicando las fórmulas contempladas en el Apartado 4.7 anterior.

El tipo de interés efectivo anual (TAE de la operación) se hallaría calculando el tipo de interés de actualización que permitiría igualar los flujos siguientes, atendiendo al tipo de interés negociado y para cada plazo:

- (a) Importe efectivo de suscripción (o de compra) del pagaré.
- (b) Nominal, en caso de amortización (o valor de enajenación, en caso de venta) del pagaré.

La fórmula para el cálculo de dicha rentabilidad es la siguiente, cualquiera que sea el plazo de emisión del pagaré:

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

Donde:

- r = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno y con base en un año de 365 días.
- E = Importe efectivo de suscripción o adquisición.
- N = Importe nominal del pagaré.
- n = Número de días entre la fecha de emisión (incluida) y la fecha de vencimiento (excluida).

Debido a la inexistencia de gastos para el tenedor como consecuencia de la suscripción de los pagarés, el tipo de interés efectivo anual coincide con la tasa interna de rentabilidad (TIR).

4.10. Representación de los tenedores de los valores

El régimen de emisión de pagarés no requiere de representación de sindicato.

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

El presente Programa se desarrolla conforme al acuerdo de la Asamblea General de Caja Cantabria adoptado en sesión celebrada el día 26 de abril de 2008 y al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Caja Cantabria en sesión celebrada el 26 de noviembre de 2008.

4.12. Fecha de emisión

Al tratarse de un programa de pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse en cualquier momento durante la vigencia del programa. El presente programa estará vigente por el plazo de un (1) año a partir de la fecha de publicación del presente Folleto de Base. Durante el periodo de vigencia del Programa se podrán ir emitiendo pagarés hasta que se alcance el saldo vivo nominal máximo del Programa.

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

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Los valores ofrecidos reúnen las características que contempla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y disposiciones complementarias, no existiendo limitaciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa.

4.14. Fiscalidad de los valores

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España para los tenedores de los valores derivado de la titularidad y posterior amortización o, en su caso, transmisión de los valores a emitir al amparo del Programa. Debe tenerse en cuenta que el presente análisis es una descripción general del régimen fiscal aplicable de acuerdo con la legislación vigente en la fecha de registro del presente Folleto de Base, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales en vigor en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, de la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los inversores, de los regímenes especiales de cualquier naturaleza, incluidos los opcionales a elección del contribuyente, y de la regulación que pueda ser aplicable en el momento de la obtención o declaración de las rentas correspondientes.

Por tanto, se aconseja a los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto del presente Programa que consulten con sus asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

a) Personas físicas residentes en territorio español

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF")

Los valores a emitir al amparo del presente Programa se califican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito. Las rentas obtenidas como consecuencia de la transmisión, amortización o reembolso de los valores a emitir al amparo del Programa tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario derivados de la cesión a terceros de capitales propios y se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que se devenguen, gravándose al tipo fijo del 18%, sin que pueda practicarse ninguna reducción sobre su importe.

El rendimiento neto del capital mobiliario se determinará deduciendo de los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los valores. Sin embargo, no serán deducibles las cuantías que supongan la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de la cartera de inversión.

Como regla especial, los rendimientos negativos obtenidos como consecuencia de la transmisión de los valores emitidos al amparo del presente Programa, cuando el inversor hubiera adquirido otros valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de dicha transmisión, se integrarán en la base imponible del contribuyente a medida que éste transmita los pagarés que permanezcan en su patrimonio.

Los rendimientos obtenidos por los inversores como consecuencia de la titularidad de los pagarés estarán sujetos a retención a cuenta del IRPF al tipo del 18%, que se aplicará sobre el importe íntegro de la diferencia positiva entre el montante obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores y el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición de los mismos.

La retención a cuenta que, en su caso, se practique será deducible de la cuota líquida del IRPF y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la normativa del citado impuesto.

La retención sobre los rendimientos del capital mobiliario implícitos que, en su caso, se pudieran generar en la transmisión, amortización o reembolso de los valores se efectuará de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente del IRPF. De acuerdo con lo anterior, y tal como se establece en la actualidad en el Reglamento de este Impuesto (aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo), en la transmisión de los pagarés deberá ser la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente (la que reciba la orden de venta de los activos financieros) la que estará en su caso obligada a practicar la retención. En el caso de la amortización y reembolso será la entidad financiera que tenga encomendada por cada uno de los tenedores de los pagarés la materialización de la operación o, en su defecto, la entidad emisora, la obligada a retener o efectuar el ingreso a cuenta correspondiente.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los pagarés habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos (así como su precio de adquisición) mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición, que deberá emitir la entidad emisora, la institución financiera que actúe por cuenta de

ésta, el fedatario público o la institución financiera que hubiera actuado o intervenido por cuenta del adquirente, según proceda.

Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”)

Debe tenerse en cuenta que en la actualidad el Parlamento está tramitando un proyecto de ley por el que se pretende suprimir el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio tanto para la obligación real como para la obligación personal de contribuir. De aprobarse finalmente el citado proyecto en sus actuales términos, dicha supresión tendría efectos desde el 1 de enero de 2008. Se aconseja a los inversores residentes en territorio español que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, finalmente, se instrumentará la supresión del citado impuesto.

Al margen de lo indicado en el párrafo anterior, de acuerdo con la normativa actualmente en vigor las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar los valores que posean a 31 de diciembre de cada año, los cuales se computarán, dado que van a estar admitidos a negociación en un mercado secundario oficial de valores español, por su valor de cotización medio del cuarto trimestre de cada año. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley del IP fija a estos efectos un mínimo exento de CIENTO OCHO MIL CIENTO OCHENTA Y DOS EUROS CON DIECIOCHO CÉNTIMOS DE EURO (108.182,18 €), y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan, para el año 2008, entre el 0,2% y el 2,5%.

b) Personas jurídicas residentes en territorio español

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”) o los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“IRnR”) que actúen respecto de los valores emitidos al amparo del presente Programa mediante un establecimiento permanente situado en territorio español, integrarán en sus respectivas bases imponibles el importe íntegro de los rendimientos derivados de los citados valores, incluyendo las rentas derivadas de su transmisión, reembolso o amortización.

Las rentas obtenidas no estarán sometidas a retención a cuenta del IS de los inversores en la medida en que los valores a emitir (i) van a estar representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) van a negociarse en un mercado secundario oficial de valores español.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los pagarés habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos (así como su precio de adquisición) mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición, que deberá emitir la entidad emisora, la institución financiera que actúe por cuenta de ésta, el fedatario público o la institución financiera que hubiera actuado o intervenido por cuenta del adquirente, según proceda.

c) Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español

Se consideran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los

valores a emitir al amparo del Programa, a través de un establecimiento permanente situado en territorio español.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y los convenios para evitar la doble imposición (“**CDI**”) que pudieran resultar aplicables.

*Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRnR**”)*

De conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, de 25 de mayo (modificada por la Ley 19/2003, de 4 de julio, y la Ley 23/2005, de 18 de noviembre) (la “**Ley 13/1985**”), las rentas derivadas de los valores a emitir al amparo del Programa obtenidas por personas o entidades no residentes en España a efectos fiscales y que no actúen respecto de los citados valores a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, estarán exentas del IRnR siempre que se cumplan determinados procedimientos de identificación de los titulares de los valores. En caso contrario, el rendimiento obtenido estará sujeto a una retención del 18% a cuenta del IRnR.

En este sentido, a los efectos de aplicar la exención mencionada en el párrafo anterior, podrá requerirse a los inversores que tengan la condición de no residentes en territorio español a efectos fiscales y que sean titulares de los valores emitidos al amparo del Programa que suministren a la entidad emisora información relativa a su identidad y residencia fiscal, todo ello de acuerdo con los procedimientos previstos en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio.

Obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985.

De conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, la emisión de los valores bajo el presente Programa está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones de información (que incluye la obligación de informar a la Administración tributaria sobre la identidad de los titulares de los citados valores).

El procedimiento para cumplir con las obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985 ha sido desarrollado por el 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.

*Impuesto sobre el Patrimonio (“**IP**”)*

Debe tenerse en cuenta que en la actualidad el Parlamento está tramitando un proyecto de ley por el que se pretende suprimir el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio tanto para la obligación real como para la obligación personal de contribuir. De aprobarse finalmente el citado proyecto en sus actuales términos, dicha supresión tendría efectos desde el 1 de enero de 2008. Se aconseja a los inversores no residentes en territorio español que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, finalmente, se instrumentará la supresión del citado impuesto.

Al margen de lo indicado en el párrafo anterior, de acuerdo con la normativa actualmente en vigor las personas físicas no residentes en territorio español a efectos fiscales que sean titulares de valores emitidos al amparo del Programa no estarán sujetas a tributación en el IP en la medida en que los rendimientos derivados de los citados valores estén exentos de tributación en el IRnR en los términos expuestos anteriormente. En caso contrario, y sin perjuicio de las disposiciones establecidas en los CDI suscritos por España que pudieran resultar aplicables, las personas físicas no residentes habrán de tributar por el IP en España de acuerdo con una escala de gravamen comprendida entre el 0,2% y el 2,5% (sin que resulte aplicable ningún mínimo exento) en relación con los bienes o derechos de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año y que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español, como ocurre con los valores emitidos al amparo del Programa. A tal fin, los pagarés emitidos al amparo del Programa deberán valorarse, dado que van a estar admitidos a negociación en un mercado secundario oficial de valores español, por su valor de cotización medio del cuarto trimestre de cada año.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Descripción de la oferta pública

El presente Folleto de Base se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un programa de pagarés por un saldo vivo de 500.000.000 de euros, ampliables hasta 800.000.000 de euros, denominado “Octavo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria”.

La publicación del presente Folleto de Base, una vez haya sido verificado y registrado por la CNMV, implicará la expiración del periodo de vigencia del Séptimo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria, verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 4 de diciembre de 2007.

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la oferta

El importe máximo a emitir bajo el presente Programa estará limitado por el saldo vivo nominal máximo que, en cada momento, no podrá exceder de QUINIENTOS MILLONES (500.000.000) DE EUROS. Dicho saldo vivo nominal máximo podrá ser ampliado hasta la cantidad máxima de OCHOCIENTOS MILLONES (800.000.000) DE EUROS. Al amparo de este Programa y dentro del límite mencionado, se podrán realizar distintas emisiones.

5.1.3. Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud

El presente Programa estará vigente por el plazo de un año a partir de la fecha de publicación del presente Folleto de Base en la web de la CNMV. Durante el periodo de vigencia del Programa la Caja podrá emitir pagarés hasta que se alcance un saldo vivo nominal de 500.000.000 de euros, o hasta 800.000.000 de euros en caso de ampliación.

Caja Cantabria se compromete a actualizar el presente Folleto mediante suplementos con motivo de la aprobación de nuevos estados financieros.

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

Dependiendo del inversor que suscriba los pagarés se seguirán los siguientes procedimientos:

(i) Suscripción de pagarés por inversores cualificados:

Los pagarés se podrán solicitar por vía telefónica directamente a las Entidades Colocadoras identificadas en el Apartado 5.4.1 posterior de acuerdo con el procedimiento descrito a continuación.

Los inversores cualificados podrán contactar directamente con las Entidades Colocadoras y solicitar cotización para cualquier plazo, dentro de los vencimientos establecidos en este Programa. Las solicitudes se concretarán directamente a través de la Sala de Tesorería de Caja Cantabria o de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. y se atenderán por orden cronológico, fijándose en ese momento todos los aspectos de las mismas, especialmente, las fechas de emisión (que coincidirá con el desembolso) y vencimiento, el importe nominal, precio ofrecido e importe efectivo. El horario para la formulación de órdenes de suscripción es de 09:00 a 17:00 horas para la Sala de Tesorería de Caja Cantabria y de 09:00 a 17:00 horas para AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A., de lunes a viernes, aplicable para los días hábiles en Santander. En caso de ser aceptada la petición por la Entidad Colocadora se considerará ese día como fecha de la contratación, confirmándose todos los extremos de la petición por la Entidad Colocadora y el inversor cualificado por escrito, siendo válidas a estos efectos las comunicaciones enviadas o recibidas por fax.

En el caso de que los pagarés se soliciten a Caja Cantabria, serán emitidos por ésta y desembolsados por el inversor, mediante cargo en la cuenta que señale, el día hábil siguiente al de la concertación de la petición. En esa fecha de desembolso, Caja Cantabria pondrá a disposición de la entidad los justificantes de adquisición de los pagarés (que no serán negociables) firmados por ambas partes y sellados.

En el caso de colocación por AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A., la Entidad Colocadora abonará a Caja Cantabria, en la Cuenta de Abonos (la que Caja Cantabria tiene abierta en BANCO DE ESPAÑA), antes de las 14:00 horas del día en que se produzca el desembolso, el importe efectivamente desembolsado por los suscriptores de pagarés, a través de una orden de movimiento de fondos (OMF).

Caja Cantabria expedirá un certificado de adquisición a favor de los suscriptores en el plazo máximo de dos (2) días naturales contados a partir

de la fecha de emisión de los pagarés. Dicha fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso.

Caja Cantabria se reserva el derecho a realizar nuevas emisiones de pagarés en función de sus propias necesidades de tesorería.

(ii) Suscripción de pagarés por inversores particulares:

El sistema de colocación para inversores particulares se realizará directamente a través de la propia red de oficinas de Caja Cantabria, dentro del horario de apertura al público de sus oficinas.

El empleado de la oficina que atienda al inversor le informará de los tipos de interés nominales existentes para los importes y vencimientos que solicite, de la fecha de emisión y del importe efectivo resultante. Supuesto el acuerdo por ambas partes, inversor y Caja Cantabria, el inversor firmará la correspondiente orden de suscripción y se considerará ese día como fecha de contratación, entregando Caja Cantabria un ejemplar de la orden de suscripción firmada y sellada al inversor, y poniendo a su disposición el Resumen que figura como Sección I del presente Folleto de Base y el propio Folleto de Base.

Los inversores deberán tener abierta a la fecha de desembolso una cuenta de efectivo y de valores en Caja Cantabria. A aquéllos que no las tuvieran se les procederá a abrir dichas cuentas, estando la apertura y cancelación totalmente libre de gastos para el suscriptor. No obstante, serán repercutibles al suscriptor las comisiones y gastos que en cada momento tenga previstos Caja Cantabria (incluidas las comisiones por traslado de los valores a cuentas de valores abiertas por los suscriptores en otras entidades) de acuerdo con el folleto de tarifas vigente en concepto de mantenimiento y administración de valores, y que en su momento hayan sido comunicadas al BANCO DE ESPAÑA y a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

El día de concertación de la operación se le facilitará al inversor copia de la orden de suscripción sellada y firmada. Los pagarés concertados serán emitidos por Caja Cantabria y desembolsados por el inversor el día hábil siguiente al de la fecha de concertación de la operación. En la fecha de desembolso, Caja Cantabria facilitará al inversor el justificante de la suscripción (que no será negociable) de los pagarés suscritos. Dicha fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso. El desembolso se efectuará mediante cargo en la cuenta indicada por el suscriptor, ya existente en Caja Cantabria o abierta a tal efecto.

Los pagarés suscritos por el inversor quedarán registrados en la cuenta de valores que posea en Caja Cantabria.

Caja Cantabria expedirá un certificado de adquisición a favor de los suscriptores en el plazo máximo de dos (2) días naturales contados a partir de la fecha de emisión de los pagarés.

Al igual que en el caso de los pagarés colocados a inversores cualificados, Caja Cantabria se reserva el derecho de realizar nuevas emisiones de pagarés en función de sus propias necesidades de tesorería.

5.1.4. Método de Prorratio

No aplicable.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

El importe mínimo de solicitud es 10.000 euros, valor nominal de un pagaré. El importe máximo de solicitud vendrá determinado en cada momento por el saldo vivo máximo autorizado.

5.1.6. Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

Tanto para los pagarés suscritos por inversores cualificados como por inversores particulares, Caja Cantabria confeccionará y entregará por correo a los inversores en el plazo máximo de dos (2) días naturales contados desde la fecha de emisión los correspondientes certificados de adquisición.

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 de Iberclear.

Para métodos y plazos para el pago de los valores véase el Apartado 5.1.3 anterior.

5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta

Trimestralmente se informará a la CNMV del resultado de las colocaciones realizadas en el marco de la oferta.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

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

Las emisiones de pagarés bajo el presente Programa podrán dirigirse a todo tipo de inversores.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

La operativa está descrita en los Apartados 5.1.3 y 5.1.6 anteriores.

5.3. Precios

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

El tipo de interés nominal será el concertado entre Caja Cantabria y el tomador de cada pagaré, estableciéndose de modo individual para cada pagaré o grupo de pagarés.

Los pagarés se emitirán al descuento, de forma que la rentabilidad de los mismos vendrá determinada por la diferencia entre el precio de suscripción o adquisición y el de amortización o enajenación, no dando derecho al cobro de cupones periódicos.

Caja Cantabria no repercutirá gastos ni comisiones a los suscriptores o tenedores de pagarés en el momento de la suscripción ni en el momento de la amortización de éstos.

A los suscriptores que no tengan cuenta de valores abierta en Caja Cantabria no se les cargarán gastos ni comisiones por la apertura ni por la cancelación de dichas cuentas.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el presente Programa en Iberclear serán por cuenta y a cargo de Caja Cantabria. No obstante, las Entidades Participantes podrán cobrar comisiones por la inscripción de los valores a favor de los suscriptores.

La custodia y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores en los registros de detalle a cargo de Iberclear y de sus Entidades Participantes, según proceda, estarán sujetas a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, de acuerdo con la legislación vigente, y correrán por cuenta y a cargo de los tenedores de los valores.

Las tarifas relativas a comisiones y gastos repercutibles por las Entidades Participantes en Iberclear se encuentran depositadas en la CNMV y en el BANCO DE ESPAÑA.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

Las Entidades Colocadoras de la emisión serán: (i) Caja Cantabria y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. (Salas de Tesorería) para los inversores cualificados; y (ii) Caja Cantabria para inversores particulares.

El domicilio social de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. es Paseo de la Castellana, 89, Madrid. La comisión que percibirá por sus servicios como Entidad Colocadora asciende al 0,01% anual sobre el importe nominal colocado por ella.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

El servicio financiero de este Programa será atendido por la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, con domicilio social en Madrid, calle Alcalá, 27, quien actuará como agente de pagos, percibiendo como contraprestación por esta función una comisión anual de TRES MIL (3.000) EUROS.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será Iberclear y sus Entidades Participantes.

No se designan entidades depositarias, el suscriptor podrá designar como tal a cualquier entidad participante en Iberclear.

5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento

Las emisiones de pagarés realizadas al amparo del presente Programa no están aseguradas.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

De conformidad con el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Caja en sesión celebrada el 26 de noviembre de 2008, a medida que se vayan emitiendo los pagarés, Caja Cantabria se compromete a solicitar y aportar la oportuna documentación para obtener la admisión a cotización en el Mercado AIAF.

Caja Cantabria solicitará la admisión a cotización del presente Programa en el Mercado AIAF. La Caja se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los pagarés coticen en dicho mercado en un plazo máximo de tres (3) días hábiles a contar desde la fecha de emisión de los valores. A estos efectos se recuerda que la fecha de emisión coincide con la fecha de desembolso. En ningún caso el plazo superará el vencimiento de los pagarés. En caso de incumplimiento de dicho plazo se harán públicos los motivos del retraso a través de un diario de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir Caja Cantabria.

Caja Cantabria conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión a cotización, permanencia y exclusión de la cotización de los valores en el Mercado AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta, siendo Iberclear la entidad encargada del registro contable.

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

A fecha de registro del presente Folleto de Base la Caja tiene admitidos a cotización en el Mercado AIAF valores de renta fija correspondientes a las siguientes emisiones:

Denominación de la emisión	Fecha de registro con la CNMV
Primera Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Cantabria	04/10/2002

Denominación de la emisión	Fecha de registro con la CNMV
Segunda Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Cantabria	24/02/2004
Primera Emisión de Bonos Simples Caja Cantabria	22/03/2005
Tercera Emisión de Obligaciones Subordinadas Caja Cantabria	19/01/2006
Segunda Emisión de Bonos Simples Caja Cantabria	11/04/2006
Sexto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria	12/12/2006
Tercera Emisión de Bonos Simples Caja Cantabria	08/05/2007
Séptimo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria	04/12/2007

El saldo vivo del Séptimo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria a 27 de noviembre de 2008 es de 506.630.000 euros. La publicación del presente Folleto de Base, una vez haya sido verificado y registrado por la CNMV, implicará la expiración del periodo de vigencia del Séptimo Programa de Emisión de Pagarés de Empresa Caja Cantabria.

6.3. Entidades de liquidez

La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. (a los efectos del presente Apartado 6.3, ambas entidades serán referidas conjuntamente como las “**Entidades de Contrapartida**” e individualmente, cada una de ellas, como una “**Entidad de Contrapartida**”) han suscrito con Caja Cantabria sendos contratos de liquidez en relación con el presente Programa. En virtud de estos contratos de liquidez, las Entidades de Contrapartida asumen el compromiso de dotar de liquidez, por medio de cotización continua y permanente, a los pagarés. Se incluye a continuación un resumen de los términos y condiciones más relevantes de los mencionados contratos.

1. Obligaciones de contrapartida.

Las Entidades de Contrapartida se comprometen a cotizar precios de compra y venta de los pagarés en el Mercado AIAF a lo largo de cada sesión de negociación, de conformidad con las siguientes reglas:

Los precios cotizados por la Entidad de Contrapartida serán vinculantes para órdenes de compra y venta de pagarés cuyo importe no exceda de DOS MILLONES Y MEDIO (2.500.000) DE EUROS por operación.

- (i) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Contrapartida no será superior al diez por ciento (10%) en términos de T.I.R., con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en términos de T.I.R. y nunca será superior a un (1) punto porcentual en términos de precio.

Los precios cotizados tomarán en consideración las condiciones de mercado existentes en cada momento, teniendo en cuenta la rentabilidad de los

pagarés y la situación de los mercados de renta fija en general, pudiendo la Entidad de Contrapartida decidir los precios que cotice y modificarlos cuando lo considere oportuno, pero sin perjudicar injustificadamente la liquidez del valor. No obstante, los precios cotizados respetarán, en todo caso, la horquilla indicada en el párrafo anterior.

- (ii) La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Contrapartida a realizar sus mejores esfuerzos para localizar pagarés con los que corresponder a la demanda.

Las Entidades de Contrapartida podrán excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando el valor nominal de los pagarés que ostenten de forma individual, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como entidades de liquidez, sea superior al diez por ciento (10%) del saldo vivo nominal total de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa o a NOVENTA MILLONES (90.000.000) DE EUROS.

La Entidad de Contrapartida quedará exonerada de sus responsabilidades ante cambios de las circunstancias estatutarias, legales o económicas de Caja Cantabria que provoquen una disminución significativa de su solvencia, dejando en estos casos Caja Cantabria de emitir pagarés hasta que se resuelvan estas circunstancias excepcionales. Sin perjuicio de lo anterior, la Entidad de Contrapartida seguirá prestando liquidez a los pagarés ya emitidos.

En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Contrapartida estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones.

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. no percibirá comisión alguna por los servicios que preste como Entidad de Contrapartida. La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS percibirá una comisión anual de CUATRO MIL (4.000) EUROS por esta función.

2. Información.

Las Entidades de Contrapartida se obligan a difundir diariamente los precios que coticen a través de la pantalla de información financiera Reuters (CAJB) y a través de la pantalla de información financiera Reuters (ACFR) y, sólo adicionalmente, de forma telefónica en los números 91 556 26 09 / 91 556 23 06 o en el número 91 596 56 97.

Las Entidades de Contrapartida difundirán con la periodicidad que los volúmenes contratados requieran y, como mínimo, mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, bien a través de Mercado AIAF, de Iberclear o bien a través de la pantalla de información financiera Reuters (ACFR) en el caso de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A. y de la pantalla de información financiera Reuters (CAJB) en el caso de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

3. Cumplimiento con la normativa aplicable.

Las Entidades de Contrapartida declaran ser miembros del Mercado AIAF, obligándose a cumplir en todo momento con los estatutos y demás normas aplicables y vigentes del Mercado AIAF.

Las Entidades de Contrapartida darán cumplimiento a sus obligaciones de acuerdo con las reglas de conducta establecidas en la normativa española aplicable y, en particular, en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.

La Caja no será responsable por cualquier incumplimiento por parte de las Entidades de Contrapartida de las normas señaladas en el párrafo anterior o de las relativas a la operativa del Mercado AIAF.

4. Entrada en vigor.

Los compromisos de liquidez con relación al presente Programa surtirán efectos desde la admisión a cotización en el Mercado AIAF de la primera emisión de pagarés realizada al amparo de este Programa.

5. Duración.

Los compromisos de liquidez asumidos por las Entidades de Contrapartida con relación al Programa de Pagarés tendrán una duración que estará comprendida entre la fecha de admisión a cotización en el Mercado AIAF de la primera emisión de pagarés realizada al amparo del presente Programa y el vencimiento de todos y cada uno de los pagarés emitidos al amparo de este Programa, a no ser que Caja Cantabria o la Entidad Colocadora procedan a denunciarlo con una antelación de, al menos, dos (2) meses a la fecha de vencimiento del periodo de vigencia.

En cualquier caso, tanto en el supuesto de denuncia como en el supuesto de resolución de cualquiera de los contratos de liquidez que vinculan a Caja Cantabria con las Entidades de Contrapartida, (i) tanto Caja Cantabria como la Entidad de Contrapartida se comprometen a realizar sus mejores esfuerzos para localizar con la mayor brevedad una entidad que pueda asumir las funciones encomendadas a la Entidad de Contrapartida; debiendo ésta continuar desempeñando sus funciones hasta que se produzca la sustitución efectiva por la nueva entidad; y (ii) la terminación será comunicada a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES y notificada a los titulares de los pagarés mediante la publicación de un anuncio a este respecto en un periódico de distribución nacional y en el Boletín de Cotización del Mercado AIAF, con una antelación de, al menos, treinta (30) días a la fecha de resolución.

6. Resolución de los contratos.

Caja Cantabria y la Entidad de Contrapartida correspondiente podrán resolver el contrato de liquidez respectivo en caso de incumplimiento por Caja Cantabria o por la Entidad de Contrapartida correspondiente de las obligaciones asumidas en virtud del contrato de liquidez. Dicha resolución se entiende sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido la parte incumplidora por los daños y perjuicios que se hubieren derivado del incumplimiento contractual.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2. Información de la nota de valores revisada por los auditores

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5. Ratings

No ha habido evaluación del riesgo inherente a este producto financiero por entidad calificadoras alguna.

A la fecha de registro del presente Folleto, Caja Cantabria tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*) por la agencia de calificación de riesgo crediticio MOODY'S INVESTORS SERVICE LTD ("Moody's"):

- Largo plazo: A3.
- Corto plazo: Prime-2.
- Fortaleza financiera: C-.
- Perspectiva: Negativa.

La calificación C- fue otorgada por Moody's a Caja Cantabria en abril de 2007 y las calificaciones A3 y Prime-2 en noviembre de 2008, habiéndose realizado la última revisión el 26 de noviembre de 2008, y comunicada a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES en esta misma fecha.

Con anterioridad a la revisión efectuada el pasado 26 de noviembre, Caja Cantabria tenía asignadas las calificaciones (*ratings*) A2 para largo plazo, Prime-1 para corto plazo y C- en fortaleza financiera, con perspectiva estable

Las escalas de calificación de deuda a largo plazo empleadas por la agencia citada son las siguientes:

Deuda a largo plazo		
		Significado
Grado inversor	Aaa	Calidad óptima
	Aa	Alta calidad
	A	Buena calidad
	Baa	Calidad satisfactoria
Grado especulativo	Ba	Moderada seguridad
	B	Seguridad reducida vulnerabilidad
	Caa	Vulnerabilidad identificada
	Ca	Retrasos en pagos
	C	Pocas posibilidades de pago

Moody's aplica una puntuación de (1) a (3) en las categorías Aa a Caa que indica la posición relativa dentro de la categoría, siendo (1) la mejor posición dentro de la categoría y (3) la más débil.

Las escalas de calificación de deuda a corto plazo empleadas por la agencia citada son las siguientes:

Deuda a corto plazo	
	Significado
Prime-1	Alto grado de solvencia
Prime-2	Fuerte capacidad de pago
Prime-3	Capacidad satisfactoria
Not prime	Capacidad de pago inferior a categorías anteriores

Las escalas de fortaleza financiera empleadas por la agencia citada son las siguientes:

Fortaleza financiera
A
B
C
D
E

Moody's aplica los signos más (+) y menos (-) para indicar la mayor o menor posición dentro de una categoría. El signo más (+) representa la mejor posición dentro de una categoría, mientras que el signo menos (-) indica la posición más débil dentro de la misma categoría.

La calificación "A3" para la deuda a largo plazo otorgada a Caja Cantabria indica, de acuerdo con lo señalado anteriormente, una garantía financiera buena, con una consideración media-alta. La calificación "Prime-2" otorgada a Caja Cantabria para deuda a corto plazo, indica una buena calidad de pago a corto plazo, con alguna sensibilidad al entorno. Por otra parte, la fortaleza financiera califica la

seguridad intrínseca de la entidad y su solvencia. La calificación “C-” otorgada a Caja Cantabria indica una fortaleza financiera adecuada.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. Las calificaciones crediticias pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las agencias de calificación responsables de las mismas.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una opinión y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis sobre Caja Cantabria o los valores a adquirir.

La calificación es una evaluación de la capacidad y compromiso jurídico de un emisor para efectuar los pagos de intereses y amortización del principal en los casos previstos en las condiciones de la emisión. La función de las calificaciones en los mercados financieros es la de proporcionar una medida del riesgo de incumplimiento en el pago de intereses, dividendos o principal de una inversión de renta fija.

CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA

P.p.

P.p.

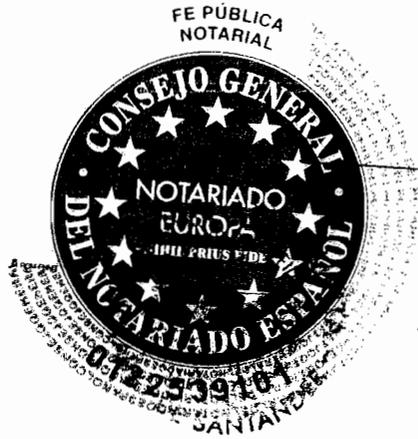
D. Luis Fernando García Andrés

D.^a Margarita Crespo García

Yo, **JAVIER ASÍN ZURITA**, Notario del Ilustre Colegio de Burgos, con residencia en Santander, -----

DOY FE: De que considero legítimas las firmas que anteceden de **don Luis Fernando GARCIA ANDRES** y **Doña Margarita CRESPO GARCIA**, por ser semejantes a las que habitualmente usan, que conozco, así como de que este testimonio queda asentado en la Sección Segunda de mi Libro Indicador correspondiente al año en curso con el número 932. -----

Santander, tres de diciembre de dos mil ocho. -----



[Handwritten signature]

0,10

DIEZ CÉNTIMOS

