



Plaza del Patriotismo, 1. 38002 Santa Cruz de Tenerife  
Teléfono 922 47 10 00 - Télex 91099 CGACT - Fax: 922 47 11 05

D. David J, Cova Alonso, Director General, con DNI. Nº 42.066.973-L, en nombre y representación de Caja General de Ahorros de Canarias, C.I.F. G-38001749, con domicilio social en Santa Cruz de Tenerife, Plaza del Patriotismo, 1, debidamente facultado al efecto.

### CERTIFICA

Que el contenido de la Nota de Valores y del Resumen Explicativo de la Emisión de Participaciones Preferentes Serie I de Caja General de Ahorros de Canarias verificados e inscritos ambos documentos en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 12 de mayo de 2009, coincide plenamente con el que enviamos en el presente soporte informático (formato Acrobat Reader).

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que difunda la Nota de Valores y el Resumen Explicativo remitidos 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 Santa Cruz de Tenerife, a 13 de mayo de 2009.

D. David J. Cova Alonso  
Director General  
Caja General de Ahorros de Canarias



***Caja Canarias***

## **NOTA DE VALORES**

### **PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE I DE CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS**

**La presente Nota de Valores de emisión ha sido elaborada según el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y ha sido inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de mayo de 2009. Esta Nota de Valores, se complementa con el Documento de Registro (según Anexo XI del Reglamento (CE) 809/2004) de Caja General de Ahorros de Canarias registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 13 de noviembre de 2008, el cual se incorpora por referencia.**



<b>I. RESUMEN .....</b>	<b>4</b>
1. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA POR EL INVERSOR.....	4
1.1. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES .....	4
1.2. FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR.....	6
2. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN .....	7
3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.....	9
<b>II. FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>16</b>
<b>III. NOTA DE VALORES.....</b>	<b>20</b>
1. PERSONAS RESPONSABLES .....	20
1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores .....	20
2. FACTORES DE RIESGO .....	20
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL .....	20
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.....	20
3.2. Motivo de la oferta y destino de los Ingresos.....	20
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN .....	22
4.1. Descripción del tipo y clase de valores.....	22
4.2. Legislación de los valores .....	23
4.3. Representación de los valores .....	23
4.4. Divisa de la Emisión.....	23
4.5. Orden de Prelación .....	23
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los Valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos .....	24
4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas .....	26
4.8. Precio de Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los Valores ....	33
4.9. Indicación del rendimiento para el Inversor y método de cálculo .....	34
4.10. Representación de los Valores .....	35
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores .....	36
4.12. Fecha de emisión .....	36
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los Valores .....	36
4.14. Fiscalidad de los Valores .....	37
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA .....	41
5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta.....	41
5.2. Plan de colocación y adjudicación.....	44
5.3. Precios.....	45
5.4. Colocación y aseguramiento .....	45
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN .....	46
6.1. Solicitudes de admisión a cotización.....	46
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase .....	46
6.3. Entidades de liquidez .....	46
7. INFORMACIÓN ADICIONAL .....	47



7.1.	Personas y entidades asesoras de la emisión.....	47
7.2.	Información de la Nota de Valores revisada por los auditores .....	48
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros.....	48
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	48
7.5.	Ratings .....	48
8.	ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE CNMV EL DÍA 13 DE NOVIEMBRE DE 2008 .....	49



## I. RESUMEN

---

El presente resumen, el Documento de Registro del emisor y la Nota de Valores serán referidos, conjuntamente, como el “**Folleto**”. Existe un Documento de Registro de Caja General de Ahorros de Canarias (en adelante “**Caja Canarias**” o el “**Emisor**”), inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 13 de noviembre de 2008.

Se hace constar expresamente que:

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

En caso de iniciarse ante un juzgado o tribunal un procedimiento de reclamación en relación con la información contenida en este Folleto, el Inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción de esta Nota de Valores con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

### 1. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA POR EL INVERSOR

La inversión en participaciones preferentes está sujeta a RIESGOS específicos que se resumen a continuación.

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

#### 1.1. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

A continuación, se describen los principales factores de riesgo inherentes a los Valores que se emiten al amparo del presente Folleto:

##### **Riesgo de no percepción de la Remuneración**

El pago de la Remuneración estará condicionado a la obtención de un Beneficio Distribuible suficiente, conforme se describe en el apartado 4.7.1 de la Nota de Valores y a la existencia de recursos propios suficientes de conformidad con la normativa bancaria que resulte de aplicación en cada momento.



Si en alguna Fecha de Pago de Remuneración (conforme se describe en el apartado 4.7.2 de la Nota de Valores), no se abonaran las remuneraciones, los inversores perderán el derecho a recibir la remuneración no percibida.

El Beneficio Distribuible correspondiente a los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente: 71.254 miles de euros (2008), 91.593 miles de euros (2007) y 87.014 miles de euros (2006). A efectos meramente teóricos, y suponiendo que el 1 de enero de 2009 se hubieran emitido Participaciones Preferentes Serie I por importe de 50.000.000 euros, el pago de la remuneración de las Participaciones Preferentes Serie I correspondiente a un ejercicio supondría una carga teórica del 4,912% del Beneficio Distribuible (en el supuesto de que se hubiese ampliado el importe de la Emisión hasta el máximo previsto, 75.000.000 euros, la carga teórica sería de un 7,368%). Dicha cifra ha sido calculada considerando una remuneración constante durante el ejercicio 2009 del 7,00% nominal anual y tomando como Beneficio Distribuible 71.254 miles de euros, correspondiente al beneficio neto consolidado del Grupo CajaCanarias del ejercicio 2008 (que es menor que el beneficio individual de CajaCanarias en el ejercicio 2008).

### **Riesgo de absorción de pérdidas**

En el supuesto extremo de insuficiencia patrimonial del Emisor, éste podría liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares de parte del principal invertido. Precisamente por esta capacidad potencial de absorber pérdidas, la legislación considera las participaciones preferentes como “recursos propios” de entidades de crédito.

### **Riesgo de perpetuidad**

Estos Valores son perpetuos (es decir, el Emisor no tendrá obligación de reembolsar su principal).

No obstante, transcurridos cinco (5) años desde la Fecha de Emisión y Desembolso (según se define en el apartado 4.12 de la Nota de Valores) y siempre coincidiendo con una Fecha de Pago de Remuneración, el Emisor podrá, en cualquier momento, amortizar las Participaciones Preferentes Serie I con autorización previa del Banco de España.

En este supuesto, el inversor recibirá el valor nominal de las participaciones preferentes, más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

### **Riesgo de orden de prelación**

Las Participaciones Preferentes Serie I se sitúan en orden de prelación, tal y como se describe en el presente Folleto, por detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del emisor, y al mismo nivel que otras participaciones preferentes o valores equiparables emitidas o garantizadas por CajaCanarias.

### **Riesgo de mercado**

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

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



## Riesgo de liquidez

Aunque se solicitará la cotización de esta Emisión en el Mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que el inversor pueda venderlas con carácter inmediato ya que no existen garantías de que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

## Riesgo de liquidación de la Emisión

La Emisión, a pesar de su carácter perpetuo, podrá ser liquidada si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Liquidación o disolución del Emisor.
- Reducción de los Fondos Propios del Emisor y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación de la Caja y con un aumento simultáneo del Fondo Fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I la percepción del 100% de las Cuotas de Liquidación correspondientes a las mismas, equivalente a su valor nominal, esto es, mil (1.000) euros por Valor, más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no pagada correspondiente al Período de Devengo de la Remuneración en curso y hasta la Fecha de Pago.

## Riesgo de variación de la calidad crediticia

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

A la fecha de registro de la Nota de Valores, el Emisor tiene asignada la siguiente calificación crediticia:

Agencia de Rating	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha última revisión
Fitch	A	F1	Negativa	Julio 2008

Una variación de los ratings asignados al Emisor, podría afectar al valor de mercado de la Emisión.

## 1.2. FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR

El Emisor, Caja General de Ahorros de Canarias (CajaCanarias), es una Caja de Ahorros constituida por tiempo indefinido, sus factores de riesgo están circunscritos a los propios de una entidad de crédito y son los que se mencionan a continuación:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Tipo de Interés
- Riesgo de Tipo de Cambio
- Riesgo de Mercado
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Operacional





La descripción completa de los factores de riesgo del Emisor puede consultarse en el Documento de Registro inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 13 de noviembre de 2008.

## **2. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

### **Denominación**

Participaciones Preferentes Serie I

### **Emisor**

Caja General de Ahorros de Canarias

### **Importe nominal de la Emisión**

Hasta CINCUENTA MILLONES DE EUROS (50.000.000 euros), ampliables hasta un máximo de SETENTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (75.000.000 euros).

### **Valor nominal unitario**

MIL EUROS (1.000 euros).

### **Importe mínimo de suscripción**

MIL EUROS (1.000 euros), esto es, una participación preferente.

### **Prima de emisión**

CERO (0). Se emiten a la par.

### **Plazo**

Perpetuo con posibilidad de que el Emisor amortice anticipadamente a partir del quinto año.

### **Remuneración**

La Remuneración, predeterminada y no acumulativa, será:

- Durante el período comprendido entre la Fecha de Emisión y Desembolso (inclusive) y el 5 de agosto de 2011 (exclusive), esto es, durante los dos primeros años (el “**Período de Remuneración Fija**”): 7,00% nominal anual fijo, calculada en base Act/365, pagadera anualmente.
- Desde el 5 de agosto de 2011 (inclusive), en adelante (“**Período de Remuneración Variable**”): variable, referenciada a EURIBOR tres meses más un margen igual al 5,85%, sujeto a una remuneración mínima del 6,00% nominal anual, calculada en base Act/365, pagadera trimestralmente.

### **Remuneración de la provisión de fondos**

Durante el Período de Suscripción, desde el primer día del depósito constituido con la provisión de fondos de la orden de suscripción (inclusive) hasta la Fecha de Emisión y Desembolso,





(exclusive), el Emisor remunerará este depósito al 2,00% nominal anual, calculado en base Act /365.

### **Periodicidad de las Remuneración**

Durante el Período de Remuneración Fija, la Remuneración será pagada anualmente, siendo la primera fecha de pago el 5 de agosto de 2010 y la segunda el 5 de agosto de 2011. Durante el Período de Remuneración Variable, la Remuneración se pagará por trimestres vencidos los días, 5 de febrero, 5 de mayo, 5 agosto y 5 de noviembre de cada año, siendo la primera el 5 de noviembre de 2011.

Cada una será una “**Fecha de Pago de Remuneración**”.

### **Período de suscripción**

Comenzará a las 8:30 horas del día siguiente a la inscripción de la Nota de Valores en el Registro Oficial de la CNMV (siempre que haya sido publicada o, en caso contrario, desde el momento de su publicación) y finalizará a las 14:00 horas del día 31 de julio de 2009, salvo en el supuesto de cierre anticipado por suscripción total de la Emisión, tal y como se establece en el apartado 5.1.3 de la Nota de Valores.

### **Sistema de Colocación**

Existirá un único tramo de colocación, atendándose las órdenes de suscripción por riguroso orden cronológico de recepción de las oficinas de la Entidad Colocadora.

### **Fecha de Emisión y Desembolso**

Se efectuará en un único desembolso el día 5 de agosto de 2009. No obstante, podrá solicitarse provisión de fondos.

### **Cotización**

Mercado AIAF de Renta Fija.

### **Liquidez**

No se garantiza una liquidez rápida y fluida. No obstante, los Valores cotizarán en el Mercado AIAF de Renta Fija. Adicionalmente se ha suscrito un Contrato de Liquidez con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO (CECA) por el que ésta se compromete a dar liquidez al valor mediante la cotización de precios de compra y venta, hasta el 10 % del importe efectivo de la Emisión.

### **Entidad Colocadora**

Caja General de Ahorros de Canarias.

### **Régimen Fiscal**

Se incluye en el apartado 4.14 de la Nota de Valores un breve análisis del actual Régimen Fiscal de las Participaciones Preferentes Serie I para sus tenedores.



### **Comparación con otras emisiones**

Con el fin de valorar las condiciones financieras de la emisión, CajaCanarias ha obtenido las opiniones de las entidades independientes y especializadas, “Calyon, Sucursal en España” y “Natixis, Sucursal en España.”. Dichas valoraciones están fechadas a 27 de abril de 2009 y se adjuntan como Anexo al Folleto.

### **3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**

A continuación, se muestra el Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondientes al ejercicio 2007 y 2008 así como los de marzo de 2009 y marzo de 2008<sup>1</sup>.

Se incorporan por referencia, las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2007 y 2008, que pueden ser consultadas en la web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de CajaCanarias ([www.cajacanarias.es](http://www.cajacanarias.es)).

---

<sup>1</sup> Los balances y cuentas de resultados de marzo de 2008 y 2009 han sido elaborados según la normativa contable establecida en la Circular 4/2004 y Circular 6/2008 del Banco de España respectivamente.



**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>BALANCE</b>		
<b>ACTIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	370.235	150.445
2. CARTERA DE NEGOCIACION	3.314	907
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	583.229	1.154.193
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.294.738	9.958.935
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.433.551	132.224
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
8. DERIVADOS DE COBERTURA	80.122	7.058
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	86.228	10.241
10. PARTICIPACIONES	44.995	60.007
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
13. ACTIVO MATERIAL	226.726	201.645
14. ACTIVO INTANGIBLE	17.697	13.505
15. ACTIVOS FISCALES	69.336	67.175
16. RESTO DE ACTIVOS	30.531	25.650
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.240.702</b>	<b>11.781.985</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	6.962	6.913
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.309.058	10.751.241
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
5. DERIVADOS DE COBERTURA	3.821	95.026
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
8. PROVISIONES	41.296	48.781
9. PASIVOS FISCALES	15.847	24.425
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	25.337	22.109
11. RESTO DE PASIVOS	27.024	27.433
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.429.345</b>	<b>10.975.928</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. FONDOS PROPIOS	831.894	782.096
2. AJUSTES POR VALORACION	-20.537	23.961
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>811.357</b>	<b>806.057</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.240.702</b>	<b>11.781.985</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
A) MARGEN DE INTERESES	218.569	200.906
B) MARGEN BRUTO	295.541	276.906
C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	93.064	92.344
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	87.422	100.438
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUAS	73.898	91.593
F) RESULTADO DEL EJERCICIO	73.898	91.593



**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	370.239	150.446
2. CARTERA DE NEGOCIACION	3.314	907
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	634.902	1.258.963
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.307.954	9.977.972
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.433.551	132.224
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
8. DERIVADOS DE COBERTURA	80.122	7.058
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	93.225	10.241
10. PARTICIPACIONES	8.059	17.248
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
12. ACTIVOS POR REASEGUROS		
13. ACTIVO MATERIAL	227.903	203.239
14. ACTIVO INTANGIBLE	24.306	20.918
15. ACTIVOS FISCALES	77.229	71.291
16. RESTO DE ACTIVOS	30.581	25.794
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.291.385</b>	<b>11.876.301</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	6.962	6.913
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.353.133	10.814.888
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
5. DERIVADOS DE COBERTURA	3.821	95.026
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS		
8. PROVISIONES	41.296	48.781
9. PASIVOS FISCALES	17.951	30.587
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	25.337	22.109
11. RESTO DE PASIVOS	27.068	29.445
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (sólo Cooperativas de Crédito)		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.475.568</b>	<b>11.047.749</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. FONDOS PROPIOS	840.818	795.616
2. AJUSTES POR VALORACION	-26.092	32.918
3. INTERESES MINORITARIOS	1.091	18
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>815.817</b>	<b>828.552</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.291.385</b>	<b>11.876.301</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
A) MARGEN DE INTERESES	219.096	201.078
B) MARGEN BRUTO	291.805	288.351
C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	82.664	96.972
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	81.568	103.779
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	71.254	92.872
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	71.254	92.872
F.1. Resultado atribuido a la entidad dominante	71.395	93.431
F.2. Resultado atribuido a intereses minoritarios	-141	-559



**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009**  
(en miles de euros).

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	229.504
2. CARTERA DE NEGOCIACION	4.780
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	540.084
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.160.712
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.468.629
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
8. DERIVADOS DE COBERTURA	125.623
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	129.583
10. PARTICIPACIONES	49.593
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
13. ACTIVO MATERIAL	227.538
14. ACTIVO INTANGIBLE	17.757
15. ACTIVOS FISCALES	70.651
16. RESTO DE ACTIVOS	25.691
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.050.145</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	8.673
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.093.707
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
5. DERIVADOS DE COBERTURA	1.612
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
8. PROVISIONES	40.711
9. PASIVOS FISCALES	15.847
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	39.405
11. RESTO DE PASIVOS	37.205
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.237.160</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. FONDOS PROPIOS	833.928
2. AJUSTES POR VALORACION	-20.943
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>812.985</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.050.145</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2009</b>
A) MARGEN DE INTERESES	65.649
B) MARGEN BRUTO	87.598
C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	22.729
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	21.176
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	20.434
F) RESULTADO DEL EJERCICIO	20.434



**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008**  
(en miles de euros).

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	115.464
2. CARTERA DE NEGOCIACION	2.130
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN P Y G	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.348.302
5. INVERSIONES CREDITICIAS	9.936.275
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	132.439
9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
10. DERIVADOS DE COBERTURA	14.117
11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	10.734
12. PARTICIPACIONES	60.792
13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
14. ACTIVOS POR REASEGUROS	
15. ACTIVO MATERIAL	205.691
16. ACTIVO INTANGIBLE	12.907
17. ACTIVOS FISCALES	67.187
18. PERIODIFICACIONES	14.045
19. OTROS ACTIVOS	28.898
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.948.981</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.273
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN P y G	
3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	
4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	10.910.313
10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	
11. DERIVADOS DE COBERTURA	72.121
12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
14. PROVISIONES	50.523
15. PASIVOS FISCALES	22.175
16. PERIODIFICACIONES	34.088
17. OTROS PASIVOS	33.328
18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.123.821</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2008</b>
2. AJUSTES POR VALORACIÓN	18.709
3. FONDOS PROPIOS	806.451
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>825.160</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>11.948.981</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2008</b>
A).MARGEN DE INTERMEDIACION	54.588
B).MARGEN ORDINARIO	72.858
C).MARGEN DE EXPLOTACION	33.290
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	25.118
E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	24.355
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>24.355</b>



**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	229.504
2. CARTERA DE NEGOCIACION	4.780
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	589.559
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.186.081
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.468.629
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
8. DERIVADOS DE COBERTURA	125.623
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	136.580
10. PARTICIPACIONES	6.616
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
12. ACTIVOS POR REASEGUROS	
13. ACTIVO MATERIAL	228.610
14. ACTIVO INTANGIBLE	25.448
15. ACTIVOS FISCALES	79.698
16. RESTO DE ACTIVOS	25.718
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.106.846</b>
<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	8.673
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.147.456
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
5. DERIVADOS DE COBERTURA	1.612
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
8. PROVISIONES	40.711
9. PASIVOS FISCALES	17.350
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	39.405
11. RESTO DE PASIVOS	37.206
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (sólo Cooperativas de Crédito)	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.292.413</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. FONDOS PROPIOS	842.731
2. AJUSTES POR VALORACION	-29.233
3. INTERESES MINORITARIOS	935
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>814.433</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.106.846</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2009</b>
A) MARGEN DE INTERESES	65.938
B) MARGEN BRUTO	85.065
C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	18.640
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	18.695
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	17.882
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>17.882</b>
F.1. Resultado atribuido a la entidad dominante	18.076
F.2. Resultado atribuido a intereses minoritarios	-194





**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	115.468
2. CARTERA DE NEGOCIACION	2.130
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.446.004
5. INVERSIONES CREDITICIAS	9.952.628
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	132.439
9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
10. DERIVADOS DE COBERTURA	14.117
11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	20.651
12. PARTICIPACIONES	7.002
13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
14. ACTIVOS POR REASEGUROS	
15. ACTIVO MATERIAL	207.138
16. ACTIVO INTANGIBLE	21.663
17. ACTIVOS FISCALES	72.376
18. PERIODIFICACIONES	14.181
19. OTROS ACTIVOS	29.018
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.034.815</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.273
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	
3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	
4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	10.969.826
10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	
11. DERIVADOS DE COBERTURA	72.121
12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
14. PROVISIONES	50.523
15. PASIVOS FISCALES	28.432
16. PERIODIFICACIONES	34.191
17. OTROS PASIVOS	59.338
18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.215.704</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. INTERESES MINORITARIOS	1.188
2. AJUSTES POR VALORACIÓN	23.729
3. FONDOS PROPIOS	794.194
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>819.111</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>12.034.815</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2008</b>
A).MARGEN DE INTERMEDIACION	55.374
B).MARGEN ORDINARIO	72.484
C).MARGEN DE EXPLOTACION	32.122
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	24.269
E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	23.726
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>23.726</b>
F.1. Resultado atribuido a la minoría	-163
<b>G) RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO</b>	<b>23.889</b>



## II. FACTORES DE RIESGO

---

A continuación, se describen los principales riesgos inherentes a los Valores que se emiten al amparo del presente Folleto:

### **Riesgo de no percepción de la Remuneración**

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

La distribución de la Remuneración estará condicionada a:

- a) que la suma de las Remuneraciones pagadas durante el ejercicio en curso y que se propone pagar durante el período de devengo en curso a todas las participaciones preferentes y valores equiparables del emisor y de sus filiales, que se encuentren garantizadas por el Emisor, no supere el Beneficio Distribuible auditado del ejercicio fiscal anterior, tal y como se define en el apartado 4.7.1 de la Nota de Valores.
- b) a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios que se describen en el apartado 4.7.1 b) de la presente Nota de Valores.

No obstante, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I tendrán derecho a percibir la parte de la Remuneración que les corresponda, hasta el límite que fuere posible. En el supuesto de pago parcial (según se describe en el apartado 4.7.1 b), la Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie I, junto con las remuneraciones que correspondan al resto de las participaciones preferentes o valores equiparables emitidos o que pueda emitir en un futuro, se declararán a prorrata, teniendo en cuenta la proporción existente entre: (1) la cantidad total disponible para el pago de la Remuneración a las Participaciones Preferentes Serie I y el resto de participaciones preferentes y valores equiparables, si existieren, y (2) la cantidad que se hubiese pagado a las Participaciones Preferentes Serie I y al resto de participaciones preferentes y valores equiparables, si existieren, de no haber existido limitación alguna al pago de la Remuneración. En consecuencia, el importe que por la Remuneración percibirían los titulares de Participaciones Preferentes de la Serie I estaría en función, en este supuesto, del importe total de participaciones preferentes (incluidas las Participaciones Preferentes Serie I) y valores equiparables en circulación en el momento del pago y de la remuneración a la que pudieran tener derecho el resto de participaciones preferentes y valores equiparables.

Si por alguno de los motivos anteriores no se pagara Remuneración alguna en una de las Fechas de Pago (conforme a lo establecido en el apartado 4.7.2 de la Nota de Valores), se perderá el derecho a percibir dicha Remuneración, no teniendo por qué afectar al pago de la Remuneración futura y el Emisor no tendrá por que pagar ninguna remuneración ni intereses sobre la misma, respecto a dicho Período de Devengo de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.1 de la Nota de Valores), con independencia de que en el futuro se declaren o no Remuneraciones futuras respecto de las Participaciones Preferentes Serie I en cualquier Período de Devengo de Remuneración posterior.

La Remuneración de las Participaciones Preferentes no es un dividendo, sino un tipo de interés cuyo pago está condicionado a que la entidad consiga un Beneficio Distribuible suficiente.

El Beneficio Distribuible correspondiente a los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente: 71.254 miles de euros (2008), 91.593 miles de euros (2007) y 87.014 miles de euros (2006). A efectos meramente teóricos, y suponiendo que el 1 de enero de 2009 se hubieran emitido



Participaciones Preferentes Serie I por importe de 50.000.000 euros, el pago de la remuneración de las Participaciones Preferentes Serie I correspondiente a primer ejercicio supondría una carga teórica del 4,912% del Beneficio Distribuible (en el supuesto de que se hubiese ampliado el importe de la Emisión hasta el máximo previsto, 75.000.000 euros, la carga teórica sería de un 7,368%). Dicha cifra ha sido calculada considerando una remuneración constante durante el ejercicio 2009 del 7,00% nominal anual y tomando como Beneficio Distribuible 71.254 miles de euros, correspondiente al beneficio neto consolidado del Grupo CajaCanarias del ejercicio 2008 (que es menor que el beneficio individual de CajaCanarias en el ejercicio 2008).

### **Riesgo de absorción de pérdidas**

En el supuesto extremo de insuficiencia patrimonial del Emisor, éste podría liquidar la Emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Es esta capacidad potencial de absorber pérdidas la que hace que la emisión de participaciones preferentes se considere como “recursos propios” de las entidades de crédito que las emiten.

### **Riesgo de perpetuidad**

Estos Valores son perpetuos (es decir, el Emisor no tendrá obligación de reembolsar su principal).

No obstante, transcurridos cinco (5) años desde la Fecha de Emisión y Desembolso (según se define en el apartado 4.12 de la presente Nota de Valores) y siempre coincidiendo con una Fecha de Pago de Remuneración, el Emisor podrá, en cualquier momento, amortizar las Participaciones Preferentes Serie I con autorización previa del Banco de España.

En este supuesto, el inversor recibirá el valor nominal de las participaciones preferentes, más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización.

### **Riesgo de orden de prelación**

Las Participaciones Preferentes Serie I se situarán:

- i) detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Emisor.
- ii) al mismo nivel que cualquier otra serie de participaciones preferentes o valores equiparables emitidos o garantizados por el Emisor con un mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie I, que haya emitido o, en su caso, pueda emitir en un futuro; y
- iii) por delante de las cuotas participativas del Emisor, que en su caso pueda emitir el Emisor, así como únicamente para el caso de liquidación de CajaCanarias por delante de la Obra Benéfico Social del Emisor en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CajaCanarias.

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



El adjetivo "preferente" que la legislación española otorga a las participaciones preferentes no significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.

### **Riesgo de mercado**

Una vez admitida a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija la presente Emisión, el precio de cotización de las Participaciones Preferentes Serie I podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores al Precio de Emisión.

Si el inversor quisiera vender sus Participaciones Preferentes, podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó por adquirirlas, es decir, el inversor puede sufrir pérdidas.

### **Riesgo de liquidez**

Aunque se solicitará la cotización de esta Emisión en el Mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que el inversor pueda venderlas con carácter inmediato ya que no existen garantías de que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Una vez los Valores hayan sido admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, su precio puede variar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo ocurrir que se sitúe en niveles inferiores a su precio de adquisición.

Con el fin de dotar de liquidez a los valores que se emiten al amparo de la presente Nota de Valores, CajaCanarias ha formalizado un Contrato de Liquidez con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) (la “**Entidad de Liquidez**”) de fecha 24 de abril de 2009. Las características de dicho contrato se detallan en el apartado 6.3 del presente Folleto.

### **Riesgo de liquidación de la Emisión**

La Emisión, a pesar de su carácter perpetuo, podrá ser liquidada si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Liquidación o disolución del Emisor.
- Reducción de los Fondos Propios del Emisor y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación de la Caja y con un aumento simultáneo del Fondo Fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I la percepción del 100% de las Cuotas de Liquidación correspondientes a las mismas (equivalente a su valor nominal, esto es, mil (1.000) euros por Valor, más, en su caso, un importe igual a la Remuneración devengada y no pagada correspondiente al Período de Devengo de la Remuneración en curso y hasta la Fecha de Pago).

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

Los Valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores no han sido calificados por las Agencias de calificación de riesgo crediticio. No obstante, la calificación otorgada a CajaCanarias por la agencia de calificación Fitch Ratings, cuya última revisión se ha realizado el de julio de 2008, es de A para la deuda a largo plazo y F1 para la deuda a corto plazo.

Una variación de los ratings asignados al Emisor, podría afectar al valor de mercado de la Emisión.



Como referencia para el suscriptor, en el cuadro siguiente se describen las categorías utilizadas por Fitch Ratings.

LARGO PLAZO	<b>RATING Fitch Ratings</b>	<b>SIGNIFICADO</b>
	AAA	Máxima calidad crediticia
	AA	Muy alta calidad crediticia
	A	Alta calidad crediticia
	BBB	Buena calidad crediticia
	BB	Especulativo
	B	Altamente especulativo
	CCC	Alto riesgo de insolvencia
	CC	
	C	
DDD	Insolvencia	
DD		
D		
CORTO PLAZO	<b>RATING Fitch Ratings</b>	<b>SIGNIFICADO</b>
	F1	Máxima calidad crediticia
	F2	Buena calidad crediticia
	F3	Aceptable calidad crediticia
	B	Especulativo
	C	Alto riesgo de insolvencia
	D	Insolvencia

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



### III. NOTA DE VALORES

#### 1. PERSONAS RESPONSABLES

##### 1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores

D. David J. Cova Alonso con DNI. Nº 42.066.973-L, Director General de Caja General de Ahorros de Canarias, (“CajaCanarias” o el “Emisor” o la “Entidad”), en virtud de las facultades conferidas a tal efecto por el Acuerdo del Consejo de Administración de la Entidad con fecha 10 de marzo de 2009 y en nombre y representación de Caja General de Ahorros de Canarias asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores.

D. David J. Cova Alonso, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, declara que la información contenida en la presente Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiese afectar a su contenido.

#### 2. FACTORES DE RIESGO

Véase el epígrafe II del presente Folleto.

#### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No existen intereses particulares de las personas que participan en la Emisión que sean importantes para la misma, salvo lo indicado en el apartado 3.2. posterior.

##### 3.2. Motivo de la oferta y destino de los Ingresos

Los fondos obtenidos de la Emisión de las Participaciones Preferentes Serie I se destinarán a fortalecer los Recursos Propios del Grupo Caja General de Ahorros de Canarias.

Con la realización de esta emisión, suponiendo un importe suscrito de 50 millones de euros, y si no se amortizan las otras emisiones vigentes que computan como recursos propios, el ratio de solvencia del Grupo CajaCanarias mejoraría en 0,55%, pasando del 12,31% al 31 de diciembre de 2008, al 12,86%; y el ratio TIER I que a 31 de diciembre de 2008 ascendía al 8,19% pasaría, con la inclusión de esta Emisión, a ser del 8,74%. Si el volumen suscrito fuera finalmente de 75 millones, el ratio de solvencia pasaría a ser del 13,14% y el TIER I del 9,02%. Estos cálculos han sido realizados utilizando como base el capital Tier I y Tier II y los riesgos ponderados a diciembre de 08, que se muestran a continuación:

	Diciembre 08
Capital Tier I (miles de €)	740.377
Capital Tier II (miles de €)	372.435
Capital Recursos Propios Computables (miles de €)	1.112.812
Riesgos ponderados	9.042.600
Ratio de Solvencia	12,31%

Por otro lado, suponiendo que el importe total de suscripción fuese de 50 millones de euros, y bajo la hipótesis de mantenimiento de la cifra de recursos propios básicos, la Emisión de Participaciones Preferentes Serie I supondría un 6,33% sobre los recursos propios básicos totales (incluyendo la propia Emisión), siendo un 9,20% en el que caso de que el volumen finalmente suscrito fuese de 75 millones de euros.



CajaCanarias ha solicitado al Banco de España con fecha 27 de marzo de 2009, el cómputo de las Participaciones Preferentes Serie I objeto de la presente Emisión como recursos propios computables de primera categoría del Grupo CajaCanarias. La obtención de dicha calificación será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV").

Si la calificación como recursos propios mencionada en el párrafo anterior fuera denegada a los Valores objeto de este Folleto, el Emisor comunicará dicho extremo como hecho relevante a la CNMV.

Si la denegación de la calificación como recursos propios a las Participaciones Preferentes Serie I tuviera lugar una vez finalizado el Período de Suscripción, el Emisor se compromete a mantener la Emisión en los mismos términos y condiciones en que se encuentra bajo la presente Nota de Valores, sin perjuicio de las eventuales adaptaciones que el citado hecho pudiera requerir.

Tanto en el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, como en el caso de que se produzca cualquier modificación de la legislación española relativa a esta materia que afecte a la posibilidad de computar la presente Emisión de Participaciones Preferentes Serie I como recursos propios del Grupo CajaCanarias, el Emisor o cualesquiera de sus Filiales, podrán adquirir las Participaciones Preferentes Serie I que estén en circulación y procederá, en su caso, a su amortización, todo ello de conformidad con lo dispuesto en la legislación vigente en ese momento.

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

Igualmente, se entenderá por "**Grupo**" o "**Grupo CajaCanarias**", el Emisor junto con sus Filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras ("el Real Decreto 216/2008") y la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos ("la Circular 3/2008 del Banco de España").

Bajo el supuesto de que se suscriba la totalidad del importe inicial de la Emisión (50.000.000 €), los gastos de emisión previstos para trámites oficiales y otros relacionados con la colocación de la Emisión se desglosan conforme a la siguiente tabla:

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€)</b>	<b>% sobre la emisión</b>
Registro del Folleto en la CNMV	7.000	0,014%
Tasas CNMV (admisión a cotización)	1.500	0,003%
Tasas AIAF	2.500	0,005%
Tarifa de registro en IBERCLEAR	500	0,001%
<b>TOTAL</b>	<b>11.500</b>	<b>0,023%</b>





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

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

La Participaciones Preferentes Serie I son valores atípicos de carácter perpetuo y su figura está reconocida en el artículo 7 y en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad y por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria. (la "Ley 13/1985"), en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras ("el Real Decreto 216/2008") y en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos ("la Circular 3/2008 del Banco de España").

El empleo de la expresión "**participaciones preferentes**" incluye cualesquiera participaciones preferentes emitidas o que en el futuro emita el Emisor o una Filial con garantía del Emisor, con arreglo a la Ley 13/1985.

Las participaciones preferentes no son valores de renta fija cuya percepción a vencimiento esté asegurada, sino que son valores de carácter complejo que puede conllevar pérdida de principal.

Las participaciones preferentes, al tener carácter perpetuo, no tienen plazo de vencimiento y el Emisor no está obligado a reembolsar su principal.

El presente Folleto se formaliza con el objeto de proceder a la emisión de cincuenta mil Participaciones Preferentes Serie I, ampliable hasta un máximo de setenta y cinco mil Participaciones Preferentes, de 1.000 euros de valor nominal cada una.

Tal y como se indica en el apartado 5.3 siguiente, las Participaciones Preferentes Serie I se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión. En consecuencia, el precio de suscripción de las Participaciones Preferentes Serie I será de 1.000 euros por cada una.

El importe de la Emisión será de cincuenta millones (50.000.000) de euros, ampliable hasta un máximo de setenta y cinco millones (75.000.000) de euros.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción (ver apartado 5.1.3), por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie I serán de idénticas características constituyendo un conjunto de valores homogéneo, y estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y no tendrán carácter de valores nominativos.



## 4.2. Legislación de los valores

Los Valores se emiten al amparo de 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, así como sus normas de desarrollo, en particular el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre. Asimismo, la Emisión de conformidad a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, que modifica la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, la cual establece los requisitos y características de las participaciones preferentes.

La presente Nota de Valores ha sido elaborada siguiendo lo establecido en el Anexo V del Reglamento (CE) n° 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, así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad.

## 4.3. Representación de los valores

Las Participaciones Preferentes Serie I estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR), entidad domiciliada en Madrid, Plaza de la Lealtad, n° 1, y de sus Entidades Participantes.

## 4.4. Divisa de la Emisión

Las Participaciones Preferentes Serie I estarán denominadas en euros (€).

## 4.5. Orden de Prelación

Las Participaciones Preferentes Serie I se situarán::

- iv) detrás de todos los acreedores privilegiados, comunes y subordinados del Emisor.
- v) al mismo nivel con cualquier otra serie de participaciones preferentes o valores equiparables emitidos o garantizados por el Emisor con un mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie I, que haya emitido o, en su caso, pueda emitir en un futuro; y
- vi) por delante de las cuotas participativas del Emisor, que en su caso pueda emitir el Emisor, así como únicamente para el caso de liquidación de CajaCanarias por delante de la Obra Benéfico Social del Emisor en cuanto al destino del remanente que pudiera quedar una vez atendidas todas las obligaciones de CajaCanarias.

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

El adjetivo "preferente" que la legislación española otorga a las participaciones preferentes no significa que sus titulares tengan la condición de acreedores "privilegiados". Al contrario, en orden de prelación, las participaciones "preferentes" están por detrás de todos los acreedores del



Emisor, incluso detrás de las obligaciones subordinadas. Las participaciones “preferentes” sólo tienen preferencia respecto a los titulares de cuotas participativas, si estos existiesen.

#### **4.6. Descripción de los derechos vinculados a los Valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

Las Participaciones Preferentes Serie I otorgan a sus titulares exclusivamente los derechos económicos y políticos que se describen a continuación.

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

##### **4.6.1 Derechos económicos**

###### **4.6.1.1 Derecho a percibir la Remuneración predeterminada de carácter no acumulativo y condicionado a la existencia de Beneficio Distribuible**

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie I tendrán derecho a percibir una remuneración predeterminada no acumulativa (la “Remuneración”). Dicha Remuneración se devengará diariamente, desde la Fecha de Emisión y Desembolso (inclusive), prevista para el 5 de agosto de 2009, sobre el importe nominal de las Participaciones Preferentes, en base Act/365:

- Durante el período comprendido entre la Fecha de Emisión y Desembolso (inclusive) y el 5 de agosto de 2011(exclusive), esto es, durante los dos primeros años (el “**Período de Remuneración Fija**”): 7,00% nominal anual fijo, pagadera anualmente.
- Desde el 5 de agosto de 2011(inclusive), en adelante (el “**Período de Remuneración Variable**”): variable, referenciada a EURIBOR tres meses más un margen igual al 5,85%, sujeto a una remuneración mínima del 6,00% nominal anual, pagadera trimestralmente.

El cálculo del EURIBOR a tres meses aparece reflejado en el apartado 4.7 siguiente.

La Remuneración de las Participaciones Preferentes está condicionada a que la entidad consiga Beneficios Distribuibles y a la existencia de recursos propios suficientes de acuerdo con la normativa bancaria aplicable al Emisor.

El régimen de percepción de Remuneraciones se halla descrito ampliamente en el apartado 4.7.1. siguiente.

###### **4.6.1.2 Derecho a percibir el precio de amortización**

En los supuestos de amortización contemplados en el apartado 4.8 siguiente, los titulares de Participaciones Preferentes Serie I tendrán derecho a percibir un Precio de Amortización (según se define en el apartado 4.8.1 de la presente Nota de Valores) por cada Participación Preferente. Dicho Precio de Amortización consistirá en un importe igual a su valor nominal más una cantidad igual a la Remuneración devengada y no satisfecha, desde la última Fecha de Pago de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.2 de la presente Nota de Valores) hasta la fecha fijada para el pago del precio de amortización.



### 4.6.1.3 Derecho a percibir las Cuotas de Liquidación – Límites

#### 1. Disolución o Liquidación del Emisor

La Emisión, a pesar de su carácter perpetuo, podrá ser liquidada si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Liquidación o disolución del Emisor.
- Reducción de los Fondos Propios del Emisor y de sus cuotas participativas, en su caso, a cero, sin liquidación de la Caja y con un aumento simultáneo del Fondo Fundacional o una emisión simultánea de cuotas participativas.

En cualquiera de los dos casos anteriores, el Emisor procederá a liquidar la Emisión de Participaciones Preferentes Serie I. En estos casos, los titulares de participaciones preferentes (incluidos los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I) existentes en ese momento tendrán derecho a percibir, de los activos del Emisor que puedan ser distribuidos entre los titulares de participaciones preferentes y valores equiparables, importes de liquidación en la cuantía fijada para cada emisión más un importe igual a las remuneraciones devengadas y no pagadas correspondientes al período de devengo de remuneración en curso y hasta la fecha de pago del correspondiente importe de liquidación (dichos importes de liquidación junto con los importes por remuneración citados se denominarán “**Cuota de Liquidación**”).

Para los titulares de las Participaciones Preferente Serie I, la Cuota de Liquidación se ha fijado en 1000 euros por cada Valor (igual a su valor nominal), más la Remuneración devengada y no pagada correspondiente al Periodo de Devengo de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.1 de la presente Nota de Valores) en curso y hasta la Fecha de Pago de la Cuota de Liquidación.

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

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie I y de cualesquiera otras participaciones preferentes o valores emitidos por el Emisor con el mismo rango que las Participaciones Preferentes Serie I, percibirán dichas cantidades con carácter previo a la distribución de activos entre los cuota-partícipes, si existen, o entre los titulares de cualquier otra clase de valores del Emisor que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las Participaciones Preferentes Serie I, de conformidad con el orden de prelación establecido en el apartado 4.5 de la presente Nota de Valores.

Se hace constar que a fecha de hoy, al no haber sido emitidas Cuotas Participativas por CajaCanarias, las Participaciones Preferentes Serie I, ocuparían de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, el último lugar de prelación de créditos en el supuesto de una reducción de fondos propios a cero sin liquidación de CajaCanarias y con una aportación simultánea al Fondo Fundacional o emisión de cuotas participativas.

#### 2. Pagos a prorrata

Si, al producirse la liquidación, las Cuotas de Liquidación no se hicieran efectivas en su totalidad debido a las limitaciones descritas en el apartado 1 anterior, dichas cantidades se abonarán a



prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado si no hubiera existido dicho límite. Teniendo en cuenta que la Cuota de Liquidación puede ser distinta para cada emisión de participaciones preferentes, su importe se distribuirá a prorrata del total del importe efectivo que corresponda a cada titular, y no del número de participaciones preferentes que los titulares posean.

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

#### **4.6.1.4 Derecho de suscripción preferente**

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I no tienen derecho de suscripción preferente en las nuevas emisiones de participaciones preferentes que pueda realizar el Emisor en el futuro.

#### **4.6.2 Derechos políticos**

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I carecen de derechos políticos. No tendrán derecho de asistencia, ni de voto en las Asambleas Generales de CajaCanarias.

No obstante, los partícipes por el mero hecho de ser titular de Participaciones Preferentes Serie I se incorporarán automáticamente al Sindicato de Partícipes que se crea a tal efecto y cuyo Reglamento se indica en el apartado 4.10 de esta Nota de Valores.

### **4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas**

#### **4.7.1 Remuneración**

Salvo que se dieran alguno de los supuestos contemplados en los puntos b.1 y b.2 posteriores, los titulares de Participaciones Preferentes Serie I tendrán derecho a percibir una remuneración predeterminada no acumulativa (la “Remuneración”), conforme a lo establecido a continuación:

##### **a) Determinación del importe de la Remuneración**

Dicha Remuneración se devengará diariamente, desde la Fecha de Emisión y Desembolso (inclusive), prevista para el 5 de agosto de 2009, sobre el importe nominal de las Participaciones Preferentes, en base Act/365. Cada período de devengo sucesivo que comience en una Fecha de Pago de Remuneración, inclusive, (según se define en el apartado 4.7.2) y que finalice en la siguiente Fecha de Pago de Remuneración, exclusive, será un “**Período de Devengo de Remuneración**” y todos o algunos de ellos, según contexto, serán, conjuntamente, los “**Períodos de Devengo de Remuneración**”.

Durante el período comprendido entre la fecha de emisión (inclusive) y el 5 de agosto de 2011 (exclusive), esto es, durante los dos primeros años (el “**Período de Remuneración Fija**”), cada una de las Participaciones Preferentes Serie I, otorga a su titular el derecho a percibir una Remuneración fija del 7,00% nominal anual sobre el importe nominal de las mismas. La base de cálculo de dicha Remuneración fija será Act/365, siendo pagadera anualmente. Este período comprende dos períodos de devengo de remuneración, cuyas fechas de pago de Remuneración son los días 5 de agosto de 2010 y 5 de agosto de 2011. Considerando el valor nominal unitario de 1.000 euros por Participación Preferente Serie I, la remuneración bruta a percibir por Valor será durante los 8 primeros períodos de devengo y según la fórmula descrita en el apartado 4.7.2, la siguiente:



<b>Período</b>	<b>Remuneración (Euros)</b>
1º	70,00
2º	70,00

Desde el 5 de agosto de 2011 (inclusive), en adelante (el “**Período de Remuneración Variable**”), cada una de las Participaciones Preferentes Serie I, otorga a su titular el derecho a percibir una Remuneración variable equivalente al EURIBOR tres meses más un margen igual al 5,85%, sujeto a una remuneración mínima del 6,00% nominal anual, calculada en base Act/365 y pagadera trimestralmente.

Para cada Período de Devengo de Remuneración trimestral de Remuneración variable, la fijación del tipo de interés EURIBOR se realizará a las 11.00 horas (hora C.E.T.) del segundo día hábil TARGET inmediatamente anterior al día en que comience el período trimestral de que se trate.

### **Comparación con otras emisiones**

Con el fin de valorar las condiciones financieras de la emisión, CajaCanarias ha obtenido las opiniones de las entidades independientes y especializadas, “Calyon, Sucursal en España” y “Natixis, Sucursal en España.”. Dichas valoraciones están fechadas a 27 de abril de 2009 y se adjuntan como Anexo.

A efectos meramente informativos, se indica a continuación la evolución del tipo EURIBOR tres meses entre el 24 de febrero y el 24 de abril de 2009:



Sesión	EURIBOR 3 meses
24/02/2009	1,858
25/02/2009	1,848
26/02/2009	1,835
27/02/2009	1,825
02/03/2009	1,811
03/03/2009	1,799
04/03/2009	1,778
05/03/2009	1,757
06/03/2009	1,726
09/03/2009	1,703
10/03/2009	1,687
11/03/2009	1,663
12/03/2009	1,650
13/03/2009	1,640
16/03/2009	1,629
17/03/2009	1,614
18/03/2009	1,602
19/03/2009	1,584
20/03/2009	1,574
23/03/2009	1,560
24/03/2009	1,556
25/03/2009	1,548
26/03/2009	1,538
27/03/2009	1,531
30/03/2009	1,520
31/03/2009	1,510
01/04/2009	1,498
02/04/2009	1,483
03/04/2009	1,479
06/04/2009	1,466
07/04/2009	1,453
08/04/2009	1,445
09/04/2009	1,435
14/04/2009	1,423
15/04/2009	1,415
16/04/2009	1,410
17/04/2009	1,405
20/04/2009	1,405
21/04/2009	1,405
22/04/2009	1,405
23/04/2009	1,406
24/04/2009	1,400

El tipo aplicable a cada Período de Devengo de Remuneración, será comunicado por el Emisor a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I antes del segundo día hábil posterior al inicio de cada Período de Devengo de Remuneración mediante anuncio en el Boletín Diario de Operaciones del Mercado AIAF de Renta Fija.

A los efectos de la presente Emisión, se entiende por EURIBOR el Euro Interbank Offered Rate para el Euro, a un plazo de tres meses, tomado de la página Reuters EURIBOR 01 (o cualquiera que la sustituya en un futuro). Si dicha página no estuviese disponible, se tomará como pantalla sustitutiva, por este orden, la página de información electrónica que ofrezcan los tipos





EURIBOR (publicados por la British Banking Association) de Telerate, Bloomberg o cualquiera creada que sea práctica de mercado para reflejar el Mercado Interbancario del Euro.

Por imposibilidad de obtención del Euribor a tres meses en la forma determinada anteriormente, el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósitos en euros a tres meses de vencimiento el segundo día hábil inmediatamente anterior al día en que comience el periodo de cálculo de que se trate, que declaren las entidades reseñadas a continuación:

- CAJA MADRID
- BANCO SANTANDER, S.A.
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA

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

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

## **b) Régimen de percepción de Remuneración por los titulares de Participaciones Preferentes Serie I**

### **b.1 Supuestos de no percepción**

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I no tendrán derecho a percibir la Remuneración cuando concurra alguna de las siguientes causas:

1. Que la suma global de cualesquiera remuneraciones previamente pagadas durante el ejercicio fiscal en curso y cualesquiera remuneraciones que se proponga abonar durante el Periodo de Devengo de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.1 de la presente Nota de Valores) corriente, en cada caso respecto de (i) todas las participaciones preferentes emitidas por el Emisor (incluidas las Participaciones Preferentes Serie I) y por cualquiera de sus Filiales, que se encuentren garantizadas por el Emisor, en su caso, y (ii) cualesquiera participaciones preferentes o valores equiparables emitidos por CajaCanarias que se sitúen, en cuanto a la participación en beneficios, al mismo nivel que las participaciones preferentes, exceda del Beneficio Distribuible del ejercicio fiscal anterior, según se define éste a continuación.

Se entiende por **Beneficio Distribuible** de un ejercicio fiscal, el menor entre los beneficios netos de Caja General de Ahorros de Canarias y de su Grupo Consolidable de Entidades de Crédito (según se define este término a continuación), tal y como se reflejan, de acuerdo con las normas dictadas por el Banco de España para su cálculo, en los estados contables reservados a que se refieren las normas 69ª y 70ª de la Circular 4/2004 del Banco de España o a la normativa que resulte de aplicación en cada momento. Dichos resultados anuales deberán haber sido aprobados, al menos, por el Consejo de Administración del Emisor y verificados por sus auditores externos. Cuando dichos resultados se aparten materialmente de los atribuidos al grupo de las cuentas anuales consolidadas de carácter público a las que se refiere la Circular 4/2004 o a la normativa que en su caso la sustituyese, su importe y las



causas de dicha diferencia recibirán publicidad adecuada en la Memoria que forme parte de dichas cuentas.

En el supuesto de que en alguna fecha de pago de la Remuneración los citados resultados no se hubieran aprobado y verificado conforme a lo previsto anteriormente, se tomarán como referencia para la obtención del Beneficio Distribuible los saldos de las cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas del Emisor de los estados financieros remitidos al Banco de España referidos al 31 de diciembre del ejercicio anual anterior.

Se entiende por "**Grupo**", el Emisor junto con sus Filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión y Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y la Circular 3/2008 del Banco de España.

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

2. Que el Emisor se encuentre obligado a limitar sus pagos respecto de sus cuotas participativas o valores equiparables emitidos por el mismo (excepto pagos con cargo al fondo de estabilización) o la asignación de dotaciones al fondo de la obra benéfico-social (excepto aquellas efectuadas en virtud de lo establecido en el artículo 11.5 de la Ley 13/1985), aún cuando los Beneficios Distribuibles sean suficientes, de acuerdo con las disposiciones de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, del Real Decreto 216/2008 y de la Circular 3/2008 del Banco de España, o la normativa que en su caso la sustituyese.

De acuerdo con las mencionadas disposiciones, en el supuesto de que el Emisor o su Grupo consolidado presenten un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos requeridos, o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de dichos mínimos, todas las entidades del Grupo deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos, salvo que el Banco de España autorice otra cosa al aprobar el programa de retorno previsto en el artículo 75 del real Decreto 216/2008, de 15 de febrero de recursos propios de las entidades financieras. Si el déficit de recursos propios computables fuera igual o inferior al 20%, la propuesta de distribución de resultados del Emisor y de cada una de las entidades pertenecientes al Grupo se someterá a la autorización previa de Banco de España, quien establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas atendiendo al programa presentado para retornar a los niveles exigibles.

El Ministerio de Economía y Hacienda podría, a propuesta del Banco de España, en ambos supuestos autorizar la distribución de cantidades al fondo de la obra benéfico-social, pero no a los titulares de Participaciones Preferentes Serie I.

Si la insuficiencia de recursos propios anteriormente mencionada impidiera realizar el pago de la Remuneración, ya sea de manera total o parcial, dicho supuesto será comunicado a la CNMV.

## **b.2. Supuestos de percepción parcial**

No obstante lo dispuesto en el subapartado b.1 anterior, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I tendrán derecho a percibir la parte de la Remuneración que les corresponda



hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en los dos supuestos recogidos en el referido subapartado, fuere posible, conforme se describe en el punto 2 del apartado 4.7.1.d.

### **b.3. Supuestos de percepción total**

Cuando los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I tuvieran derecho a percibir Remuneración por no darse los supuestos contemplados en el punto b.1. de este apartado, el Emisor estará obligado a pagar la Remuneración en cada Fecha de Pago de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.2 de la presente Nota de Valores).

#### **c) Carácter no acumulativo de la Remuneración**

Existen determinados supuestos en los que los tenedores de las Participaciones Preferentes Serie I pueden no recibir ninguna Remuneración, dado que ésta tiene carácter no acumulativo, no teniendo derecho posteriormente a su reclamación.

En este sentido, si por darse alguno de los supuestos contemplados en los puntos b.1 y b.2 anteriores, el Emisor no pagara la totalidad de la Remuneración en una Fecha de Pago de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.2 de la presente Nota de Valores) determinada, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 13/1985, perderán su derecho a recibirla y el Emisor no tendrá obligación de pagar ni la Remuneración devengada en ese periodo, ni intereses sobre la misma, aún cuando en Fechas de Pago de Remuneración (según se define en el apartado 4.7.2 de la presente Nota de Valores) posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la Remuneración a las Participaciones Preferentes Serie I.

#### **d) Disposiciones generales**

1. El impago de Remuneraciones por el Emisor será comunicado a la CNMV por el Emisor como hecho relevante.
2. En el supuesto de pago parcial descrito en el apartado b.2 anterior, la Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie I y la remuneración sobre el resto de participaciones preferentes, en su caso, se declararán a prorrata, teniendo en cuenta la proporción existente entre: (1) la cantidad total disponible para el pago de la Remuneración a las Participaciones Preferentes Serie I y el resto de participaciones preferentes y valores equiparables, si existieren, y (2) la cantidad que se hubiese pagado a las Participaciones Preferentes Serie I y al resto de participaciones preferentes y valores equiparables de no haber existido limitación alguna al pago de la Remuneración.

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

3. Si, por razón del Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa bancaria sobre recursos propios, no se pagaran en su totalidad las Remuneraciones a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I en un



ejercicio, el Emisor no retribuirá de ninguna otra forma a los titulares de cualesquier valor representativo del capital social del Emisor (salvo la autorización del Banco de España por distribuciones con cargo al fondo de estabilización en el caso de que existan cuotas participativas emitidas), u otros valores emitidos por éste que a efectos de prelación se sitúen por detrás de las Participaciones Preferentes Serie I.

4. En los casos en los que por autorización del Banco de España, se realice pago a los cuota-partícipes, podrán pagarse a los tenedores de participaciones preferentes y valores equiparables las remuneraciones canceladas hasta un máximo equivalente al de los importes pagados a los cuota-partícipes, previa verificación de su importe por el Banco de España.
5. Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I no tendrán más derechos a participar en los beneficios del Emisor que los establecidos en el presente Folleto.

#### **4.7.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración**

La Remuneración se devengará desde la Fecha de Emisión y Desembolso, prevista para el 5 de agosto de 2009 y será pagadera por anualmente en los dos primeros años, durante el Período de Remuneración Fija y trimestralmente a partir del segundo año, durante el Período de Remuneración Variable, quedando fijadas las siguientes **Fechas de Pago de Remuneración** por parte del Emisor:

- Durante el Período de Remuneración Fija: el 5 de agosto de 2010 y el 5 de agosto de 2011.
- Durante el Período de Remuneración Variable: la Remuneración se pagará por trimestres vencidos, los días 5 de febrero, 5 de mayo, 5 de agosto y 5 de noviembre de cada año, siendo la primera el 5 de noviembre de 2011.

Para cada uno de los Períodos de Devengo de Remuneración, la Remuneración bruta se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Remuneración} = \frac{\text{NS} * i * d}{36.500}$$

donde:

NS = Nominal suscrito

i = Tipo de interés anual aplicable al período en cuestión

d = Días transcurridos entre cada Período de Devengo de Remuneración

En consecuencia, la Remuneración correspondiente al primero y segundo Período de Devengo de la Remuneración será de 70,00 euros por Participación Preferente Serie I, respectivamente.

Si alguna Fecha de Pago de Remuneración no fuera día hábil a los efectos de realización de operaciones en euros, el pago de la Remuneración se efectuará el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión de ningún tipo en la cuantía del abono. A estos efectos se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema "TARGET" ("Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer").



Tendrán derecho al cobro de la Remuneración los titulares inscritos en los registros contables de las Entidades Participantes en IBERCLEAR el día anterior del señalado como Fecha de Pago.

El Agente de Pagos calculará la cuantía de la Remuneración que deba satisfacerse respecto de las Participaciones Preferentes Serie I.

El servicio financiero será atendido por el Agente de Pagos, quien, con motivo del pago de cada Remuneración realizará su distribución entre los titulares de Participaciones Preferentes Serie I.

#### **4.7.3 Plazo válido en el que se puede reclamar la Remuneración**

La acción para reclamar el abono de la Remuneración correspondiente a un Período de Devengo de Remuneración concreto, en el supuesto de que haya sido declarada por el Emisor, prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la Fecha de Pago de Remuneración correspondiente a dicho Período de Devengo de Remuneración, sujeto al artículo 1.966 del Código Civil.

#### **4.7.4 Descripción del subyacente del tipo de remuneración**

Salvo en los dos primeros Períodos de Devengo de Remuneración, la Remuneración está referida al tipo Euribor a tres meses más un diferencial, tal y como se establece en el apartado 4.7.1. Véase dicho apartado para una descripción del tipo Euribor, su forma de cálculo y normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente.

#### **4.7.5 Agente de Pagos y Agente de Cálculo**

Caja General de Ahorros de Canarias, con domicilio social en Plaza del Patriotismo 1, Santa Cruz de Tenerife.

### **4.8. Precio de Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los Valores**

#### **4.8.1 Precio de Amortización**

Las Participaciones Preferentes Serie I tienen carácter perpetuo, no obstante, podrían amortizarse total o parcialmente por el Emisor con sujeción a lo dispuesto en los apartados posteriores. Cada Participación Preferente Serie I concede a su titular, en el supuesto de amortización total o parcial por parte del Emisor, derecho a percibir un Precio de Amortización que consistirá en su valor nominal más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización (el "Precio de Amortización").

#### **4.8.2 Fecha, lugar y procedimiento de amortización**

Las Participaciones Preferentes Serie I se emiten por tiempo indefinido. Sin embargo, podrán amortizarse, total o parcialmente, a voluntad del Emisor (y no a solicitud de los titulares de los Valores), con autorización previa del Banco de España, a partir del quinto aniversario de la Fecha de Emisión y Desembolso (según se define en el apartado 4.12 de la presente Nota de Valores) y coincidiendo con una Fecha de Pago de Remuneración, reembolsando a su titular el Precio de Amortización.

En el caso de amortización parcial, ésta se realizará mediante una reducción proporcional del valor nominal de cada una de las Participaciones Preferentes Serie I, de tal forma que todos los titulares de Participaciones Preferentes Serie I reciban el mismo trato.



La decisión de amortización anticipada deberá ser notificada, con carácter irrevocable, por el Emisor, a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I entre 60 y 30 días naturales antes de la fecha señalada para la amortización. Se comunicará como Hecho Relevante ante la CNMV y mediante la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín de Cotización del Mercado AIAF de Renta Fija así como en un periódico de difusión nacional.

No se requiere autorización de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I para la amortización de las mismas. En ningún caso las Participaciones Preferentes Serie I serán amortizables a solicitud de los Inversores. El derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor y lo ejercerá a su propia conveniencia.

En el caso de amortización total, una vez se haya notificado la amortización a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I, y se hayan depositado los fondos correspondientes, se extinguirán todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie I, excepto el derecho de los mismos a percibir el Precio de Amortización, y las Participaciones Preferentes Serie I dejarán de estar en circulación y se darán de baja en el registro contable y dejarán de computarse como recursos propios.

#### **4.8.3 Adquisición por entidades del Grupo Caja General de Ahorros de Canarias**

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

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

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

El rendimiento efectivo de las Participaciones Preferentes Serie I para los Inversores estará en función del vencimiento de la Emisión, en su caso, y de la evolución del tipo de referencia anteriormente indicado. Suponiendo que se produjera la amortización de la Emisión en su quinto aniversario, coincidiendo con la Fecha de Pago de Remuneración correspondiente, y asumiendo un tipo de Remuneración de la Emisión igual al 7,00% nominal anual (que corresponde al tipo fijo de Remuneración para los dos primeros Periodos de Devengo de Remuneración) y un tipo variable del 6,056% (correspondiente al Euribor a tres meses del día 22 de abril de 2009 (1,405%), más un diferencial del 5,85% y mayor al mínimo fijado del 6,00%), dicho rendimiento efectivo anual (TIR) sería del 7,251%.

Los Inversores no deben basar su decisión de inversión en las Participaciones Preferentes Serie I en virtud de los anteriores cálculos del tipo de interés, ya que estos pueden sufrir variación, dependiendo de las fluctuaciones del tipo de interés que se produzcan a lo largo de la vida de la emisión.

Los Inversores deberán tener en cuenta la facultad del Emisor de proceder a la amortización anticipada, total o parcial, de las Participaciones Preferentes Serie I una vez transcurridos 5 años desde la Fecha de Emisión y Desembolso (según se define en el apartado 4.12 de la presente Nota de Valores) de las mismas, o en el menor plazo que, en su caso, establezca la normativa sobre recursos propios de las Entidades de Crédito, coincidiendo con una Fecha de Pago de





Remuneración, previa autorización del Banco de España, según se refiere en el apartado 4.8. anterior.

Matemáticamente, la tasa interna de rentabilidad para el suscriptor, bajo las hipótesis anteriores, se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

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

donde:

P<sub>0</sub> = Precio de Emisión del valor.

F<sub>j</sub> = Flujos de cobros y pagos brutos a lo largo de la vida del valor.

r = Rentabilidad anual efectiva o TIR.

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

n = Número de flujos de la Emisión.

Base = 365 días

#### **4.10. Representación de los Valores**

Se ha procedido a la constitución del Sindicato de Tenedores de Participaciones Preferentes para la presente Emisión de conformidad con lo establecido en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, por la que se regula la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas o por asociaciones u otras personas jurídicas, y la constitución del sindicato de obligacionistas, que se regirá por el Reglamento que se reproduce a continuación.

#### **REGLAMENTO DEL SINDICATO DE TENEDORES DE PARTICIPACIONES**

**Artículo 1º:** Con la denominación de “Sindicato de Partícipes de la Emisión de Participaciones Preferentes Serie I”, y a los efectos prevenidos en la Ley 211/64, de 24 de Diciembre y disposiciones complementarias, queda constituido este sindicato del que formarán parte todos los tenedores de los Valores denominados PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE I DE CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS.

**Artículo 2º:** El Sindicato subsistirá mientras dure el empréstito y, terminado éste, hasta que queden cumplidas por CAJANARIAS sus obligaciones ante los titulares de los valores.

**Artículo 3º:** El domicilio del Sindicato se fija en Plaza del Patriotismo, 1 - 38002 Santa Cruz de Tenerife.

**Artículo 4º:** Son Órganos del Sindicato la Asamblea General de Partícipes y el Comisario. La Asamblea General de Partícipes acordará el nombramiento de un Secretario a efectos de certificar los acuerdos de la misma.

**Artículo 5º:** El Comisario será el Presidente del Sindicato de Partícipes, y además de las competencias que le atribuya la Asamblea General, tendrá la representación legal del Sindicato y podrá ejercitar las acciones que a éste correspondan y las que considere oportunas para la defensa general y particular de los titulares de los valores. En todo caso, el Comisario será el





órgano de relación entre Entidad Emisora y el Sindicato, y como tal, podrá asistir con voz y sin voto, a las deliberaciones de la Asamblea General de la Entidad Emisora, informar a ésta de los acuerdos del Sindicato y requerir de la misma los informes que a su juicio o al de la Asamblea de Partícipes, interesen a éstos.

**Artículo 6º:** La Asamblea General de Partícipes, debidamente convocada por el Presidente o por el Órgano de Administración de la Entidad Emisora, está facultada para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los Partícipes; destituir y nombrar Comisario o Presidente y Secretario; ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

**Artículo 7º:** Los acuerdos de la Asamblea serán tomados por mayoría absoluta, con asistencia de los Partícipes que representen dos terceras partes de los Valores de emisión en circulación, y vincularán a todos los Partícipes, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

**Artículo 8º:** Será de aplicación la Sección 4ª, Capítulo X de la vigente Ley de Sociedades Anónimas en todo lo relativo a la convocatoria, competencia y acuerdos del Sindicato.

**Artículo 9º:** En todo lo no previsto en el presente Reglamento será de aplicación la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas, asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

Se ha nombrado Comisario del Sindicato a D. Pedro Afonso Afonso, provisionalmente hasta su ratificación o nueva designación por parte de la Asamblea General de Partícipes, quien tendrá las facultades que le atribuyen los Estatutos anteriores.

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

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente emisión de renta fija, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo del Consejo de Administración de CajaCanarias del 10 de marzo de 2009.
- Acuerdo de la Asamblea General Ordinaria de CajaCanarias, en sesión celebrada el día 21 de noviembre de 2008.

#### **4.12. Fecha de emisión**

La fecha de emisión que coincidirá con la fecha de desembolso de los Valores será el 5 de agosto de 2009 (la "Fecha de Emisión y Desembolso").

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

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Participaciones Preferentes Serie I. La transmisión del derecho de cada Inversor sobre las Participaciones Preferentes Serie I se



instrumentará mediante la pertinente transferencia contable en los registros de Iberclear y sus Entidades Participantes.

#### **4.14. Fiscalidad de los Valores**

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Participaciones Preferentes Serie I.

Con carácter enunciativo, aunque no excluyente, la normativa aplicable será:

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, y

Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica y Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No residentes.

Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios, según la redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003 y la Disposición Final Segunda de la Ley 4/2008, así como el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de las Participaciones Preferentes Serie I, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales. Por lo tanto, en cualquier caso es recomendable que cada uno de los inversores interesados en la adquisición de Participaciones Preferentes Serie I consulten con sus asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

##### **4.14.1 Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de Participaciones Preferentes Serie I**

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



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

##### **A. Inversores personas físicas y jurídicas residentes fiscales en España**

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

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

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de las Participaciones Preferentes quedarán sujetos a retención a un tipo actual del 18% (o del tipo vigente en cada momento)

Por consiguiente, los pagos de cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del título y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 18%, por parte del Emisor o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación. Dichas rentas deberán ser integradas en la base imponible del ahorro del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

##### **A.1 Excepción a la obligación de retener para personas jurídicas**

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 q) del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español.

En estos casos, la excepción a la obligación de practicar retención se aplicará tanto con ocasión del pago del cupón como, en su caso, sobre el rendimiento del capital mobiliario positivo que pudiera ponerse de manifiesto con ocasión de la transmisión o reembolso de los valores.

##### **A.2 Excepción a la obligación de retener para personas físicas**

Por otra parte, el artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.



No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

### **A.3 Impuesto sobre el Patrimonio**

Con fecha 25 de diciembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto del Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria.

Esta norma introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos sobre los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Las personas jurídicas no están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio.

### **A.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

De conformidad con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas están sujetas al ISD en los términos previstos por la normativa de este impuesto. En algunas Comunidades Autónomas se han regulado normas especiales que prevén determinadas exenciones o reducciones, por lo que deberían ser consultadas.

En el caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, la renta obtenida tributa conforme a las normas del Impuesto sobre Sociedades, no siendo aplicable el ISD.

## **B. Inversores no residentes en España**

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

Por consiguiente, de acuerdo con el tenor de dicha contestación, el citado régimen fiscal será de aplicación a las emisiones cotizadas que se realicen al amparo de este Folleto.

La citada Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, en su redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, dispone que las rentas derivadas de las emisiones amparadas por la misma, obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen en él sin la mediación de un establecimiento permanente, estarán exentas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la Deuda Pública en el artículo 14.d) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. El citado precepto, modificado por el Real



Decreto-Ley 2/2008 de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica, prevé que, en el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España los rendimientos derivados de estos títulos, tanto si proceden del cobro de cupón como si proceden de la transmisión o reembolso de los valores estarán exentos de tributación en España.

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

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

En el caso de que la obligación de suministro de información no se lleve a cabo correctamente por parte del Inversor obligado a ello, el emisor, deberá aplicar una retención del 18% sobre los rendimientos que abone.

En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

### **B.1 Impuesto sobre el Patrimonio**

Con fecha 25 de diciembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto del Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria.

Esta norma introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos sobre los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Las personas jurídicas no están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio.

### **B.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

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

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



## **C. Obligaciones de información**

A estas emisiones les son de aplicación los requerimientos de información sobre la identidad, residencia y títulos poseídos por parte del beneficiario efectivo de los rendimientos de las Participaciones Preferentes Serie I, conforme a la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, según la redacción dada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003 y la Disposición Final Segunda de la Ley 4/2008.

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

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

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

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

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

#### **5.1.2 Importe de la oferta**

El importe total de la Emisión será de 50.000.000 euros ampliable hasta un máximo de 75.000.000 euros.

El número de valores objeto de la presente Emisión es de cincuenta mil Participaciones Preferentes Serie I ampliable hasta un máximo de setenta y cinco mil Participaciones Preferentes.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción (tal y como se define este término en el apartado 5.1.3 de la presente Nota de Valores), por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie I que se ofrecen pertenecen a la misma clase y serie.

#### **5.1.3 Período de suscripción. Suscripción incompleta**

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie I comenzará a las 8:30 horas del día siguiente a la inscripción de la presente Nota de Valores en el Registro Oficial de la CNMV (siempre que haya sido publicada o, en caso contrario, desde el momento de su publicación) y finalizará a las 14:00 horas del día 31 de julio de 2009, (el “**Período de Suscripción**”).

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

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

No obstante lo previsto en el párrafo anterior, si la Emisión se cubriera íntegramente antes de la finalización del Período de Suscripción, el Emisor podrá ampliar el importe de la misma en las





condiciones de la Emisión. La decisión de ampliar el volumen inicial de la Emisión hasta el máximo previsto en el presente Folleto será comunicada a la CNMV.

Teniendo en cuenta que la Emisión podrá ser ampliada de 50.000 Participaciones Preferentes Serie I hasta 75.000 Participaciones Preferentes Serie I, el Emisor comunicará a la CNMV, en su caso, el importe finalmente suscrito.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Período de Suscripción no se hubiese producido la colocación total, el Emisor reducirá el importe de la Emisión a la cifra colocada declarando la suscripción incompleta de la Emisión. Esta decisión será comunicada a la CNMV.

#### **5.1.4 Lugar y forma de tramitar la suscripción**

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie I se realizará, de lunes a viernes, en cualquiera de las oficinas de Caja General de Ahorros de Canarias (la “**Entidad Colocadora**”) en horario de oficina.

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

Las Órdenes de Suscripción son irrevocables. Los Inversores que deseen suscribir Participaciones Preferentes Serie I podrán formular Órdenes de Suscripción que deberán ser impresas mecánicamente, o en su defecto otorgadas por escrito y en cualquier caso firmadas por el Inversor interesado en el correspondiente impreso que la Entidad Colocadora deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las Órdenes de Suscripción formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción deberá informar a los peticionarios, que de conformidad con la normativa vigente, están a su disposición la Nota de Valores de la Emisión y el Documento de Registro del Emisor, y le entregará un resumen explicativo de la operación inscrito en la CNMV, el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser firmado por éste con anterioridad a contratación de la emisión. La oficina ante la que se formule la orden también entregará copia de la Orden de Suscripción realizada. Se archivará en la Entidad Colocadora copia de la orden de suscripción y del resumen explicativo firmados por el cliente.

Las Órdenes de Suscripción deberán reflejar el número de Participaciones Preferentes Serie I que desea suscribir el peticionario, que deberá ser, al menos, de una (1) Participación Preferente y el importe en euros que se desea invertir que se confirmará mediante la firma de la Orden de Suscripción realizada.

No existe un límite máximo para el número de Participaciones Preferentes Serie I que se desee invertir.





La oficina ante la que se formule la Orden de suscripción rechazará aquellas órdenes que no cumplan cualquiera de los requisitos exigidos y/o aquellas que no estén debidamente cumplimentadas. Asimismo, podrá rechazar aquellas órdenes que no cumplan cualesquiera de los requisitos establecidos en las diferentes políticas y procedimientos internos definidos por la Entidad Colocadora en lo que a la aplicación de la normativa MiFID se refiere. La aplicación de dichas políticas y procedimientos internos supone lo siguiente.

El Emisor ha clasificado las participaciones preferentes como producto complejo. De acuerdo con dicha clasificación las oficinas con anterioridad a la contratación evaluarán si el producto ofrecido es adecuado para el peticionario según su conocimiento y experiencia, mediante la cumplimentación del test de conveniencia, asimismo y en el supuesto de que el cliente contrate participaciones preferentes como consecuencia del servicio de asesoramiento financiero, la oficina también realizará el test de idoneidad.

El suscriptor deberá tener abierta en el momento de la suscripción una cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores en la Entidad Colocadora, donde se producirá el desembolso. No obstante, si para la suscripción de los Valores fuese precisa la apertura de algún tipo de cuentas de efectivo y de valores, por no tenerla abierta con anterioridad a la suscripción de la presente Emisión, ésta será libre de gastos para el suscriptor, al igual que el cierre de dichas cuentas. No obstante, respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, la Entidad Colocadora podrá aplicar las comisiones que tenga previstas en sus cuadros de tarifas.

La Entidad Colocadora podrá exigir a los peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones. En este caso, el depósito de los fondos será remunerado por la Entidad Colocadora al tipo de interés del 2,00% nominal anual. Los citados intereses se devengarán desde el primer día del depósito (inclusive) hasta la Fecha de Emisión y Desembolso, esta última no incluida. En el supuesto de que dicha provisión de fondos hubiera de ser devuelta, ésta se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil posterior al del cierre del Periodo de Suscripción.

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

Las Órdenes de Suscripción no podrán ser cursadas telefónica o electrónicamente.

El Periodo de Suscripción se dará por concluido, habida cuenta que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico, en el momento en el que se cubra la Emisión.

En el supuesto de que con anterioridad a la Fecha de Desembolso se produjera una bajada de la calificación crediticia del Emisor, se abrirá un período de revocación a favor de los inversores de 2 días hábiles a contar desde la publicación por el Emisor de un suplemento a la presente Nota de Valores, comunicando el descenso del rating del Emisor, debiendo, si fuese necesario, aplazar la Fecha de Desembolso de la Emisión tantos días como se precise para cumplir con el período de revocación mencionado. En dicho período de revocación los inversores que así lo deseen podrán revocar las solicitudes de suscripción realizadas.



### 5.1.5 Procesamiento cronológico de Órdenes de Suscripción

Como consecuencia de la existencia de un único tramo, las órdenes de suscripción serán atendidas de forma cronológica, conforme al siguiente procedimiento:

- La oficina ante la que se formule la orden de suscripción introducirá en su sistema las órdenes de suscripción a medida que sean recibidas por la misma.
- La Entidad Colocadora ordenará la información correspondiente cronológicamente por fecha y hora.
- En el supuesto de que, en base a la información recibida, existan Órdenes coincidentes en el tiempo, éstas se ordenarán y atenderán por riguroso orden alfabético, en función del apartado “Nombre y Apellidos o razón social del peticionario” (tomando, en el caso de personas físicas, el primer apellido) de las Órdenes.
- En el supuesto de que la última Orden que corresponda atender se hubiera formulado por un número de Participaciones Preferentes Serie I superior al número que restase por adjudicar, ésta se atenderá exclusivamente por dicho resto.
- Las distintas oficinas de la Entidad Colocadora están conectadas en tiempo real a efectos de cumplir con el procesamiento cronológico de las órdenes de suscripción en la manera indicada.

El Emisor podrá, según su criterio, ampliar la emisión en hasta 25.000 Participaciones Preferentes Serie I adicionales. Este hecho, de producirse, será comunicado a la CNMV el mismo día en que se adopte dicho acuerdo por el Emisor. Una vez realizada dicha comunicación, se podrán seguir tramitando órdenes de suscripción.

En el caso de que el importe ampliado no fuera colocado por el Emisor en su totalidad, éste declarará la suscripción incompleta de la Emisión por el importe no colocado.

### 5.1.6 Desembolso

Se producirá un único desembolso que tendrá lugar el 5 de agosto de 2009 (la “**Fecha de Desembolso**”), salvo que se aplase dicha fecha según lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior. El desembolso se realizará mediante adeudo en la cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores, que el suscriptor mantenga abiertas con la Entidad Colocadora.

No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores. Se cobrará la comisión correspondiente para la cuenta de efectivo, en concepto de mantenimiento de la misma. Dicha comisión se podrá consultar por cualquier Inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y la CNMV. Se pueden consultar copias de dichas tarifas en los organismos supervisores mencionados y en la propia Entidad.

## 5.2. Plan de colocación y adjudicación

### 5.2.1 Categorías de inversiones a los que se ofertan los Valores

La Emisión va dirigida a todo tipo de inversores que cumplan con los perfiles y requisitos exigidos por los mecanismos y procedimientos internos establecidos por la Entidad Colocadora



en virtud de la normativa MIFID para la adquisición de este tipo de producto y será colocada a través de la red de oficinas de la Entidad Colocadora.

## **5.2.2 Plazo y forma de entrega de las Participaciones Preferentes**

Las Participaciones Preferentes Serie I estarán representadas mediante anotaciones en cuenta procediéndose a la inscripción de las mismas en el registro contable de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores. Los gastos de la primera inscripción serán por cuenta del Emisor.

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

Las peticiones efectuadas en cualquiera de las oficinas de la Entidad Colocadora se atenderán por orden cronológico respetándose lo establecido en el apartado 5.1.5.

## **5.3. Precios**

### **5.3.1 Precio al que se ofertarán los Valores o método para determinarlo y gastos para el suscriptor**

El valor nominal unitario de las Participaciones Preferentes Serie I es de 1.000 euros.

Las Participaciones Preferentes Serie I se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión.

El Emisor no repercutirá gasto alguno a los suscriptores por la suscripción de las Participaciones Preferentes Serie I, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear en función de operaciones distintas de la suscripción de los Valores objeto de esta Nota de Valores.

Las operaciones de compra o venta de los valores en el mercado secundario podrán estar sujetas a las comisiones y gastos de intermediación que el intermediario financiero que medie en la operación determine, de acuerdo con la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o CNMV como organismo supervisor.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de la emisión, se atenderá a los que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicados conforme a la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o CNMV.

## **5.4. Colocación y aseguramiento**

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

La Entidad Colocadora de las Participaciones Preferentes Serie I será Caja General de Ahorros



de Canarias.

#### **5.4.2 Agente de pagos y entidades depositarias**

El Agente de la presente emisión es Caja General de Ahorros de Canarias.

#### **5.4.3 Entidades aseguradoras y procedimiento**

No existe Entidad Aseguradora en esta Emisión.

#### **5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento**

No existe aseguramiento de la Emisión.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

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

El Emisor solicitará la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie I en Mercado AIAF de Renta Fija. A tal efecto llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para que estén cotizando en el plazo máximo de un mes desde la Fecha de Emisión y Desembolso (esto es, desde el 5 de agosto de 2009).

En caso que no se cumpla el plazo previsto para la admisión a cotización, la Entidad dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y al público mediante la inclusión de un anuncio en el Boletín de Cotización de Mercado AIAF de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

El Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las Participaciones Preferentes Serie I según la legislación vigente y los requisitos de sus organismos reguladores, comprometiéndose a su cumplimiento.

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

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, ni el Emisor ni ninguna otra entidad del Grupo Caja General de Ahorros de Canarias, tienen admitidos a cotización emisión alguna de Participaciones Preferentes o valores de la misma clase que las Participaciones Preferentes Serie I.

#### **6.3. Entidades de liquidez**

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

Adicionalmente, el Emisor ha formalizado un contrato de liquidez (el "Contrato de Liquidez") con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (en adelante, "CECA" o la "Entidad de Liquidez") de fecha 24 de abril de 2009.

En virtud de dicho contrato, CECA se compromete a ofrecer liquidez en el Mercado AIAF de Renta Fija a los titulares de Participaciones Preferentes Serie I. En concreto, se obliga a cotizar precios de compra y venta de las Participaciones Preferentes Serie I. Los precios que cotice la



Entidad de Liquidez serán fijados atendiendo a las condiciones del mercado existentes en cada momento teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión, pudiendo la Entidad de Liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno; la diferencia entre el precio de compra y de venta cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al 10 % en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR y nunca será superior a un 1 % en términos de precio. Dichos precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, pudiendo la Entidad de Liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiarlos cuando lo considere oportuno.

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

La Entidad de Liquidez se obliga a difundir diariamente los precios que cotice a través de la pantalla de información financiera Reuters, página CECA o aquella que pudiera sustituirla. En el supuesto de que estuviese exonerada del cumplimiento de sus responsabilidades por darse alguno de los supuestos previstos en los párrafos siguientes, queda igualmente obligada a dar a conocer tanto el acaecimiento de dichas circunstancias como el cese de las mismas a través de los medios antes citados.

La Entidad de Liquidez difundirá con la periodicidad que los volúmenes contratados requieran y, como mínimo, mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, a través de MERCADO A.I.A.F DE RENTA FIJA.

La Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato de liquidez. Este supuesto será comunicado a la CNMV

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

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

La resolución del contrato de liquidez será comunicada a la CNMV por el Emisor con una antelación mínima de 15 días hábiles a su fecha de efecto.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1. Personas y entidades asesoras de la emisión**

No aplicable.



## 7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores

En la presente Nota de Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores.

## 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

Con el fin de valorar las condiciones financieras de la emisión, CajaCanarias ha obtenido las opiniones de las entidades independientes y especializadas, “Calyon, Sucursal en España” y “Natixis, Sucursal en España.”. Dichas valoraciones están fechadas a 27 de abril de 2009 y se adjuntan como Anexo.

## 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

## 7.5. Ratings

No se ha solicitado rating para los valores incluidos en la presente Nota de Valores.

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, el Emisor tiene asignadas las siguientes calificaciones (“ratings”):

Agencia de Rating	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha última revisión
Fitch	A	F1	Negativa	Julio 2008

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo y a corto plazo empleadas por Fitch Ratings son las siguientes:

LARGO PLAZO	RATING Fitch Ratings	SIGNIFICADO
	AAA	Máxima calidad crediticia
	AA	Muy alta calidad crediticia
	A	Alta calidad crediticia
	BBB	Buena calidad crediticia
	BB	Especulativo
	B	Altamente especulativo
	CCC CC C	Alto riesgo de insolvencia
	DDD DD D	Insolvencia
CORTO PLAZO	RATING Fitch Ratings	SIGNIFICADO
	F1	Máxima calidad crediticia
	F2	Buena calidad crediticia
	F3	Aceptable calidad crediticia
	B	Especulativo
	C	Alto riesgo de insolvencia
	D	Insolvencia



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

## **8. ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE CNMV EL DÍA 13 DE NOVIEMBRE DE 2008**

A continuación, se muestra el Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias auditados correspondientes al ejercicio 2007 y 2008. Asimismo, se muestra el Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondientes a marzo de 2009 y marzo de 2008<sup>2</sup>. Por otro lado, también se presentan algunos ratios de interés.

Se incorporan por referencia, las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2007 y 2008, que pueden ser consultadas en la web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de CajaCanarias ([www.cajacanarias.es](http://www.cajacanarias.es)).

---

<sup>2</sup> Los balances y cuentas de resultados de marzo de 2008 y 2009 han sido elaborados según la normativa contable establecida en la Circular 4/2004 y Circular 6/2008 del Banco de España respectivamente.





**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	370.235	150.445
2. CARTERA DE NEGOCIACION	3.314	907
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	583.229	1.154.193
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.294.738	9.958.935
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.433.551	132.224
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
8. DERIVADOS DE COBERTURA	80.122	7.058
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	86.228	10.241
10. PARTICIPACIONES	44.995	60.007
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
13. ACTIVO MATERIAL	226.726	201.645
14. ACTIVO INTANGIBLE	17.697	13.505
15. ACTIVOS FISCALES	69.336	67.175
16. RESTO DE ACTIVOS	30.531	25.650
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.240.702</b>	<b>11.781.985</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	6.962	6.913
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.309.058	10.751.241
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
5. DERIVADOS DE COBERTURA	3.821	95.026
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
8. PROVISIONES	41.296	48.781
9. PASIVOS FISCALES	15.847	24.425
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	25.337	22.109
11. RESTO DE PASIVOS	27.024	27.433
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.429.345</b>	<b>10.975.928</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>1. FONDOS PROPIOS</b>	<b>831.894</b>	<b>782.096</b>
1.1. Capital o Fondo de Dotación		
1.2. Prima de emisión		
1.3. Reservas	757.996	690.503
1.4. Otros instrumentos de capital		
1.5. Menos: Valores propios		
1.6. Resultado del ejercicio	73.898	91.593
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones		
<b>2. AJUSTES POR VALORACION</b>	<b>-20.537</b>	<b>23.961</b>
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	-20.537	23.961
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo		
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		
2.4. Diferencias de cambio		
2.5. Activos no corrientes en venta		
2.7. Resto de ajustes por valoración		
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>811.357</b>	<b>806.057</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.240.702</b>	<b>11.781.985</b>



**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

CONCEPTOS	31.12.2008	31.12.2007
1. Intereses y rendimientos asimilados	648.023	492.846
2. Intereses y cargas asimiladas	429.454	291.940
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de Crédito)		
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b>218.569</b>	<b>200.906</b>
4. Rendimiento de instrumento de capital	7.086	5.883
6. Comisiones percibidas	75.852	71.213
7. Comisiones pagadas	11.206	11.367
8. Resultados de operaciones financieras (neto)	3.803	8.485
9. Diferencias de cambio (neto)	802	-715
10. Otros productos de explotación	4.438	6.143
11. Otras cargas de explotación	3.803	3.642
<b>B) MARGEN BRUTO</b>	<b>295.541</b>	<b>276.906</b>
12. Gastos de administración	139.172	130.835
13. Amortización	13.885	12.945
14. Dotaciones a provisiones (neto)	-1.893	-8.128
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	51.313	48.910
<b>C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>93.064</b>	<b>92.344</b>
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	7.546	1.575
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta		3.821
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocio		
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en vta. no clasificados como op. interrumpidas	1.904	5.848
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>87.422</b>	<b>100.438</b>
20. Impuesto sobre beneficios	13.524	8.845
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)		
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>73.898</b>	<b>91.593</b>
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)		
<b>F) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>73.898</b>	<b>91.593</b>



**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	370.239	150.446
2. CARTERA DE NEGOCIACION	3.314	907
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	634.902	1.258.963
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.307.954	9.977.972
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.433.551	132.224
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
8. DERIVADOS DE COBERTURA	80.122	7.058
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	93.225	10.241
10. PARTICIPACIONES	8.059	17.248
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
12. ACTIVOS POR REASEGUROS		
13. ACTIVO MATERIAL	227.903	203.239
14. ACTIVO INTANGIBLE	24.306	20.918
15. ACTIVOS FISCALES	77.229	71.291
16. RESTO DE ACTIVOS	30.581	25.794
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.291.385</b>	<b>11.876.301</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	6.962	6.913
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.353.133	10.814.888
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
5. DERIVADOS DE COBERTURA	3.821	95.026
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS		
8. PROVISIONES	41.296	48.781
9. PASIVOS FISCALES	17.951	30.587
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	25.337	22.109
11. RESTO DE PASIVOS	27.068	29.445
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (sólo Cooperativas de Crédito)		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.475.568</b>	<b>11.047.749</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. FONDOS PROPIOS	840.818	795.616
1.1. Capital o Fondo de Dotación		
1.2. Prima de emisión		
1.3. Reservas	769.423	702.185
1.4. Otros instrumentos de capital		
1.5. Menos: Valores propios		
1.6. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	71.395	93.431
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones		
2. AJUSTES POR VALORACION	-26.092	32.918
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	-26.092	32.918
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo		
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		
2.4. Diferencias de cambio		
2.5. Activos no corrientes en venta		
2.6. Entidades valoradas por el método de la participación		
2.7. Resto de ajustes por valoración		
3. INTERESES MINORITARIOS	1091	18
3.1. Ajustes por valoración	-79	
3.2. Resto	1170	18
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>815.817</b>	<b>828.552</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.291.385</b>	<b>11.876.301</b>



**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias de los ejercicios 2007 y 2008 auditados (en miles de euros) en base a la Circular 6/2008 del Banco de España.**

CONCEPTOS	31.12.2008	31.12.2007
1. Intereses y rendimientos asimilados	650.484	494.869
2. Intereses y cargas asimiladas	431.388	293.791
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de Crédito)		
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b>219.096</b>	<b>201.078</b>
4. Rendimiento de instrumento de capital	5.441	4.817
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1.085	-96
6. Comisiones percibidas	79.268	75.377
7. Comisiones pagadas	11.206	11.367
8. Resultados de operaciones financieras (neto)	1.516	15.628
9. Diferencias de cambio (neto)	-4.005	-539
10. Otros productos de explotación	4.760	7.151
11. Otras cargas de explotación	4.150	3.698
<b>B) MARGEN BRUTO</b>	<b>291.805</b>	<b>288.351</b>
12. Gastos de administración	143.026	137.076
13. Amortización	14.380	13.555
14. Dotaciones a provisiones (neto)	-1.893	-8.128
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	53.628	48.876
<b>C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>82.664</b>	<b>96.972</b>
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)		
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta		959
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocio		
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en vta. no clasificados como op. interrumpidas	-1.096	5.848
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>81.568</b>	<b>103.779</b>
20. Impuesto sobre beneficios	10.314	10.907
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)		
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>71.254</b>	<b>92.872</b>
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)		
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>71.254</b>	<b>92.872</b>



**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009**  
(en miles de euros).

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	229.504
2. CARTERA DE NEGOCIACION	4.780
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	540.084
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.160.712
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.468.629
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
8. DERIVADOS DE COBERTURA	125.623
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	129.583
10. PARTICIPACIONES	49.593
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
13. ACTIVO MATERIAL	227.538
14. ACTIVO INTANGIBLE	17.757
15. ACTIVOS FISCALES	70.651
16. RESTO DE ACTIVOS	25.691
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.050.145</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	8.673
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.093.707
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
5. DERIVADOS DE COBERTURA	1.612
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
8. PROVISIONES	40.711
9. PASIVOS FISCALES	15.847
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	39.405
11. RESTO DE PASIVOS	37.205
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.237.160</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. FONDOS PROPIOS	833.928
1.1. Capital/Fondo de dotación (a)	
1.2. Prima de emisión	
1.3. Reservas	813.494
1.4. Otros instrumentos de capital	
1.5. Menos: Valores propios	
1.6. Resultado del ejercicio	20.434
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones	
2. AJUSTES POR VALORACION	-20.943
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	-20.943
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo	
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	
2.4. Diferencias de cambio	
2.5. Activos no corrientes en venta	
2.7. Resto de ajustes por valoración	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>812.985</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.050.145</b>



**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

CONCEPTOS	31.03.2009
1. Intereses y rendimientos asimilados	162.699
2. Intereses y cargas asimiladas	97.050
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de Crédito)	
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b>65.649</b>
4. Rendimiento de instrumento de capital	2.286
6. Comisiones percibidas	18.719
7. Comisiones pagadas	2.031
8. Resultados de operaciones financieras (neto)	3.026
9. Diferencias de cambio (neto)	7
10. Otros productos de explotación	920
11. Otras cargas de explotación	978
<b>B) MARGEN BRUTO</b>	<b>87.598</b>
12. Gastos de administración	33.819
13. Amortización	3.272
14. Dotaciones a provisiones (neto)	1.016
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	26.762
<b>C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>22.729</b>
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	1.608
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocio	
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en vta. no clasificados como op. interrumpidas	55
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>21.176</b>
20. Impuesto sobre beneficios	742
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>20.434</b>
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	
<b>F) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>20.434</b>



**Balance de Situación Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008**  
(en miles de euros).

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	115.464
2. CARTERA DE NEGOCIACION	2.130
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN P Y G	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.348.302
5. INVERSIONES CREDITICIAS	9.936.275
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	132.439
9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
10. DERIVADOS DE COBERTURA	14.117
11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	10.734
12. PARTICIPACIONES	60.792
13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
14. ACTIVOS POR REASEGUROS	
15. ACTIVO MATERIAL	205.691
16. ACTIVO INTANGIBLE	12.907
17. ACTIVOS FISCALES	67.187
18. PERIODIFICACIONES	14.045
19. OTROS ACTIVOS	28.898
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.948.981</b>
<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.273
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN P y G	
3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	
4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	10.910.313
10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	
11. DERIVADOS DE COBERTURA	72.121
12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
14. PROVISIONES	50.523
15. PASIVOS FISCALES	22.175
16. PERIODIFICACIONES	34.088
17. OTROS PASIVOS	33.328
18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.123.821</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2008</b>
2. AJUSTES POR VALORACIÓN	18.709
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	18.709
2.2. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	
2.3. Coberturas de los flujos de efectivo	
2.4. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	
2.5. Diferencias de cambio	
2.6. Activos no corrientes en venta	
3. FONDOS PROPIOS	806.451
3.1. Capital o fondo de dotación	
3.2. Prima de emisión	
3.3. Reservas	782.096
3.4. Otros instrumentos de capital	
3.5. Menos: Valores propios	
3.6. Cuotas participativas y fondos asociados (Cajas de Ahorros)	
3.7. Resultado del ejercicio	24.355
3.8. Menos: Dividendos y retribuciones	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>825.160</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>11.948.981</b>





**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2008</b>
1. Intereses y rendimientos asimilados	147.859
2. Intereses y cargas asimiladas	93.881
3. Rendimiento de instrumentos de capital	610
<b>A).MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>54.588</b>
4.Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	
5. Comisiones percibidas	18.237
6. Comisiones pagadas	2.408
7. Actividad de Seguros	
8. Resultados de operaciones financieras (Neto)	3.089
9. Diferencias en cambio (Neto)	-648
<b>B).MARGEN ORDINARIO</b>	<b>72.858</b>
10. Ventas e Ingresos por prestación de servicios no financieros	0
11. Coste de Ventas	
12. Otros Productos de explotación	1.137
13. Gastos de personal	26.368
14. Otros gastos generales de administración	9.654
15. Amortización	3.670
16. Otras cargas de explotación	1.013
<b>C).MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>33.290</b>
17. Pérdidas por deterioro de activos (Neto)	8.082
18. Dotaciones a provisiones (Neto)	476
19. Ingresos Financieros de Actividades no Financieras	
20. Gastos Financieros de Actividades no Financieras	
21. Otras ganancias	386
22. Otras pérdidas	
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>25.118</b>
23. Impuesto sobre beneficios	763
24. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	
<b>E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>24.355</b>
<b>F) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>24.355</b>



**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	229.504
2. CARTERA DE NEGOCIACION	4.780
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	589.559
5. INVERSIONES CREDITICIAS	10.186.081
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	1.468.629
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
8. DERIVADOS DE COBERTURA	125.623
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	136.580
10. PARTICIPACIONES	6.616
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
12. ACTIVOS POR REASEGUROS	
13. ACTIVO MATERIAL	228.610
14. ACTIVO INTANGIBLE	25.448
15. ACTIVOS FISCALES	79.698
16. RESTO DE ACTIVOS	25.718
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.106.846</b>
<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2009</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	8.673
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	12.147.456
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
5. DERIVADOS DE COBERTURA	1.612
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
8. PROVISIONES	40.711
9. PASIVOS FISCALES	17.350
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL (sólo Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	39.405
11. RESTO DE PASIVOS	37.206
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA (sólo Cooperativas de Crédito)	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.292.413</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2009</b>
<b>1. FONDOS PROPIOS</b>	<b>842.731</b>
1.1. Capital o fondo de dotación	
1.2. Prima de emisión	
1.3. Reservas	824.655
1.4. Otros instrumentos de capital	
1.5. Menos: Valores propios	
1.7. Resultado atribuido a la entidad dominante	18.076
1.8. Menos: Dividendos y retribuciones	
<b>2. AJUSTES POR VALORACION</b>	<b>-29.233</b>
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	-29.233
2.2. Coberturas de los flujos de efectivo	
2.3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	
2.4. Diferencias de cambio	
2.5. Activos no corrientes en venta	
2.6. Entidades valoradas por el método de la participación	
2.7. Resto de ajustes por valoración	
<b>3. INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>935</b>
3.1. Ajustes por valoración	
3.2. Resto	935
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>814.433</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>13.106.846</b>



**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2009 (en miles de euros).**

<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.03.2009</b>
1. Intereses y rendimientos asimilados	163.079
2. Intereses y cargas asimiladas	97.141
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista (solo Cooperativas de Crédito)	
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b>65.938</b>
4. Rendimiento de instrumento de capital	332
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-1
6. Comisiones percibidas	19.393
7. Comisiones pagadas	2.031
8. Resultados de operaciones financieras (neto)	465
9. Diferencias de cambio (neto)	986
10. Otros productos de explotación	921
11. Otras cargas de explotación	938
<b>B) MARGEN BRUTO</b>	<b>85.065</b>
12. Gastos de administración	34.591
13. Amortización	3.394
14. Dotaciones a provisiones (neto)	1.016
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	27.424
<b>C) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>18.640</b>
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocio	
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en vta. no clasificados como op. interrumpidas	55
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>18.695</b>
20. Impuesto sobre beneficios	813
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito)	
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>17.882</b>
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>17.882</b>
F.1. Resultado atribuido a la entidad dominante	18.076
F.2. Resultado atribuido a intereses minoritarios	-194



**Balance de Situación Consolidado de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).**

<b>ACTIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	115.468
2. CARTERA DE NEGOCIACION	2.130
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.446.004
5. INVERSIONES CREDITICIAS	9.952.628
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	132.439
9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	
10. DERIVADOS DE COBERTURA	14.117
11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	20.651
12. PARTICIPACIONES	7.002
13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	
14. ACTIVOS POR REASEGUROS	
15. ACTIVO MATERIAL	207.138
16. ACTIVO INTANGIBLE	21.663
17. ACTIVOS FISCALES	72.376
18. PERIODIFICACIONES	14.181
19. OTROS ACTIVOS	29.018
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.034.815</b>
<b>PASIVO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.273
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	
3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	
4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	10.969.826
10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	
11. DERIVADOS DE COBERTURA	72.121
12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	
13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	
14. PROVISIONES	50.523
15. PASIVOS FISCALES	28.432
16. PERIODIFICACIONES	34.191
17. OTROS PASIVOS	59.338
18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.215.704</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>31.03.2008</b>
1. INTERESES MINORITARIOS	1.188
2. AJUSTES POR VALORACIÓN	23.729
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	23.729
2.2. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	
2.3. Coberturas de los flujos de efectivo	
2.4. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	
2.5. Diferencias de cambio	
2.6. Activos no corrientes en venta	
3. FONDOS PROPIOS	794.194
3.1. Capital o fondo de dotación	
3.2. Prima de emisión	
3.3. Reservas	770.305
3.4. Otros instrumentos de capital	
3.5. Menos: Valores propios	
3.6. Cuotas participativas y fondos asociados (Cajas de Ahorros)	
3.7. Resultado atribuido al grupo	23.889
3.8. Menos: Dividendos y retribuciones	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>819.111</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>12.034.815</b>



## Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Caja General de Ahorros de Canarias a marzo de 2008 (en miles de euros).

CONCEPTOS	31.03.2008
1. Intereses y rendimientos asimilados	148.508
2. Intereses y cargas asimiladas	94.485
3. Rendimiento de instrumentos de capital	1.351
<b>A).MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>55.374</b>
4.Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	26
5. Comisiones percibidas	18.864
6. Comisiones pagadas	2.762
7. Actividad de Seguros	
8. Resultados de operaciones financieras (Neto)	1.649
9. Diferencias en cambio (Neto)	-667
<b>B).MARGEN ORDINARIO</b>	<b>72.484</b>
10. Ventas e Ingresos por prestación de servicios no financieros	
11. Coste de Ventas	
12. Otros Productos de explotación	1.187
13. Gastos de personal	26.939
14. Otros gastos generales de administración	9.833
15. Amortización	3.825
16. Otras cargas de explotación	952
<b>C).MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>32.122</b>
17. Pérdidas por deterioro de activos (Neto)	7.920
18. Dotaciones a provisiones (Neto)	476
19. Ingresos Financieros de Actividades no Financieras	
20. Gastos Financieros de Actividades no Financieras	
21. Otras ganancias	543
22. Otras pérdidas	
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>24.269</b>
23. Impuesto sobre beneficios	543
24. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	
<b>E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>23.726</b>
<b>F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>23.726</b>
F.1. Resultado atribuido a la minoría	-163
<b>G) RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO</b>	<b>23.889</b>

RATIOS - Grupo CajaCanarias-	31/12/2008	31/12/2007
<b>Ratio de Morosidad <sup>(*)</sup></b>	<b>3,05%</b>	<b>1,52%</b>
<b>Ratio de Cobertura <sup>(**)</sup></b>	<b>51,77%</b>	<b>110,46%</b>
<b>Tier I</b>	<b>8,19%</b>	<b>7,51%</b>
<b>Tier II</b>	<b>4,12%</b>	<b>4,34%</b>
<b>Ratio BIS</b>	<b>12,31%</b>	<b>11,70%</b>

<sup>(\*)</sup> Incluye riesgos y compromisos contingentes dudosos

<sup>(\*\*)</sup> Incluye Provisiones para riesgos y compromisos contingentes dudosos

A 31 de marzo de 2009, el Ratio de Morosidad y de Cobertura de la Caja se situó en un 3,66% y 45,88% respectivamente. Por otro lado, los ratios de solvencia (Tier I, Tier II y Ratio BIS) son de carácter semestral, por ello, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, los más actuales que se encuentran disponibles son los de diciembre de 2008.

Desde la fecha de registro del Documento de Registro hasta la actualidad, no se han producido hechos que afecten de manera significativa a los estados financieros individuales y consolidados de CAJACANARIAS, salvo los comunicados como Hechos Relevantes a la CNMV.

En nombre y representación de CAJACANARIAS, firma la presente Nota de Valores y visa todas sus páginas, en Santa Cruz de Tenerife a 6 de mayo de 2009.

D. David J. Cova Alonso  
Director General

**ANEXO I:**

**Opiniones de “Calyon, Sucursal en España” y “Natixis, Sucursal en España.”**

**Sr. D. Munesh M. Melwani Melwani**  
**Caja General de Ahorros de Canarias**  
**Plaza del Patriotismo, 1. 38002 Santa Cruz de Tenerife**

27 de abril de 2009

**Ref. Emisión minorista de Participaciones Preferentes de CajaCanarias**

Atendemos gustosamente la solicitud Caja General de Ahorros de Canarias ("CajaCanarias") dirigida a CALYON (en adelante, el "Banco"), por la que se solicita nuestra opinión sobre el nivel de emisión que, indicativamente, tendría una potencial emisión minorista de Participaciones Preferentes de CajaCanarias.

El presente documento recoge aglutina la información remitida previamente al emisor en el mes de abril con respecto a la transacción de referencia.

Entendemos que nuestra opinión se dirige a valorar cuáles serían las condiciones económicas de una emisión equiparable destinada al mercado mayorista que, hipotéticamente, tuviese lugar en los momentos actuales, de modo que estas condiciones sirvan de contraste para evaluar los niveles de rentabilidad que razonablemente, debiera ofrecer la emisión minorista proyectada por CajaCanarias.

Sin otro particular, quedamos a su disposición para cualquier asunto relacionado con este informe.

Atentamente,

Avelino Abellás  
Director General Adjunto  
Mercado de Capitales  
CALYON Sucursal en España

Juan Vivancos  
Director General  
Tesorería y Mercado de Capitales  
CALYON Sucursal en España



## INDICE

### 1. INTRODUCCIÓN

- 1.1 Entorno económico y financiero
- 1.2 Financiación y solvencia
- 1.3 Condiciones de demanda en los mercados de capitales

### 2. VALORACIÓN

- 2.1 Estructura de flujos y condiciones del instrumento financiero
- 2.2 Identificación individual de elementos opcionales o estructuras de tipos de interés
- 2.3 Metodología de valoración de los componentes de la estructura
- 2.4 Cálculo del diferencial global sobre curva de referencia

### 3. COMPARABLES

- 3.1 Emisiones recientes comparables
- 3.2 Emisiones comparables con distinto orden de prelación
- 3.3 Datos relevantes de CDS
- 3.4 Referencias de mercado secundario
- 3.5 Valoraciones de emisiones similares realizadas para inversores institucionales

### 4. CONCLUSIONES

### 5. DISCLAIMER

### ANEXOS

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 Entorno económico y financiero

La economía mundial está atravesando una clara recesión. El impacto notablemente negativo de las turbulencias financieras en la actividad económica real se ha visto agravado por una fuerte contracción del comercio internacional. Al mismo tiempo, las presiones inflacionistas a escala mundial continúan reduciéndose, debido, sobre todo, al descenso de los precios de las materias primas, pero también a la débil situación de los mercados laborales y a la atonía de la demanda mundial.

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial siguen siendo muy inciertas y los riesgos se sitúan, claramente, a la baja.

Las perspectivas de la demanda exterior de bienes y servicios de la zona del Euro han experimentado un considerable deterioro. Al extenderse cada vez más a las economías emergentes la recesión que afecta a las economías industrializadas, el comercio internacional ha registrado una notable contracción en el último trimestre del 2008. Los indicadores adelantados de la OCDE sugieren que se producirán fuertes desaceleraciones en todas las grandes economías industrializadas, así como en las principales economías no pertenecientes a la OCDE, especialmente en China, India y Rusia. El grado de incertidumbre que rodea a las perspectivas de la economía mundial es excepcionalmente alto, sobre todo por el aumento de la volatilidad en los mercados financieros.

En la zona del Euro, el ritmo de la actividad económica se ha reducido de forma acusada en el segundo semestre del 2008, pues las tensiones se han transmitido de forma creciente del sector financiero a la economía real. Los datos procedentes de encuestas y de indicadores mensuales apuntaban a una intensa contracción hacia finales del 2008 y a un mantenimiento de la debilidad a comienzos del 2009. De cara al futuro, las perspectivas para la actividad económica son extraordinariamente inciertas. Se prevé que las tensiones en los mercados financieros continuarán teniendo un impacto en la economía mundial y de la Euro zona y que, en consecuencia, la debilidad de la actividad económica en la zona del Euro persista a lo largo de los próximos trimestres. Sin embargo, según las previsiones del BCE, cabe esperar que la considerable caída registrada en el precio de las materias primas favorezca la renta real disponible, y por lo tanto el consumo, en el futuro próximo. Además, la zona del Euro debería beneficiarse con el tiempo de los efectos de las importantes medidas de política económica anunciadas en los últimos meses.

### 1.2 Financiación y solvencia

Las condiciones de financiación en los mercados mayoristas siguen siendo tan complicadas como el pasado año, con períodos de gran dificultad para obtener financiación por parte de un creciente número de entidades financieras en todo el mundo.

La conmoción que siguió a la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 supuso, entre otras cosas el incremento del riesgo de contrapartida en los mercados monetarios globales, con la lógica ampliación de los *spreads* monetarios por la incertidumbre sobre la solvencia de las entidades y por las propias necesidades de liquidez de los bancos.



Las autoridades económicas reaccionaron al severo deterioro que experimentaron los mercados financieros en los meses de Septiembre y Octubre con una amplia batería de medidas de distinto alcance, con el objetivo de restablecer la confianza, estabilizar los mercados financieros y evitar que se materialicen los posibles riesgos sistémicos. Estas medidas incluían la elevación de los umbrales de garantía de los fondos nacionales de garantía de depósitos, la adopción de medidas encaminadas a evitar la interrupción de flujos crediticios y, por último, la posibilidad de que las entidades mejoren su ratio de capital mediante operaciones de recapitalización.

La adopción de este conjunto de medidas contribuyó a frenar el deterioro de los principales indicadores de tensión financiera. No obstante, no se ha superado la gran fragilidad que sigue prevaleciendo en los mercados, en un contexto todavía dominado por la incertidumbre, la volatilidad y la elevada aversión al riesgo, que mantienen unas condiciones de financiación de carácter restrictivo. Desde mediados de octubre se ha producido una considerable reducción de los tipos de interés de los depósitos interbancarios, que ha continuado en a principios de este año, pero los niveles negociados se sitúan todavía por encima de los correspondientes a las operaciones bancarias con garantías, indicando la persistencia de tensiones en los mercados monetarios.

En todo esto, España no ha sido excepción. El Gobierno de España ha aumentado el umbral de las garantías de depósitos, ha creado un fondo con cargo al Tesoro para la adquisición de activos españoles de máxima calidad y ha aprobado la concesión de avales del Estado a las operaciones nuevas que realicen las entidades de crédito de España. Adicionalmente, se ha autorizado la posibilidad de adquirir títulos aptos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

A lo largo del último año y medio, las entidades de depósito españolas, al igual que las de otros sistemas bancarios, han experimentado dificultades para acceder a los mercados de financiación mayorista, en un contexto de notables tensiones de liquidez. No obstante, las entidades españolas han podido aprovechar algunas oportunidades que ocasionalmente se han abierto en el mercado mayorista a lo largo de 2008.

A finales de enero de 2009, se ha abierto el segmento de las emisiones bancarias avaladas por el Estado español, lo que proporciona una limitada fuente de acceso a la financiación mayorista para cierto número de entidades bancarias de nuestro país.

### **1.3 Condiciones de demanda en los mercados de capitales**

Los mercados de capitales han sufrido una ampliación generalizada de los *spreads* de la deuda (ver Anexo I), como consecuencia de la falta de liquidez en el sistema financiero, de la incertidumbre sobre el impacto final que esta crisis tendrá en los resultados y en la solvencia de la banca. Es difícil hacer una valoración objetiva de cuáles serán las nuevas primas del riesgo de crédito una vez que la situación actual se estabilice. En lo que sí existe un consenso generalizado, es en que estas primas se estabilizarán en niveles significativamente superiores a los existentes hasta el verano de 2007.

Actualmente, en el segmento de las emisiones de instituciones financieras, la atención del mercado está centrada en la deuda *senior*, con y sin aval del Estado.

Para las emisiones subordinadas, la demanda institucional es tenue e intermitente, y los volúmenes de oferta siguen condicionados al retorno de la confianza del inversor en la solidez de la banca.

Una vez que esta confianza se recupere, cabe esperar que el apetito por nuevas emisiones de deuda subordinada y capital híbrido se manifieste precisamente por emisiones nuevas en primario, antes que en el mercado secundario. El motivo es que estas últimas exhiben en su práctica totalidad cupones y, en su caso, niveles de *step-up* (en caso de no ejercicio de las opciones de amortización anticipada) que resultan poco atractivos en el entorno actual, mientras que una emisión nueva exhibiría parámetros de rentabilidad/riesgo más acordes con la demanda que la base inversora exige en estos momentos.

Adicionalmente, existe el convencimiento entre gran parte de los inversores, de que los esquemas de garantía y de apoyo a la banca que los gobiernos están poniendo en marcha, implícitamente garantizan todas las emisiones de las respectivas entidades, no sólo al garantizar su liquidez y financiación en el corto plazo (hasta finales de 2009), sino por lo que suponen de reafirmación del apoyo que cabe esperar de los estados occidentales hacia sus sistemas bancario en caso de necesidad.

Por último, los vencimientos de emisiones de deuda, que no están pudiendo ser renovados, crean espacio en los libros de los inversores para, potencialmente, participar en emisiones nuevas, cuando estas se produzcan (ver vencimientos y volúmenes de emisión en Anexo II).

Por ello, y aunque en estos momentos la mayor parte de las nuevas emisiones de deuda de bancos consiste en deuda senior avalada explícitamente por el Estado, otro tipo de emisiones no avaladas -por ejemplo, las emisiones de Preferentes- gozarían también de la atención de los inversores al ofrecer márgenes muy superiores a aquéllas, para un riesgo que, en último término, también contaría con apoyo público. Si bien este momento no es el presente, el retorno a una situación del mercado con menor volatilidad devolverá la confianza necesaria para dicha atención por parte de los inversores.

## **2. VALORACION**

### **2.1 Estructura de flujos y condiciones del instrumento financiero**

Vencimiento indeterminado, con opción de amortización anticipada a la par por parte del emisor y a partir del quinto aniversario de la fecha de emisión, cupón fijo del 7% anual durante los dos primeros años, cupones trimestrales flotantes de Euribor a 3 meses más 585pbs a partir de entonces, con un floor del 6%.

### **2.2 Identificación individual de elementos opcionales o estructuras de tipos de interés**

Opción de amortización anticipada, a la par, por parte del emisor, a partir del quinto aniversario de la fecha de emisión.

### **2.3 Metodología de valoración de los componentes de la estructura**

Herramienta de *pricing* de estructuras de tipos de interés desarrollada internamente por el equipo cuantitativo de Calyon (en adelante, el Banco), utilizada en valoraciones por el equipo de Interest Rate Derivatives del Banco.



## **2.4 Cálculo del diferencial global sobre curva de referencia**

Nuestra herramienta de valoración, hace una valoración global de cada estructura una vez introducidos todos los parámetros de la misma, opciones incluidas.

Para separar el valor de, por ejemplo, la opción floor, valoramos separadamente la estructura con y sin floor, lo que resulta en un valor del floor de 2 pbs anuales.

Los cupones fijos de 7% se descuentan mediante curvas cupón cero derivadas de la curva de tipos IRS de mercado y se traducen a margen sobre la referencia Euribor 3 meses, lo que equivale a Euribor3M+ 573 pbs.

Asignamos un valor nulo a las opciones de cancelación anticipada por parte del emisor, dado que su ejecución estará en función de su propio riesgo de crédito.

Asumimos en nuestro cálculo un vencimiento máximo de 30 años, límite en el, bajo las condiciones de mercado actuales, pueden utilizarse razonablemente niveles fiables de tipos y de volatilidades.

Así, el pago de un cupón fijo del 7% anual durante los dos primeros años y de un interés flotante de Euribor a 3 meses más 585pbs a perpetuidad, con un floor del 6% equivaldría a una rentabilidad de Euribor +575pbs.

Los parámetros de valoración utilizados en nuestra aplicación de cálculo se exhiben el en Anexo VI.

## **3. COMPARABLES**

En el contexto actual de fuerte incertidumbre y de gran inestabilidad en el mercado financiero, el anormal funcionamiento de los mercados de capitales imposibilita muchas veces la identificación de un precio correcto para emisiones de deuda por falta de referencias válidas o actuales en los mercados de financiación mayorista. Consideramos que el ejercicio más razonable que puede hacerse, es el de centrar áreas de margen de crédito que guarden coherencia con el riesgo subyacente, con la liquidez estimada disponible para cada tipo de activo y con la evolución del mercado de crédito desde las últimas referencias válidas.

En línea con este enfoque, valga recordar que, en la búsqueda de ese valor razonable del riesgo de crédito en el sector bancario, muchos gobiernos europeos -y entre ellos el español- han utilizado el período enero 2007 – agosto 2008, como referencia para fijar el coste razonable de sus avales en sus medidas de apoyo a las entidades financieras.

### **3.1 Emisiones recientes comparables**

En condiciones normales de mercado, hemos utilizado los niveles de primarios comparables como la referencia válida a la hora de referencia para centrar el nivel de emisiones nuevas.

Actualmente, la actividad del mercado primario de bonos es escasa (ver volúmenes en Anexo III), y las oportunidades de lanzar a mercado nuevas emisiones se están limitando a sectores muy determinados, entre los que destacan los bonos con garantía -implícita o

explícita- de los Estados y sectores refugio como el de *corporales* de sectores no cíclicos. En el segmento del capital híbrido y, en particular, de las emisiones de Preferentes, este año ninguna entidad española ha hecho colocaciones en mercado mayorista y, en los últimos meses, no ha habido ninguna emisión de este tipo de deuda que nos pueda servir de referencia válida para estimar el valor de colocación para CajaCanarias.

En efecto, la quiebra de Lehman Brothers a mediados de septiembre de 2008 fue el detonante de una situación de inestabilidad de los mercados cuyos efectos aún no se han disipado. Si bien no esperamos un retorno a la normalidad hasta, al menos finales del presente año, una eventual normalización del sector financiero debería reconducir las primas de riesgo a niveles más acordes con las del secundario del período comprendido entre el verano de 2007 y el de 2008 (ver Anexo IV).

Por entonces, algunas emisiones comparables que encontraron la oportunidad de salir al mercado institucional fueron las siguientes:

Pricing date	Issuer	Size (€ m)	Coupon (%)	First call date	Maturity	New-issue spread	Step-up	Tier Capital
12-Mar-08	Credit Agricole SA	500	5.971	No Call	01-Feb-18	m/s +155	No step	T2
26-Mar-08	Credit Agricole SA	850	8.200	31-Mar-18	Perpetual	m/s +380	100 bp	T1
03-Apr-08	UBS AG	1000	8.836	11-Apr-13	Perpetual	m/s +465	No step	T1
22-Apr-08	Intesa Sanpaolo SpA	1250	6.625	No Call	08-May-18	m/s +210	No step	T2

En referencia a otras emisiones más recientes (Mizuho y Caja Duero) en el segmento de capital híbrido, notamos lo siguiente.

Mizuho Financial Group Inc., el segundo mayor banco japonés, hizo una emisión de Tier 1 el pasado mes de febrero, a través de su filial Capital Investment (USD) 2 Limited, en dólares US. Nuestro informe hace referencia al mercado institucional en Euros, en el que se enmarca la emisión de CajaCanarias

Caja Duero colocó un tramo de su reciente emisión de preferentes (ver Anexo V) en el segmento mayorista, como se indica, a un nivel aproximado de 775pbs sobre Euribor. Un ticket puntual de compra por parte de un inversor concreto carece, a nuestro juicio, de representatividad suficiente para establecer el valor razonable tanto para dicho segmento de crédito como para otros emisores, de la misma forma que las colocaciones privadas pueden tener y tienen precios distintos que las emisiones públicas, dirigidas a un colectivo de inversores. Daríamos un valor de representatividad a una emisión de Tier 1 en Euros, de tamaño suficiente (indicativamente, y en el caso de dicho emisor, €100 millones), siempre que la misma estuviese dirigida a una pluralidad de inversores institucionales.

### 3.2 Emisiones comparables con distinto orden de prelación

Como comentado, el mercado mayorista en Euros para emisiones de capital híbrido de bancos continúa prácticamente cerrado. Dejando al margen las emisiones avaladas por los Estados, en deuda senior se producen emisiones puntuales, y en todos los casos son oportunidades de emisión muy selectivas en función de:

- el nombre específico del emisor,
- el país del mismo y, sobre todo,
- la disponibilidad de líneas de crédito para ese emisor por parte de los inversores.



A título de mera referencia, apuntamos en Anexo V algunas emisiones minoristas recientes, si bien no utilizamos sus niveles como justificación de precio para la emisión de CajaCanarias, por cuanto la referencia de precio perseguida es la de mercados primarios mayoristas. En todo caso, sin entrar a valorar sus estructuras, en esa muestra constatamos lo siguiente:

- una importante dispersión en las rentabilidades ofrecidas por las mismas, que resulta lógico en el contexto actual
- su spread medio se sitúa en la zona de Euribor +400pbs, para un rating medio de "single A".

Apuntamos un breve comentario sobre cuál de los emisores de Tier 1 a minorista que se mencionan en dicho anexo puede ser más directamente comparable a CajaCanarias. Si bien podemos estar de acuerdo en que los ratios de capitalización y el perfil de riego de CajaCanarias son coherentes con un rating superior, o comparables con entidades de mejor calificación, y en que quizá la Caja se ve penalizada en su calificación por una mayor concentración de riesgo debido a su menor tamaño, ello no es el objeto de este informe y, además, sería competencia de analistas de crédito. Dicho esto, nuestra opinión se limita a constatar los niveles a los que otras emisiones de preferentes han salido al mercado, pero no utilizamos los mismos para justificar un valor razonable para un Tier 1 de CajaCanarias, por cuanto nuestro ejercicio parte de la búsqueda de tal valor en mercados mayoristas para fijar las condiciones de la emisión minorista, y no a la inversa.

Finalmente, vemos que nuestra apreciación de lo que la rentabilidad de la emisión de CajaCanarias (rating senior "A" por Fitch) debería ofrecer, está dentro del rango marcado por aquéllas y por encima de la media de rentabilidad de las mismas.

### **3.3 Datos relevantes de CDS**

Descartamos la alternativa de la utilización de derivados de crédito (Credit Default Swaps – CDS), y sus índices, como referencias próximas para valorar los *spreads* teóricos de la emisión proyectada por CajaCanarias, por dos razones. Por un lado, y principalmente, por la falta de cotizaciones de CDS tanto para el segmento de Tier 1 como, en particular, para el nombre de CajaCanarias. Por otro, por la enorme volatilidad de estos productos que, por su propia naturaleza de instrumentos derivados, se utilizan tanto como cobertura o como elemento especulativo, y que no siempre reflejan fielmente del precio de los bonos *cash* correspondientes.

### **3.4 Referencias de mercado secundario**

Consideramos que el mercado secundario no ofrece en la actualidad una indicación fiable de un primario comparable. En general, los flujos de compra-venta son casi inexistentes, con excepción de algunas de las emisiones recientes. La imposibilidad de aplicación de los compromisos de *market making* en las emisiones que gozan de tal característica, la abrumadora presión vendedora en el mercado y los escasos volúmenes operados, hacen difícil utilizar estas referencias para determinar el nivel correcto de cara a una nueva emisión. Los cruces de operaciones en emisiones de deuda subordinada y capital híbrido son muy ocasionales y por pequeños importes. En muchos casos, estas operaciones tienen carácter de "ventas forzadas", es decir, que responden a la necesidad de los tenedores de



reducir determinadas posiciones de riesgo, independientemente del nivel al que puedan encontrar un precio de demanda.

En línea con este enfoque, recordemos que, en la búsqueda de ese valor razonable del riesgo de crédito en el sector bancario, muchos gobiernos europeos -y entre ellos el español- han utilizado el período enero 2007 – agosto 2008, como referencia para fijar un coste razonable de sus avales en sus medidas de apoyo a las entidades financieras (ver Anexo IV).

Recientemente, sin embargo, irrumpido en el mercado un nuevo factor de demanda que está teniendo un impacto muy significativo en los niveles que se estimaban como representativos del valor de ciertos instrumentos de deuda ilíquidos, particularmente de las emisiones de capital regulatorio. Nos referimos a los programas de recompra de títulos emprendidos por un número creciente de entidades.

Una buena parte de entidades financieras se encuentran en situación excedentaria de liquidez a corto plazo, a la que buscan un mejor empleo que los instrumentos de mercado monetario o de capitales, cuyos rendimientos han caído drásticamente por las fuertes bajadas de tipos de los bancos centrales. El destino elegido por algunas de estas entidades está siendo la recompra de sus títulos de renta fija en circulación.

En concreto, la recompra de títulos de capital regulatorio presenta ventajas indudables.

Dado el fuerte descuento de precio con el que cotizan, permiten a las entidades realizar importantes plusvalías con respecto al precio de emisión, mejorando así su volumen de recursos propios básicos (*core capital*), de mucha mayor relevancia en el contexto actual que los ratios de totales de capital.

La generalización de estas operaciones de recompra no sólo ha introducido un importante factor de demanda en este mercado, sino que ha empujado al alza significativamente los precios al crear un suelo en la zona en los niveles a los que estos programas se están ejecutando.

En este punto, es interesante notar que el éxito (medido por volumen de títulos efectivamente recomprados) que están teniendo estos programas es escaso y desigual, a pesar de que la prima en precio ofrecida por los emisores con respecto a los niveles indicativos que se cotizan en secundario, lo que concuerda con nuestra opinión de que los niveles indicativos de cotización en secundario son escasamente relevantes.

Como ejemplo, citemos la más reciente de estas operaciones: Crédit Agricole ha hecho hoy, 1 de abril, una oferta pública de recompra de su emisión Upper Tier 2 en Libras Esterlinas (vencimiento indeterminado, con opción de amortización anticipada en junio 2018) por importe de hasta GBP 750 millones de los GBP 1050 millones en circulación, a un precio de 72%, cuando su nivel indicativo en secundario se estimaba en la zona del 55%, es decir, que considera necesario ofrecer un precio firme un 30% superior al indicativo de secundario para intentar atraer interés real de venta por parte de los tenedores de los títulos.

Por tanto, los precios indicativos que se muestran en mercado secundario para ciertos títulos de deuda, no reflejan niveles reales a los que un número significativo de participantes estén dispuestos a intercambiar -y, en particular, a vender- realmente esos títulos. No sólo se modifican drásticamente ante la aparición de demanda firme competitiva (la de los propios emisores, en este caso), sino que apenas encuentran vendedores dispuestos a realizar pérdidas reduciendo sus posiciones a precios que consideran excesivamente bajos,

prefiriendo mantener sus carteras con vistas a su vencimiento o en espera de una recuperación importante de su valor.

De igual forma, más emisores se están añadiendo a la lista de recompras en marcha, antes de que la subida de los precios del mercado secundario reduzca su potencial beneficio.

En el Anexo IV, vemos el inicio de la corrección a la baja en los *spreads* que ha comenzado en el segmento *Tier 1* como consecuencia de lo anterior.

### **3.5 Valoraciones de emisiones similares realizadas para inversores institucionales**

Como apuntado, se han producido numerosas emisiones de deuda senior (no subordinada), con y sin aval del Estado, si bien estas últimas se limitan, en general, a entidades grandes por tamaño y de altas calificaciones crediticias. A pesar de ello, el segmento de las subordinadas en Euros continúa cerrado, prueba de la rotunda separación entre ambos mercados en el contexto actual. Del mismo modo, de los primarios en deuda senior no cabe extrapolar un nivel para deuda subordinada o capital híbrido, ni siquiera para el mismo nombre de emisor.

## **4. CONCLUSIONES**

En consecuencia, y en función de todo lo anteriormente expuesto, consideramos que la rentabilidad de una emisión de Participaciones Preferentes, *Tier 1*, de CajaCanarias, en los términos referenciados (importe de 50 a 75 millones de Euros, vencimiento indeterminado y opción de amortización anticipada desde el quinto aniversario de su emisión) debería ofrecer unos niveles de rentabilidad a partir de Euribor más 450 puntos básicos.

La estructura valorada en el punto 2.4 cumple con el requisito de rentabilidad mínima, por lo que, a nuestro juicio, refleja adecuadamente los parámetros de rentabilidad/riesgo que actualmente exigen las condiciones vigentes en mercado.

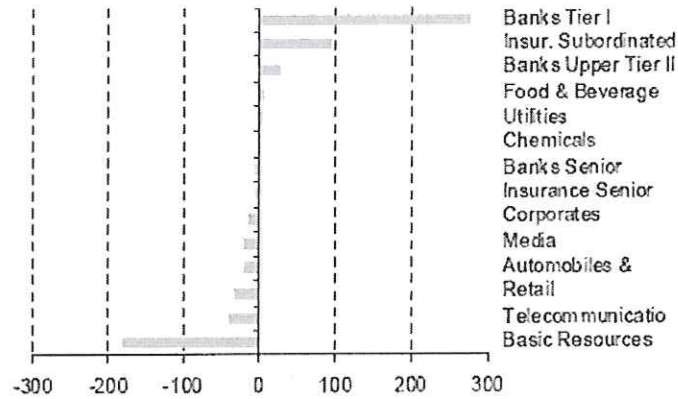
## 5. DISCLAIMER

*La presente carta no se pronuncia sobre la decisión comercial subyacente del Emisor en cuanto a su compromiso de emitir Deuda Subordinada, ni pretende dar una opinión sobre la conveniencia de invertir en ellas, los riesgos asociados a la Deuda Subordinada ni sobre los precios que tendrá dicha deuda en cualquier momento. La presente carta se entrega al Emisor, no tratándose de una recomendación a ningún inversor sobre si debe invertir en Deuda Subordinada. El Emisor mantendrá indemne al Banco frente cualesquiera reclamaciones y/o daños que pudieran ocasionarse al Banco como consecuencia de la emisión de la presente carta.*

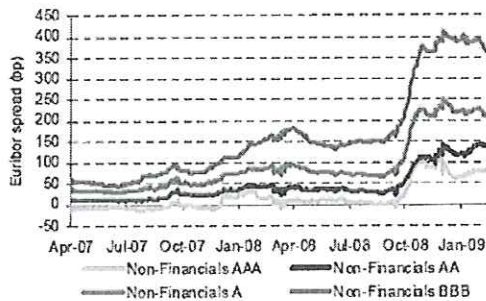


**ANEXO I – Comportamiento del crédito por sectores en mercado secundario, 2008**

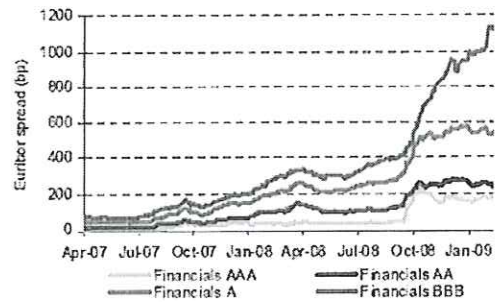
**Year-to-date Performance per sector**



**Non-Financials - Spreads per rating**

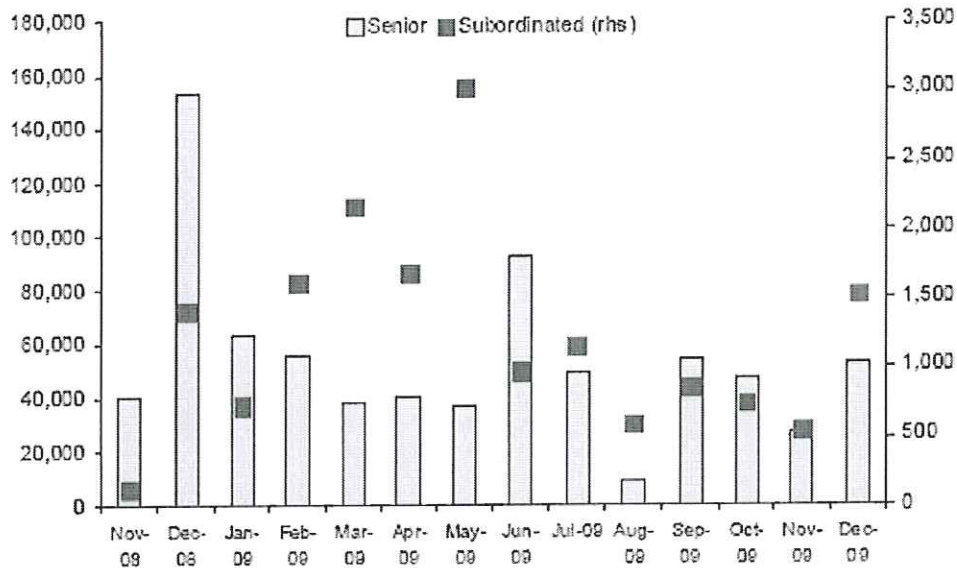


**Financials - Spreads per rating**



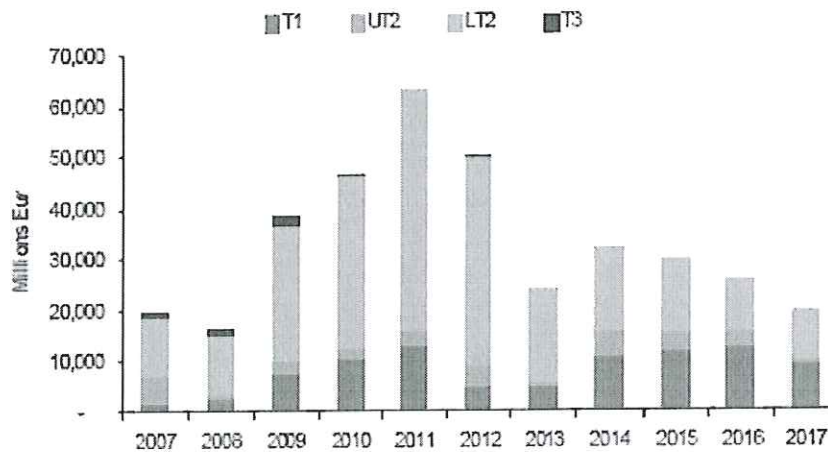
## ANEXO II – Vencimientos de deuda subordinada, 2008-2009

Breakdown of Senior and Sub redemptions (USD Mil.)



Source: BondWare, Calyon

Sub issues redemptions



Source: Bloomberg, Banks, Calyon

### ANEXO III – Emisiones en primario, Sector Financiero, 2008-2009

as of January, 30th, 2009

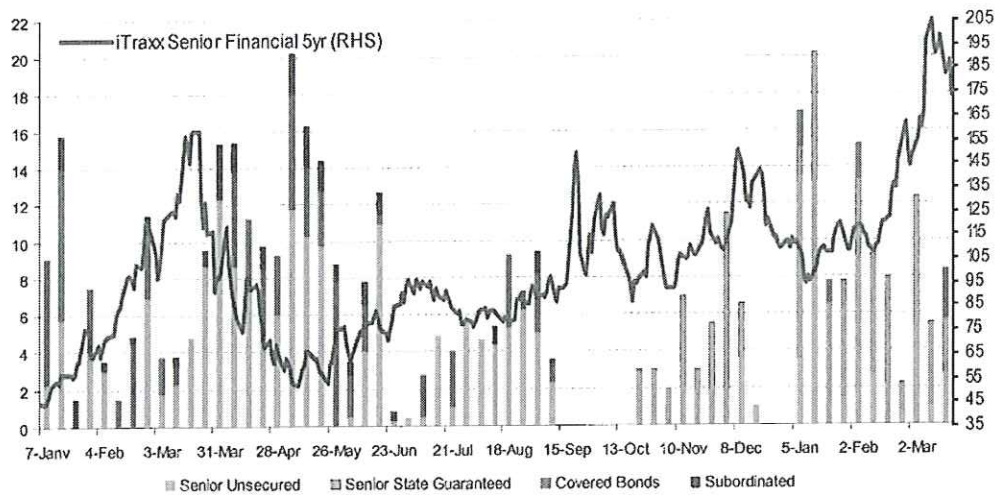
Total issued	2009 (EURm)	Total YTD	2008 (EURm)	Total YTD	'09 / '08
January	63,250	63,250	14,000	14,000	351.8%
February			12,000	26,000	
March			15,800	41,800	
April			43,650	85,450	
May			44,865	130,315	
June			24,471	154,786	
July			12,750	167,536	
August			22,650	190,186	
September			8,750	198,936	
October			6,000	204,936	
November			17,500	222,436	
December			16,850	239,286	
<b>Total</b>	<b>63,250</b>		<b>239,286</b>		

Source: Bond Radar, Bond Rumours and Calyon

New issues by segment (EURm)	2009 Main issuers	Amount (EURm)	2008 Main issuers	Amount (EURm)
Senior	SFEF	11,000	SFEF	11,000
<b>2009 YTD 63,250</b>	Commerzbank	6,500	UBS	10,650
<b>2008 211,530</b>	Rabobank	5,000	ING Bank NV	9,150
	BayernLB	5,000	BNP Paribas	9,000
	Dexia	3,000	Credit Agricole	8,500
LTI			CASA	2,625
<b>2009 YTD -</b>			RBS	2,000
<b>2008 13,200</b>			HSBC	1,900
			Barclays	1,750
			Intesa Sanpaolo	1,000
Tier 1			ING	1,500
<b>2009 YTD -</b>			Intesa Sanpaolo	1,250
<b>2008 11,350</b>			KBC	1,250
			BNP Paribas	1,150
			Deutsche Bank	1,000

Source: Bond Radar, Bond Rumours and Calyon

**ANEXO III – Emisiones en primario, Sector Financiero, 2008-2009 (cont.)**

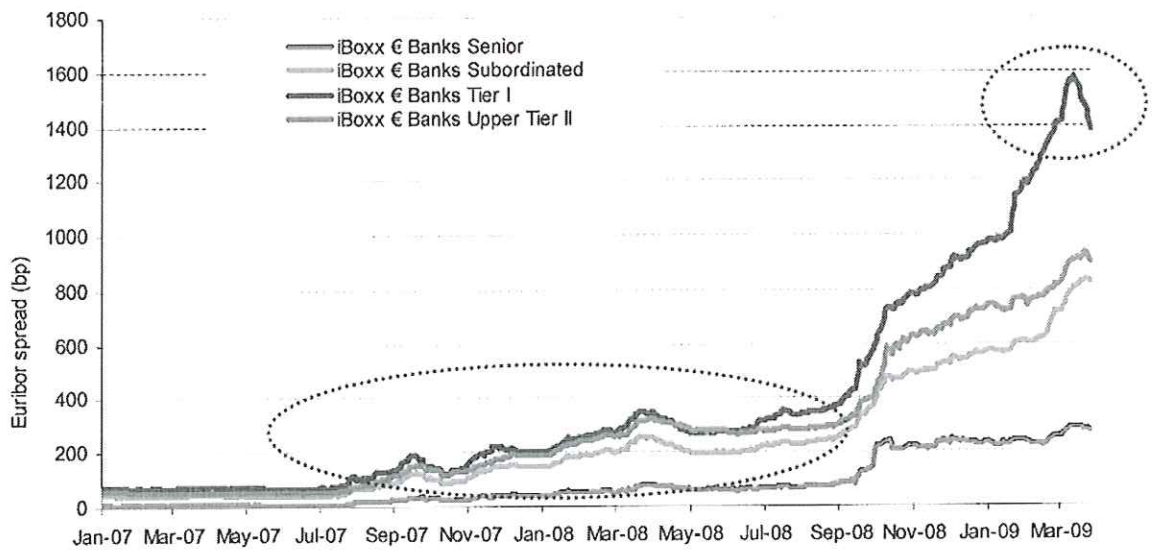


*Fuente: Bloomberg, Calyon*



**ANEXO IV – Evolución de los *spreads* de Deuda Subordinada y Capital Híbrido bancarios 2007-09.**

**Indice “iBoxx € Banks”**



Fuente: Markit, Calyon

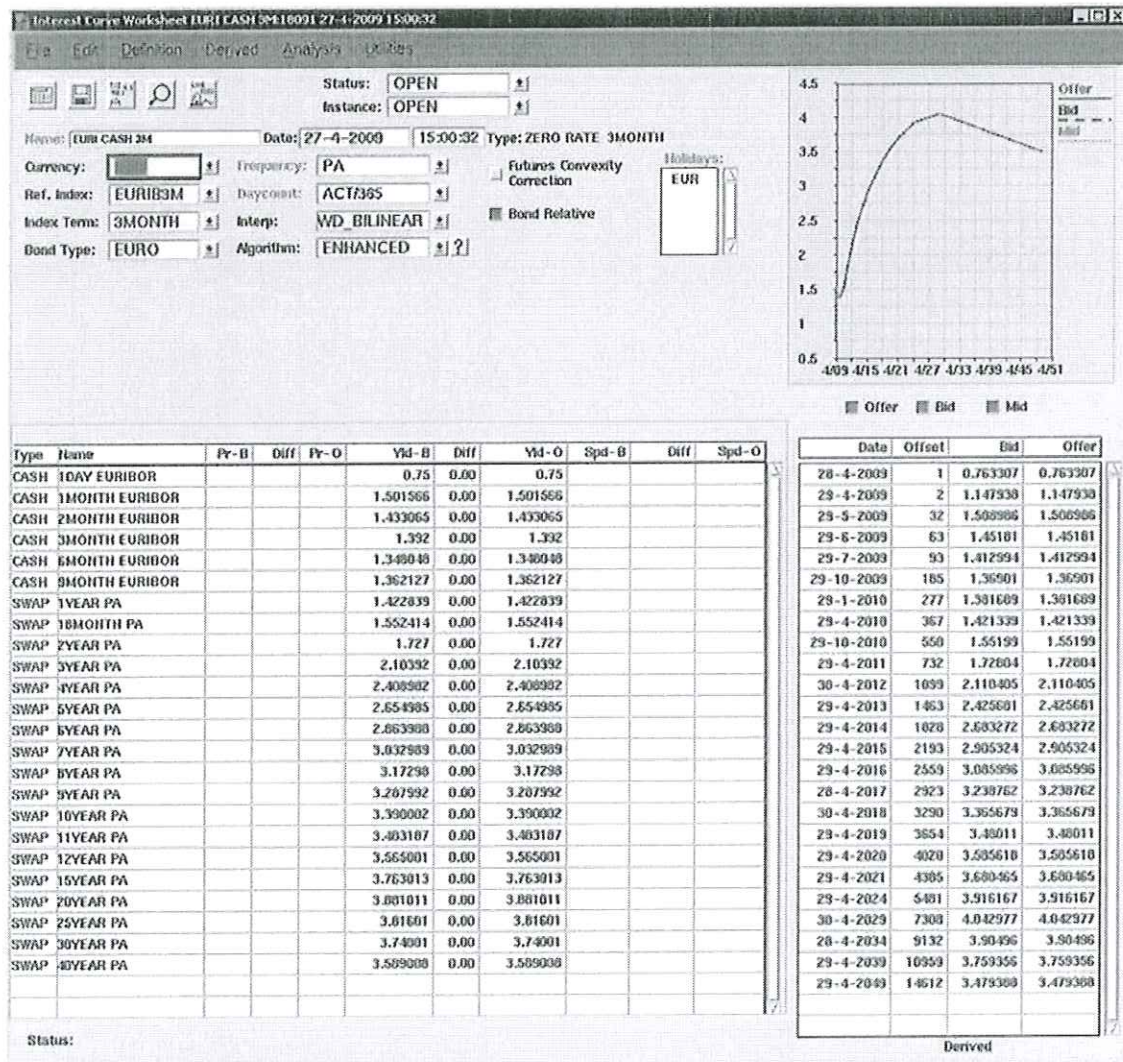
## ANEXO V – Emisiones recientes de Participaciones Preferentes a mercado minorista

Fecha	ISIN	Emisor/Garante	Rating Emisor	Tipo Referencia	Nominal Emitido	Fecha Vto.	Spread implícito aproximado
30/12/2008	ES0114224050	BBVA	AA- Fitch	Tipo Fijo 6,50 hasta 2010 Después €bor3M fiat (Floor 3,50%)	1.000M	Perpetua Callable 2013	+75pb
24/02/2009	ES0113860003	Banco Sabadell	A+ Fitch	Tipo Fijo 6,50% hasta 2011 Después €bor3M+250 (Floor 4,50%)	300-500M	Perpetua Callable 2014	+275pb
30/03/2008	ES0170412003	Banco Popular	AA Fitch	Tipo Fijo 6,75 hasta 2014, después Tipo Variable EUR3M+150 (Floor 4%)	300-600M	Perpetua Callable 2014	+225pb
18/05/2009	ES0112805025	Caixa Galicia	A2/BBB+ Fitch	Tipo Fijo 7,50% hasta 2012 Después €bor3M+515pb (Floor 6,15%)	150-300M	Perpetua Callable 2014	+525pb
02/04/2009	ES0168569004	Banco Pastor	A2	Tipo Fijo 7,25% hasta 2012 Después €bor3M+460pb (Floor 6,80%)	100-250M	Perpetua Callable 2014	+460pb
18/03/2009	ES0114854005	Caja Duero	A2	€bor3M+diferencial entre 6,50%-8,00%	100M	Perpetua Callable 2014	+775pb
15/04/2009	ES0114818039	Caja Murcia	A+ Fitch	1er cupón fijo 6,207% Después €bor3M+445pb (Floor 5,50%)	100-150M	Perpetua Callable 2014	+445pb

## ANEXO VI – Parámetros de valoración indicativa de la estructura de cupones y opciones para la emisión de preferentes de CajaCanarias

Aplicación: Infinity\*, Calyon

\* Infinity es una herramienta de cálculo desarrollada internamente por el equipo cuantitativo de Calyon. Evalúa las estructuras de tipos mediante el modelo de curva de yields llamado "Gaussian Quadratic Model 2 Factors". Dicho modelo es calibrado mediante precios de mercado de productos plain vanilla (caps/swaptions) que son evaluados con el modelo SABR, que utiliza volatilidades correlacionadas con el subyacente. Los parámetros de cálculo, tales como curva de tipos de interés y volatilidades, se cargan automáticamente desde de una librería de datos centralizada y actualizada permanentemente por un equipo de IRD and Hybrid Products.













**Sr. D. Munesh M. Melwani Melwani**  
**Caja General de Ahorros de Canarias**  
**Plaza del Patriotismo, 1. 38002 Santa Cruz de Tenerife**

27 de abril de 2009

**Ref. Emisión minorista de Participaciones Preferentes de CajaCanarias**

La Caja General de Ahorros de Canarias (en adelante "CajaCanarias") demanda la opinión de Natixis sobre el nivel de emisión que, indicativamente, tendría una potencial emisión minorista de Participaciones Preferentes de CajaCanarias.

La opinión que estamos dando se refiere a la situación actual de mercado y valorar la emisión que CajaCanarias está ofreciendo al mercado minorista y comparar la rentabilidad de ésta con las emisiones similares que hemos visto en España y considerar si la rentabilidad de esta emisión se ajusta de manera adecuada a las condiciones actuales de mercado y a emisiones comparables. Como todas las opiniones es una opinión subjetiva ya que la verdadera rentabilidad demandada en un mercado mayorista sólo podría observarse objetivamente si esta hipotética emisión mayorista se realizara realmente en las condiciones actuales de mercado.

Nuestra opinión se recoge en el Informe adjunto, que aglutina la información remitida previamente al emisor en el mes de abril.

Sin otro particular, quedamos a su disposición para cualquier asunto relacionado con esta opinión.

Atentamente,

---

Carlos Perelló  
Managing Director  
Head of Capital Markets  
NATIXIS Sucursal en España

## INDICE

### 1. INTRODUCCIÓN

- 1.1 Entorno económico y financiero
- 1.2 Financiación y solvencia
- 1.3 Condiciones de demanda en los mercados de capitales

### 2. VALORACIÓN

- 2.1 Estructura de flujos y condiciones del instrumento financiero
- 2.2 Identificación individual de elementos opcionales o estructuras de tipos de interés
- 2.3 Metodología de valoración de los componentes de la estructura
- 2.4 Cálculo del diferencial global sobre curva de referencia

### 3. COMPARABLES

- 3.1 Emisiones recientes comparables
- 3.2 Emisiones comparables con distinto orden de prelación
- 3.3 Datos relevantes de CDS
- 3.4 Referencias de mercado secundario
- 3.5 Valoraciones de emisiones similares realizadas para inversores institucionales

### 4. CONCLUSIONES

### ANEXOS

### DISCLAIMER



## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 Entorno económico y financiero

El entorno macroeconómico no ha variado substancialmente en Europa o EEUU aunque algo más positivo en China. Si bien es cierto que los mercados de acciones han reaccionado muy positivamente desde los últimos cambios realizados por la Administración Obama (TALF, PPIP etc). La reacción del mercado de crédito no ha sido tan positiva como cabría de esperar después de un rally tan importante de las bolsas mundiales lo que hace pensar que estamos todavía en un mercado bajista. Los datos macro de Q2 seguirán siendo negativos aunque mostrando cierto aplanamiento en un entorno negativo. Esta crisis será muy duradera y aunque se ha evitado el riesgo sistémico con las medidas políticas ahora estamos inmersos en el problema macroeconómico (problemas de déficits, desempleo, tipos de interés nulos, spreads de crédito muy elevados, incertidumbre reglamentaria etc) y todo esto llevará muchos años en solucionarse y pasaremos de unos desequilibrios a otros hasta encontrar unos datos económicos macro aceptables.

La perspectiva de la economía mundial no mejorará hasta 2010 y así esperamos para el Mundo un GDP del -1.5% en el 2009 y un 1.6% para el 2010 con una inflación del 1.2% y 2.0% respectivamente. El país (dentro de los más significativos) con más crecimiento mundial será indudablemente China con 5.4% y 8.8% respectivamente. Con respecto a la Zona Euro esperamos un GDP del -2.8% y del +0.3% para 2009 y 2010 y una inflación del +0.4% y del 1.1% respectivamente con un déficit global del 4.6% en el 2009 y del 5.5% en el 2010. En España esperamos unos de los crecimientos más bajos mundiales para el 2010 con un crecimiento negativo del 0.4% después de un -3.3% en el 2009. España estará en deflación en el 2009 con una inflación anual del -0.1% para pasar a una inflación positiva del 1.6% en el 2010. El déficit español se disparará al 6.2% en el 2009 y el 7.1% en el 2010.

### 1.2 Financiación y solvencia

Actualmente los mercados de capitales están muy reticentes a dar dinero a las instituciones financieras porque hay mucha desconfianza en sus balances y solo emisiones garantizadas están siendo colocadas correctamente y no todas. El dinero se encuentra para Gobiernos y para Corporates que tengan muchos clientes (Telecom, Utilities etc) y que no estén muy apalancados en su balance y con un tamaño grande.

Las instituciones financieras con un tamaño grande y que tengan una parte comercial importante pueden salir a mercado en diferentes tipos de emisión, Unsecured, Covered o Garantizadas pero a Spreads muy altos y con un vencimiento corto (excepto en algunos Covered en Francia).

Será importante ver el resultado de los tests de Capital en los 19 bancos más importantes de EEUU para restablecer parte de la confianza junto con el TALF y el fondo PP que se intenta crear en EEUU aunque su éxito es complicado debido a que el precio pagado por los activos será muy bajo y los bancos no querrán vender. Una posibilidad para capitalizar bancos, y que Natixis ha sugerido, es la garantía gubernamental a emisiones subordinadas bancarias.

El problema bancario realmente solo se solucionará con el tiempo ya que las medidas sólo evitan que los bancos hagan "default" pero el desapalancamiento necesario solo se puede conseguir con la amortización de activos. Para que este tiempo sea lo más corto posible es necesario, creemos, que se restablezca la confianza en los balances de los bancos y que los bancos demuestren que tienen suficiente Capital Core para poder ser un "ongoing concern" a pesar de las valoraciones de los activos actuales.

En España las emisiones avaladas se diferencian entre los grandes Bancos y Cajas y el resto. La demanda de fuera de España sobre el segundo grupo es mínima y por tanto se necesita una demanda doméstica fuerte para conseguir un volumen adecuado.

España ha vendido muchísimo papel durante la época buena de los mercados y los inversores se han encontrado con mucho papel doméstico en las carteras de papel español y España, como país, no tiene un futuro muy prometedor visto los datos macro y las expectativas del país (ver punto anterior).

Los mercados monetarios siguen cerrados excepto el *overnight*. Mientras no se solucione la confianza y la capitalización de bancos, el mercado monetario seguirá cerrado, de hecho la problemática del mercado de crédito, el mercado financiero, el mercado monetario es "un todo" y cuando se solucione uno se solucionarán todos.

### 1.3 Condiciones de demanda en los mercados de capitales

La demanda de los mercados de capitales se concentra en las emisiones avaladas que salen entre 2 y 5 años principalmente.

Para plazos más elevados los inversores se concentran en emisiones de Gobierno que pagan un Spreads sobre Libor espectacular y en algunas emisiones Covered que encuentran una demanda doméstica importante (Francia y Alemania).

Las emisiones de Capital son inexistentes y consideramos que la recompra de los propios emisores de su Tier 1 es un buen desarrollo pero incapaz de reabrir el mercado porque el Spreads demandado por los inversores es excepcional (de ahí la recompra por parte de los emisores). Como hemos comentado, sería necesario pensar en garantizar las emisiones subordinadas bancarias para que sus Spreads fueran razonables y los emisores participen, sin necesidad de que los países utilicen dinero propio.

Se han visto emisiones Senior sin aval pero concentradas en emisores muy específicos, bancos grandes y que no hayan mostrado grandes problemas de activos tóxicos. Si el banco no es grande es necesario un apoyo doméstico muy importante. En el primer tipo de bancos el apoyo doméstico suele ser del 40/50% y en el segundo caso estamos hablando del 85/90%.

## 2. VALORACION

### 2.1 Estructura de flujos y condiciones del instrumento financiero

- Vencimiento: indeterminado, con opción de amortización anticipada, a la par, por parte del emisor, a partir del quinto aniversario de la fecha de emisión
- Cupón fijo del 7% anual durante los dos primeros años
- Cupones trimestrales flotantes de Euribor a 3 meses más 585pbs a partir de entonces, con floor de un 6%.

### 2.2 Identificación individual de elementos opcionales o estructuras de tipos de interés

Opción de amortización anticipada, a la par, por parte del emisor, a partir del quinto aniversario de la fecha de emisión.

### 2.3 Metodología de valoración de los componentes de la estructura

El pricing de este tipo de emisiones es muy simple ya que no tiene opcionalidad de amortización por tipo de interés (ver abajo) y tampoco componente quanto, ni correlación de ningún tipo. Es simplemente el valor presente de los flujos futuros los cuales son conocidos de antemano y aunque no se sepa el vencimiento final, esto no crea problemas ya que hay fórmulas que descuentan un flujo infinito y de todas maneras el valor presente de flujos a más de 30 años es muy bajo. El floor del 5% a partir del año 2 se calcula según la fórmula de Hull-White que es el standard de mercado para opciones sobre tipos de interés. Los flujos se descuentan en función de la curva cero del mercado IRS en mercado en el momento del pricing.

### 2.4 Cálculo del diferencial global sobre curva de referencia

Valoramos la emisión en su conjunto sin tener en cuenta la opción de amortización anticipada porque es una opción de crédito que depende de cómo CajaCanarias se financiaría en el mercado en una emisión similar. Por tanto esta opción la podríamos llamar "Opción de Reposición" ya que CajaCanarias la ejercerá si las condiciones de mercado mejoran para sustituir esta emisión por la nueva y que salga una "reposición" financieramente positiva para el emisor.

Los parámetros que utilizamos para el cálculo del Spreads final para el emisor son:

- a) Consideraremos que el vencimiento final es de 30 años (ver punto anterior)
- b) Utilizamos los forward del Euribor para calcular los cupones a partir del año 2
- c) Tenemos en cuenta el floor del 6% si el cupón sale < 6% lo cual es complicado porque significaría que el Eur3m está por debajo del 0,15%. Actualmente el valor en puntos básicos de este floor sería de 37pbs.

Si CajaCanarias decidiera amortizar la emisión al final del año 5, la rentabilidad esperada por el inversor sería de un Euribor 3m + 585 pbs, habiendo recibido 7% los primeros 2 años y Eur3m+585bps los siguientes 3 años calculados con la curva forward del Eur3m de hoy.

Si CajaCanarias no amortiza la emisión entonces, el pago de un cupón fijo del 7% anual durante los dos primeros años y de un interés flotante de Euribor a 3 meses más 585pbs a perpetuidad (Proxy de 30 años), con un floor del 6%, equivaldría a una rentabilidad de Euribor 3m + 575 pbs.

En el Anexo IV mostramos los detalles de los cálculos de rentabilidad.

## 3. COMPARABLES

Encontrar comparables es complicado ya que el mercado se mueve mucho de unas semanas a otras. Lo que es importante es saber de qué riesgos estamos hablando, que es un riesgo financiero, cuya probabilidad de default es muy baja debido al apoyo público de este tipo de instituciones y sobre todo en aquellas instituciones que tienen un fuerte componente comercial y cuya importancia local es muy elevada, como es el caso de las Cajas españolas. Los Spreads del mercado de crédito después del default de Lehman, tienen un fuerte componente de prima de liquidez y de consumo de capital en un contexto donde el capital bancario es muy preciado, ya que se demanda unos ratios de capital superiores a los niveles de antes de la crisis.

Un período coherente a tener en consideración a efectos de la valoración sería período enero 2007 – agosto 2008.

### 3.1 Emisiones recientes comparables

Las emisiones comparables son las emisiones que hemos visto recientemente en el mercado retail español por parte de otras Cajas y Bancos españoles. Las emisiones institucionales últimas son tan lejanas en el tiempo que no son en absoluto un comparable.

Quizás el mejor comparable, además de otras emisiones retail, es el nivel de compra de algunos híbridos de algunos bancos, incluido el Banco Pastor que está recomprando su UT2 ES0213770011 a niveles del 40% en precio. Este precio da un Spreads en OAS de Eur+980bps y un simple calculo lineal no opcional daría, según Bloomberg, un Spreads de Eur+500bps.

Mostramos en la Tabla de abajo las últimas emisiones Retail de Cajas y Bancos españoles:

Emisor	Fecha Folleto	Remuneración I	Remuneración II
Banco Sabadell	Enero 2009	6.5% hasta febrero 2011.	Desde febrero 2011, E3m+2.5% con floor al 4.5%
Banco Popular	Febrero 2009	6.75% hasta marzo 2014.	Desde marzo 2014, E3m+1.5% con floor de 4%
Banco Pastor	Marzo 2009	7.25% hasta abril 2012	Desde abril 2012, E3m+4.6% con floor de 6.8%
Caixa Galicia	Marzo 2009	7.5% hasta mayo 2012	Desde mayo 2012, E3m+5.15%, con floor de 6.15% a partir de año 6
Caja Duero	Marzo 2009	E3m+ spread dentro del rango 6-8%	-
Caja Murcia	Marzo 2009	E3m+ 4.45%, con floor de 5.5%	-
Caja España	Abril 2009	8.25% hasta mayo 2013	E3m+7.25%

Como se puede observar, la emisión propuesta por CajaCanarias (7% anual durante los dos primeros años y posteriormente un interés flotante de Euribor a 3 meses más 450pbs a perpetuidad, con un floor del 5%) está en línea con emisiones anteriores.

### 3.2 Emisiones comparables con distinto orden de prelación

La prelación de la deuda híbrida o capital híbrido actual es muy poco importante. Después del default de Lehman y de los bancos islandeses la tasa de recuperación de la deuda bancaria se ha reducido considerablemente. Los ejemplos de estos bancos muestran una tasa de recuperación inferior al 10% en su deuda Senior por lo que la tasa de recuperación de la deuda híbrida o capital híbrido, que sea LT2, UT2 o T1, es la misma esto es muy cercana al 0%.

La diferencia entre estos 3 tipos de instrumentos de capital es en cuanto al diferimiento de intereses, acumulación de cupones impagados y la definición de default si se deja de pagar 1 cupón (LT2) versus el UT2 y T1. En el mercado actualmente no hay una gran diferencia en precio entre estos tres tipos de Capital y menos entre el UT2 y el T1.

### 3.3 Datos relevantes de CDS

Consideramos que el nivel de CDS no es estimativo para hablar de la bondad o no de la rentabilidad ofrecida por un instrumento financiero emitido por una caja de ahorros española del tipo de CajaCanarias.

El motivo que nos lleva a opinar de esta manera es el de la iliquidez que se encuentra en este instrumento para las entidades de tamaño mediano/pequeño. La posibilidad de que un inversor pueda cubrirse el riesgo de crédito de CajaCanarias vía compra de CDS (ya sea en formato Senior o Subordinada) es inexistente. No existen CDS específicos del emisor, ni CDS líquidos que puedan ser un referente a ser utilizado hipotéticamente para cubrir el riesgo de CajaCanarias.

En general, los inversores que entran en este tipo de riesgos (que realmente engloban a gran parte de las entidades financieras españolas y europeas), se cubren (si desean hacerlo) vía Índices de Crédito u otras vías alternativas. En el caso de Índices, el más cercano sería el Itraxx Sub pero se refiere a entidades con rating AA y por tanto tampoco sería una referencia válida para la emisión que nos ocupa. Diferente es el caso para cubrirse de nombres españoles tipo Santander o BBVA, que cuentan con CDS líquidos y específicos que se mueven en mercado reflejando el riesgo crediticio del subyacente.

### 3.4 Referencias de mercado secundario

Como hemos comentado anteriormente, el mercado secundario incorpora una prima de liquidez importante y además los "FIRE sales" de hedge funds y productos apalancados sobre deuda bancaria (capital) como *Codos* han deprimido el precio de este producto de una manera alarmante. El interés comprador de varios emisores, como el Banco Pastor o UBS, demuestra que el precio es atractivo y además están comprando a niveles de precio muy superiores a los que existían en mercado antes de hacer esta recompra, además el interés vendedor a esos niveles tampoco es enorme, por lo que vemos que el mercado actual está anclado con unos bids muy bajos (incluso los mismos emisores) y unos niveles de venta a un precio mucho más elevado.

El periodo pre-Lehman es el periodo donde podríamos considerar el verdadero valor de este producto ya que las principales economías estaban ya en recesión pero no habían sufrido el shock de la quiebra de Lehman y el posterior derrumbamiento de la confianza de los inversores respecto a cualquier balance bancario.

En el Anexo II mostramos la evolución reciente de los Spreads subordinados.

### 3.5 Valoraciones de emisiones similares realizadas para inversores institucionales

Según nuestros registros, la última emisión pública Tier I perpetua dirigida al mercado institucional en el mercado español fue una de Caixa Galicia por € 150MN (desembolso el 20 de abril de 2007).

La emisión de Caja Duero de este año, en su tramo institucional, ha sido una emisión privada, dirigida a 1 único inversor institucional, según nos confirma el propio emisor.

Así pues las referencias de salida de otras emisiones simplemente no existen y se hace difícil tomar esta medida como comparable para ver el nivel de una nueva emisión de CajaCanarias.

#### 4. CONCLUSIONES

Como conclusión podemos decir que nuestra opinión ante todo lo expuesto, es que la rentabilidad de una emisión de Participaciones Preferentes, *Tier 1*, de CajaCanarias, en los términos señalados (importe de 50 a 75 millones de Euros, vencimiento indeterminado y opción de amortización anticipada desde el quinto aniversario de su emisión) debería ofrecer unos niveles de rentabilidad a partir de Euribor más un diferencial de 400 puntos básicos.

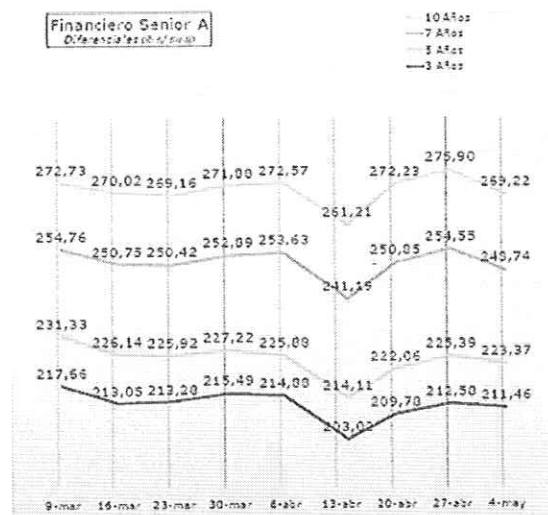
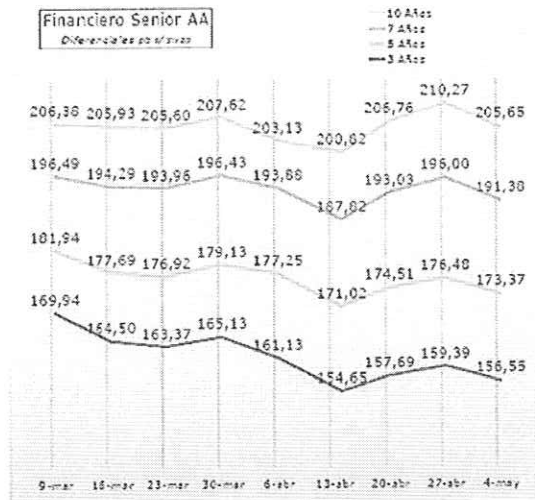
Cabe señalar que las condiciones de mercado han mejorado a lo largo del mes de abril. En este sentido, hemos podido ver en mercado una clara ventana de emisión que han aprovechado los emisores para salir a spreads más ajustados para diferentes formatos (Garantizadas, Senior, Covered) y Sectores (Financieros, Agencias, Corporates, Soberanos...). No obstante, Seguimos sin ver nuevas emisiones públicas institucionales en formato Preferentes Tier I.

La estructura que hemos valorado en el punto 2.4 está por encima del umbral señalado arriba, por lo que damos una opinión positiva sobre la emisión de CajaCanarias teniendo en cuenta las condiciones de mercado actuales y su perfil de rentabilidad-riesgo en función de su rating y de la importancia local de la entidad financiera en cuestión.

Quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración.

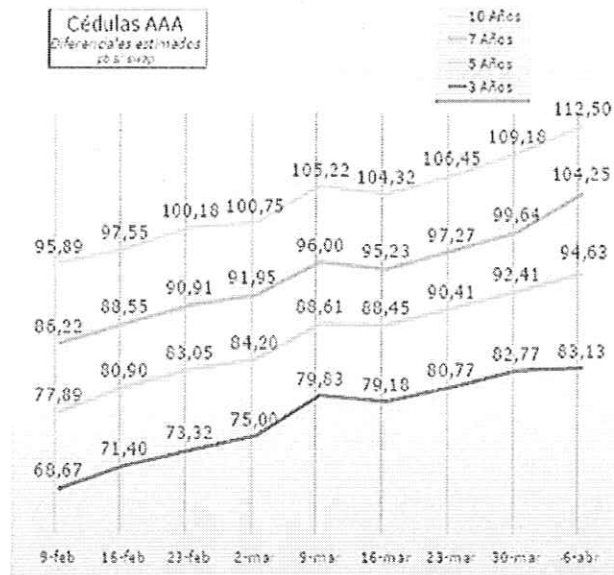
**ANEXO I – Comportamiento reciente del crédito por sectores en mercado secundario**

**a) Spreads Senior Financiero (Fuente: Panel de contribución – AIAF)**

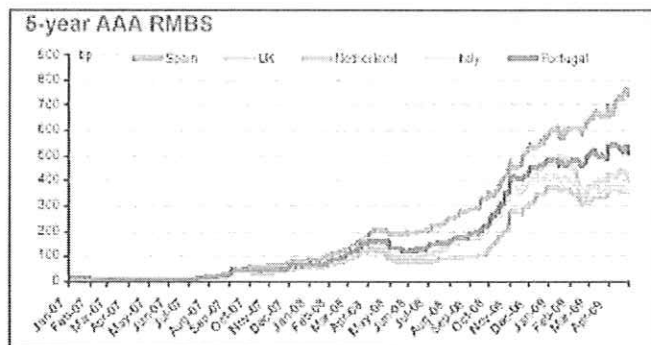




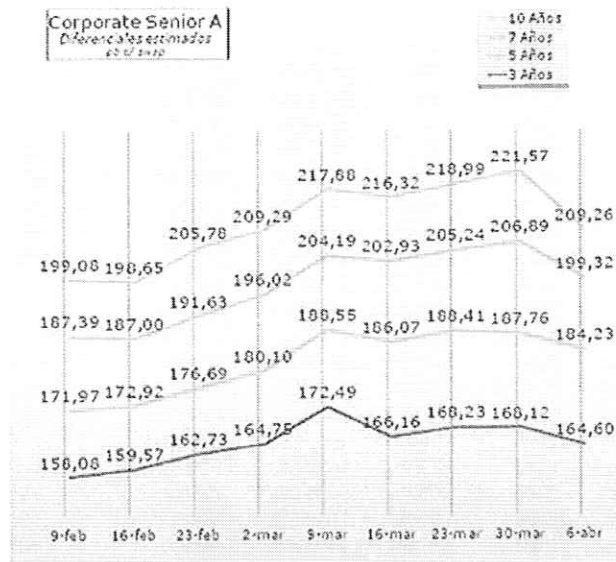
b) Spreads de Cédulas (Fuente: Panel de contribución – AIAF)



c) Spreads de AAA RMBS (Fuente: Research Natixis)



d) Spreads de Corporates (rating A) (Fuente: Panel de contribución – AIAF)



**ANEXO II – Emisiones públicas en primario, Sector Financiero, en 2009**

Emisor	Oper.	Volumen	Tipo	Mon.	Cupón	Emisión	Amortiz.	Spread de venta
BBVA	Senior	1.000.000.000	Pública	Euro	4,875%	23/01/09	23/01/14	+180
La Caixa	GG	2.000.000.000	Pública	Euro	3,375%	3/02/09	3/02/12	+80
CajaMadrid	GG	2.000.000.000	Pública	Euro	3,125%	20/02/09	20/02/12	+78
Banco Popular	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3%	23/02/09	23/02/12	+77
Bankinter	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3%	24/02/09	24/02/12	+76
Banco Pastor	GG	1.000.000.000	Pública	Euro	3%	2/03/09	2/03/12	+75
Caixa Catalunya	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3%	5/03/09	5/03/12	+75
Bancaja	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3,000%	12/03/09	12/03/12	+80
Caixanova	GG	1.000.000.000	Pública	Euro	3,125%	19/03/09	19/03/12	+85
CAM	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3,125%	26/03/09	26/03/12	+90
Cajamar	GG	1.000.000.000	Pública	Euro	3,125%	30/03/09	20/03/12	+95
Banco Cooperativo	GG	1.400.000.000	Pública	Euro	3,125%	2/04/09	2/04/12	+95
CajaMadrid	GG	2.500.000.000	Pública	Euro	2,875%	16/04/09	16/04/12	+90
Caixa Galicia	GG	1.250.000.000	Pública	Euro	3,125%	17/04/09	17/04/12	+95
Santander	Senior	1.250.000.000	Pública	Euro	3,375%	21/04/09	21/04/11	+150
Cajasol	GG	1.000.000.000	Pública	Euro	3,125%	27/04/09	27/04/12	+93
Banco Popular	GG	2.000.000.000	Pública	Euro	3,000%	24/04/09	24/04/12	+83
Banesto	Senior	1.000.000.000	Pública	Euro	4,000%	8/05/09	8/05/12	+180
BBVA	Senior	2.000.000.000	Pública	Euro	3,625%	14/05/09	14/05/12	+150
Caixa Catalunya	GG	1.250.000.000	Pública	Euro	3,000%	7/05/09	7/05/12	+90
Bancaja	GG	1.500.000.000	Pública	Euro	3,000%	11/05/09	11/05/12	+88
CAM	GG	1.000.000.000	Pública	Euro	2,875%	14/05/09	14/05/12	+83

### ANEXO III – Evolución reciente de los *spreads* de Deuda Subordinada y Capital Híbrido. Índice “iBoxx € Banks

Si tomamos la familia de índices iBoxx que recoge el comportamiento de los *spreads* de renta fija en Euro para diferentes sectores y subsectores, podemos ver la evolución de los *spreads* que hemos venido comentando en el documento. Tanto para Deuda Subordinada LTII (Índice iBoxx € LTII) como para Capital Híbrido (Índice iBoxx € Tier I), en las tablas adjuntas vemos la evolución en el precio de ambos índices que reflejan las ampliaciones de *spreads* de los últimos meses.

iBoxx € Lower Tier II.- Precio desde Enero 2008



iBoxx € Tier I.- Precio desde Enero 2008



**ANEXO IV – Parámetros de valoración indicativa de la estructura de cupones y opciones para la emisión de preferentes de CajaCanarias**

**1. – Cálculo del FLOOR 28 años dentro de 2 años**

Subyacente: Euribor 3m +585bps  
Strike 6%  
Up front = 37cts

**2. – Cálculo del spread del BONO a 5 años**

2 años = 7% anual  
3 años = Euribor3m +585

=> 5 años = Euribor 3m + 585 pbs

**3. – Cálculo del spread del BONO a 30 años + FLOOR**

2 años = 7% anual  
28 años = Euribor3m +585bps + floor al 6% sobre el Euribor3m+585 pbs

=> 30ys = Euribor 3m + 575 pbs

En el cuadro siguiente (próxima página) se muestra la curva utilizada de los forward del Euribor 3m, desde el 2011 al 2039.





La curva de los forward del Euribor 3m es la siguiente:

Start (DD/MM/YY)	End (DD/MM/YY)	Fixing (DD/MM/YY)	Forward	Start (DD/MM/YY)	End (DD/MM/YY)	Fixing (DD/MM/YY)	Forward
40511	40811	20511	2,531	50525	40825	300425	4,514
40811	41111	20811	2,731	40825	41125	310725	4,485
41111	60212	21111	2,780	41125	40226	311025	4,454
60212	40512	20212	2,861	40226	40526	20226	4,420
40512	60812	20512	3,035	40526	40826	290426	4,386
60812	51112	20812	3,203	40826	41126	310726	4,348
51112	40213	11112	3,342	41126	40227	21126	4,308
40213	60513	310113	3,447	40227	40527	20227	4,266
60513	50813	20513	3,521	40527	40827	300427	4,224
50813	41113	10813	3,587	40827	41127	20827	4,177
41113	40214	311013	3,662	41127	40228	21127	4,129
40214	50514	310114	3,748	40228	40528	20228	4,078
50514	40814	300414	3,848	40528	40828	20528	4,026
40814	41114	310714	3,938	40828	61128	20828	3,972
41114	40215	311014	4,012	61128	50229	21128	3,913
40215	40515	20215	4,065	50229	40529	10229	3,856
40515	40815	290415	4,101	40529	60829	20529	3,802
40815	41115	310715	4,131	60829	51129	20829	3,741
41115	40216	21115	4,160	51129	40230	11129	3,683
40216	40516	20216	4,189	40230	60530	310130	3,628
40516	40816	20516	4,220	60530	50830	20530	3,573
40816	41116	20816	4,250	50830	41130	10830	3,521
41116	60217	21116	4,280	41130	40231	311030	3,470
60217	40517	20217	4,307	40231	50531	310131	3,423
40517	40817	20517	4,336	50531	40831	300431	3,377
40817	61117	20817	4,361	40831	41131	310731	3,334
61117	50218	21117	4,380	41131	40232	311031	3,294
50218	40518	10218	4,393	40232	40532	20232	3,257
40518	60818	20518	4,405	40532	40832	300432	3,223
60818	51118	20818	4,418	40832	41132	20832	3,193
51118	40219	11118	4,436	41132	40233	21132	3,165
40219	60519	310119	4,460	40233	40533	20233	3,142
60519	50819	20519	4,491	40533	40833	20533	3,123
50819	41119	10819	4,521	40833	41133	20833	3,107
41119	40220	311019	4,548	41133	60234	21133	3,096
40220	40520	310120	4,571	60234	40534	20234	3,088
40520	40820	290420	4,592	40534	40834	20534	3,095
40820	41120	310720	4,610	40834	61134	20834	3,093
41120	40221	21120	4,626	61134	50235	21134	3,089
40221	40521	20221	4,637	50235	40535	10235	3,083
40521	40821	300421	4,649	40535	60835	20535	3,078
40821	41121	20821	4,657	60835	51135	20835	3,071
41121	40222	21121	4,665	51135	40236	11135	3,062
40222	40522	20222	4,670	40236	50536	310136	3,053
40522	40822	20522	4,675	50536	40836	300436	3,042
40822	41122	20822	4,677	40836	41136	310736	3,030
41122	60223	21122	4,677	41136	40237	311036	3,016
60223	40523	20223	4,672	40237	40537	20237	3,001
40523	40823	20523	4,668	40537	40837	290437	2,984
40823	61123	20823	4,661	40837	41137	310737	2,966
61123	50224	21123	4,648	41137	40238	21137	2,946
50224	60524	10224	4,634	40238	40538	20238	2,924
60524	50824	20524	4,607	40538	40838	300438	2,901
50824	41124	10824	4,587	40838	41138	20838	2,876
41124	40225	311024	4,565	41138	40239	21138	2,849
40225	50525	310125	4,540	40239	40539	20239	2,820

## Disclaimer

Este documento es de carácter meramente informativo y es propiedad de Natixis no debiendo ser transmitido a persona distinta que su destinatario/s original/es sin el consentimiento previo de NATIXIS. La información y las opiniones aquí contenidas se exponen a título meramente informativo y no constituyen una recomendación individual de inversión, ni como asesoramiento jurídico, fiscal o de otro tipo ni como recomendación de cualquier otra operación. Está destinada a ser difundida al público en general sin tener en cuenta ningún objetivo particular de inversión, situación financiera o necesidad específica de ningún destinatario en particular. No constituye una invitación, una oferta, solicitud u obligación por parte de NATIXIS para llevar cabo operación o transacción alguna ni en los términos y condiciones descritos en este documento ni en los términos y condiciones contenidos en cualquier otro. NATIXIS no expresa ninguna manifestación, declaración o garantía respecto de la exactitud, integridad o similar de la información ni en relación con lo razonable o no que pueda ser las asunciones contenidas en este documento. La información aquí reseñada no tiene en cuenta ni normas fiscales ni contables que puedan ser de aplicación para las contrapartidas, clientes o posibles clientes de NATIXIS. En consecuencia, NATIXIS no será responsable de las diferencias, si existen, entre sus propias valoraciones y las valoraciones que puedan emitir terceras partes en tanto que dichas diferencias sean debidas a la aplicación e implementación de métodos contables, fiscales o de valoración alternativos.

Los precios y márgenes expuestos son indicativos y sujetos a cambios en cualquier momento dependiendo, entre otros, de las condiciones del mercado. Los resultados del pasado no garantizan el futuro rendimiento ni son indicativos de él. El valor del producto puede subir y bajar. La información contenida en este documento podría incluir resultados de análisis cuantitativos que representen potenciales sucesos futuros que podrían o no acontecer y no constituye un análisis completo de los hechos sustanciales de cada producto. La información puede ser modificada o retirada por NATIXIS en cualquier momento sin previo aviso. En general, ni NATIXIS, ni sus sociedades matrices, ni sus filiales, ni asociados ni sociedades controladas, ni sus administradores, directores, oficiales, socios, empleados, agentes, representantes o asesores no asumen responsabilidad alguna en relación con la información contenida en este documento. No puede asumirse que la información aquí incluida se actualice a partir de la fecha indicada en el documento y la entrega de este documento no implica declaración o asunción de la obligación de actualizar dicha información después de la fecha que consta en el documento. NATIXIS no será responsable de ninguna pérdida financiera ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este documento. En todo caso, se deberá solicitar el asesoramiento sea interno o externo que sea necesario obtener, incluyendo cualquier asesoramiento fiscal, legal, financiero o contable o cualquier otro especializado al objeto de verificar si los productos descritos en este documento cumplen o son compatibles con los objetivos particulares y limitaciones de cada uno así como obtener una valoración independiente del producto, sus riesgos y retribuciones.

NATIXIS o cualquiera de sus asociados puede tener una posición larga o corta, ofrecer servicios o de banca comercial, de crédito u otros al emisor de cualquier título o instrumento financiero subyacente al producto en el que ha participado. NATIXIS está autorizado por el CECEI en Francia y está regulado por AMF (Autorité des Marchés Financiers) para llevar cabo sus actividades francesas. NATIXIS está regulada por la Financial Services Authority para actividades en Reino Unido. NATIXIS está regulada por BaFIN (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) para las actividades en Alemania. NATIXIS, está regulada por la CNMC para las actividades en España. NATIXIS, S.A. sucursal en España está registrada y regulada por el Banco de España. NATIXIS está regulada por la CONSOB (Commissione Nazionale per la Società e la Borsa) en Italia. Este documento no está destinado a la distribución en los Estados Unidos, ni a personas estado-unidenses ni a clientes privados del Reino Unido, Canadá, Australia, República de Irlanda, República de Sudáfrica o Japón, ni en ninguna otra jurisdicción en la que no se hayan cumplido los requisitos legales. La distribución, posesión o entrega de este documento en, para o desde ciertas jurisdicciones podría estar restringida o prohibida por ley. En consecuencia, los receptores de este documento han de ser plenamente consciente y han de asegurarse de dichas restricciones o prohibiciones. Ni NATIXIS ni sus ni sus sociedades matrices, ni sus filiales, ni asociados ni sociedades controladas, ni sus administradores, directores, oficiales, socios, empleados, agentes, representantes o asesores no serán responsables ni aceptarán responsabilidad alguna en relación con la distribución, posesión o entrega de este documento en, a o desde ninguna jurisdicción.