



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián

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

C E R T I F I C A

Que los documentos contenidos en el diskette adjunto
contituyen el FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS DEL 8º PROGRAMA DE
EMISION DE PAGARÉS DE KUTXA registrado por la COMISIÓN
NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (C.N.M.V.) el día 17 de abril
de 2007 y que este soporte es idéntico en todos sus términos al
verificado por la citada Comisión.

Que se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores
a la difusión del contenido del diskette en su página web.

Que la vigencia del presente programa de pagarés es de 12
meses a partir de la fecha de publicación del Folleto de Base siendo
ésta el 18 de abril de dos mil siete.

Y para que conste firmo la presente en Donostia - San
Sebastián, a 17 de abril de dos mil siete.

ÍNDICE

0. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES	1
1. PERSONAS RESPONSABLES	2
2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES	3
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	4
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión y oferta	4
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN	5
4.1. Importe total de los valores que se admiten a cotización	5
4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores.....	5
4.3. Legislación según la cual se han creado los valores.....	5
4.4. Representación de los valores.....	5
4.5. Divisa de la emisión de los valores.....	6
4.6. Orden de prelación.....	6
4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	6
4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	6
4.8.1. Fechas de devengo y pago de los intereses	6
4.8.2. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal	7
4.8.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente.....	7
4.8.4. Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente	7
4.8.5. Agente de cálculo	8
4.9. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo, incluidos los procedimientos de reembolso.....	8
4.10. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....	8
4.11. Representación de los tenedores de los valores.....	9



gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san sebastián

4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....	9
4.13. Fecha de emisión	9
4.14. Restricciones a la libre transmisión de los valores	9
5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	10
5.1. Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores.....	10
5.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias	10
6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN	11
7. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	12
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión	12
7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores	12
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros	12
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	12
7.5. Ratings	12
8. ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO APROBADO Y REGISTRADO EN LA CNMV EL 06/02/2007.....	15

0. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

Los principales riesgos que afectan a los valores emitidos con cargo a este programa son los detallados a continuación:

Riesgo por fluctuación del tipo de interés:

Es el riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de los tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.

Riesgo de Mercado:

Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base, una vez admitidos a negociación, es posible que sean negociados a descuento en relación con el precio de emisión inicial, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

Riesgo de Calidad Crediticia de la Emisión:

Las emisiones realizadas al amparo de este Programa están respaldadas por la garantía patrimonial total del Emisor.

Los valores incluidos en el presente Folleto de Base no han sido calificados por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

Riesgo de Liquidez:

Los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base, son pagarés de nueva emisión para los cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo.

Aunque se solicitará la cotización de esta emisión en el mercado AIAF de Renta Fija, y adicionalmente, las Entidades de Liquidez de los valores emitidos al amparo del este Folleto de Base ofrecerán cotizaciones de compra y venta durante toda la vida del mismo, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, ni tampoco la liquidez de los mercados de negociación para cada valor en particular.

Riesgo de Crédito:

El riesgo de crédito, es el riesgo de una pérdida económica como consecuencia de la falta de cumplimiento de las obligaciones contractuales por una de las partes, en este caso, la falta de cumplimiento de la devolución del principal por la Entidad.

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Carlos Tamayo Salaberria, Director Financiero de **Kutxa**, con D.N.I. 15.887.014 V, en virtud del poder conferido por acuerdo del Consejo de Administración de la Entidad de fecha 22 de marzo de 2007 al amparo de la autorización de la Asamblea General de fecha 20 de Octubre de 2006, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto de Base en nombre y representación de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián – Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa (en adelante "**Kutxa**", "el Emisor" o "la Entidad Emisora"), Entidad de Crédito de carácter Benéfico Social, con domicilio social en la calle Garibai, 15 de Donostia – San Sebastián, C.I.F. G20336251.

D.Carlos Tamayo Salaberria declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en este Folleto de Base es, según su conocimiento, conforme a la realidad y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

Los factores de riesgo que puedan afectar significativamente a la valoración de los pagarés que se emitan amparados por el presente Folleto de Base se encuentran suficientemente explicados en el Punto 0 anterior "Factores de Riesgo para los Valores" del presente Folleto de Base.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. INTERÉS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN Y OFERTA

No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1. IMPORTE TOTAL DE LOS VALORES QUE SE ADMITEN A COTIZACIÓN

El presente Folleto de Base se formalizará con el objeto de proceder a la realización de sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa por un saldo vivo máximo de 300 millones de euros nominales, denominado "8º PROGRAMA DE PAGARÉS DE KUTXA".

Debido a que cada pagaré tiene un valor de 100.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 3.000.

Los pagarés que se emitan al amparo del presente Folleto de Base irán dirigidos a inversores cualificados.

4.2. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, no devengan intereses y son reembolsables a su vencimiento.

Para cada emisión de pagarés con igual fecha de vencimiento, se asignará un código ISIN.

4.3. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS VALORES

Los valores se emitirán de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emitirán de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y de acuerdo con el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre y de la Orden EHA/3537/2005 y el resto de normativa de desarrollo aplicable vigente.

Asimismo, el presente Folleto de Base se ha elaborado siguiendo el modelo anexo 13 previsto en el Reglamento (CE) núm. 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.4. REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

La Entidad encargada de la gestión será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (IBERCLEAR), sita en Madrid, Plaza de la Lealtad, nº 1 y sus Entidades Participantes.

4.5. DIVISA DE LA EMISIÓN DE LOS VALORES

Los pagarés estarán denominados en Euros.

4.6. ORDEN DE PRELACIÓN

Las emisiones que se realicen amparadas en el presente Folleto de Base, no tendrán garantías reales, ni de terceros.

El capital y los intereses de las mismas estarán garantizados por el total del patrimonio de **Kutxa**.

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

4.7. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el presente Folleto de Base carecerán para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre **Kutxa**.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidos en los epígrafes 4.8 y 4.9 siguientes.

4.8. TIPO DE INTERÉS NOMINAL Y DISPOSICIONES RELATIVAS A LOS INTERESES PAGADEROS

4.8.1. Fechas de devengo y pago de los intereses

Al ser valores emitidos al descuento y tener una rentabilidad implícita, el tipo de interés de emisión será el pactado por la partes en el momento de la adquisición (fecha de formalización o contratación).

Los pagarés devengan intereses desde la fecha de emisión y fecha de desembolso, es decir, dos días hábiles después de la formalización o contratación del mismo.

En la fecha de desembolso el tipo de interés efectivo se calcula según la fórmula que se menciona más adelante y el tipo de interés viene determinado por la diferencia entre el nominal y el efectivo.

Para calcular el importe efectivo de cada pagaré se aplicarán las siguientes fórmulas:

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

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

- b) Para plazos de vencimiento superiores a 365 días:

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

Siendo:

N = importe nominal del pagaré

E = importe efectivo del pagaré

n = número de días del período, hasta el vencimiento

i = tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno

$base$ = 365 días

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

El plazo válido en el que se pueden reclamar el abono del importe nominal de los pagarés es de 15 años contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el artículo 1964 del Código Civil.

4.8.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente

No aplicable.

4.8.4. Normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente

No aplicable.

4.8.5. Agente de cálculo

No aplicable.

4.9. FECHA DE VENCIMIENTO Y ACUERDOS PARA LA AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO, INCLUIDO EL PROCEDIMIENTO DE REEMBOLSO

La amortización se producirá en la fecha del vencimiento al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el inversor, abonándose por parte de **Kutxa** en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes las cantidades correspondientes, con repercusión en su caso de la retención a cuenta que corresponda.

Los plazos de vencimiento de los Pagarés estarán comprendidos entre un mínimo de siete (7) días naturales y un máximo de quinientos cuarenta y ocho (548) días naturales, ambos inclusive.

Dentro de estos plazos, y a efectos de facilitar la negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF, los vencimientos de los mismos, se concentrarán en cuatro fechas al mes.

La amortización de los Pagarés por el Emisor se realizará a través de IBERCLEAR.

En caso de que la fecha de amortización sea inhábil a efectos bancarios (entendiéndose por inhábil los sábados, domingos, o inhábil según calendario TARGET), el pago se efectuará el siguiente día hábil, sin modificación del computo de días previstos en su emisión.

No existe la posibilidad de realizar una amortización anticipada de las futuras emisiones que se realicen al amparo del presente Folleto de Base de pagarés.

4.10. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO PARA EL INVERSOR Y MÉTODO DE CÁLCULO

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes.

Esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de amortización y el de suscripción.

El tipo nominal del pagaré, sin tener en cuenta el efecto fiscal, se calcula de acuerdo con las siguientes fórmulas:

- a) Para pagarés con plazos de vencimiento iguales o inferiores a un año:

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

- b) Para pagarés con plazos de vencimiento superiores a un año:

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

donde i , N , E y n han sido definidos anteriormente.

4.11. REPRESENTACIÓN DE LOS TENEDORES DE VALORES

El régimen de emisión de Pagarés no requiere la representación de sindicato.

4.12. RESOLUCIONES, AUTORIZACIONES Y APROBACIONES EN VIRTUD DE LAS CUALES SE EMITEN LOS VALORES

Las emisiones de pagarés que se emitan al amparo del presente Folleto de Base se realizarán en virtud de los acuerdos adoptados por la Asamblea General de Kutxa, en sesión celebrada el día 20 de Octubre de 2006 y por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el día 22 de marzo de 2007.

Del importe total que comprende la delegación llevada a cabo por la Asamblea General de fecha 20 de octubre de 2006, en el Consejo de Administración para que éste pueda acordar la emisión de pagarés por cuantía que, sumada al saldo vivo de los valores ya emitidos, no supere la cifra de 6.500 millones de euros, después de la emisión del presente Programa acordado por el Consejo de Administración de fecha 22

de marzo de 2007, queda disponible con cargo a la delegación de la Asamblea, la cantidad de 2.319,50 millones de euros.

4.13. FECHA DE EMISIÓN

Los Pagarés podrán emitirse y suscribirse desde la fecha de la publicación que se haga del presente Folleto de Base y una vez registrado el mismo en los registros oficiales de la CNMV.

El Emisor se reserva el derecho de no emitir nuevos valores cuando, por sus previsiones de tesorería o por disponer de fuentes alternativas de financiación en condiciones más ventajosas, así lo estimase oportuno.

La vigencia del Programa será de doce meses a contar desde la fecha de publicación del presente Folleto.

4.14. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIÓN DE LOS VALORES

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisión de los valores que se prevé emitir.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1. INDICACIÓN DEL MERCADO EN EL QUE SE NEGOCIARÁN LOS VALORES

Kutxa solicitará la admisión a negociación oficial de las emisiones que se realicen al amparo del presente Folleto de Base en el Mercado AIAF de Renta Fija, en un plazo no superior a siete días, desde la fecha de emisión y en cualquier caso antes del vencimiento de cada pagaré.

En caso de que no se cumpla este plazo, **Kutxa** dará a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

Kutxa solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) y, en su caso, otro Depositario Central de Valores de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

La entidad emisora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente así como los requerimientos de sus órganos rectores y acepta cumplirlos.

Kutxa ha formalizado un contrato de liquidez con cada una de las Entidades que a continuación se detallan, Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A., Banco Santander Central Hispano e Inverseguros, S.A.

Cada una de las Entidades de Liquidez cotizará precios de compraventa de los pagarés que se emitan al amparo del presente Folleto de Base; los precios ofrecidos serán válidos para importes nominales de hasta 1.000.000 Euros por operación. La diferencia entre el precio de oferta y el de demanda cotizados por las Entidades de Liquidez no podrá ser superior a un 10% en términos de TIR., siempre y cuando no se produzcan situaciones extraordinarias en los mercados que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier

caso, ese diferencial no podrá ser superior a u 50 puntos básicos de un entero por ciento (0,50%) en términos de TIR, ni a un 1% en términos de precio.

Las Entidades de Liquidez se obliga a cotizar y hacer difusión diaria de precios al menos por alguno de los medios siguientes, sistema de información Bloomberg (Código ACFB), servicio de Reuters, pantalla ACFR y adicionalmente, las Entidades de Liquidez podrá también cotizar y hacer difusión de precios por vía telefónica.

El contrato que se ha firmado con cada una de las Entidades de Liquidez tendrá una vigencia de un año, desde la fecha de la primera emisión. No obstante podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha.

Si se produjera la cancelación del contrato de liquidez por cualquiera de las partes, **Kutxa** con el fin de garantizar los compromisos de liquidez asumidos en el mismo, se compromete a renovar estos compromisos con otra Entidad de Liquidez. La Entidad de Liquidez seguirá realizando las mismas funciones hasta que la nueva Entidad se subrogue a las mismas.

5.2. AGENTE DE PAGOS Y ENTIDADES DEPOSITARIAS

No existe contrato de agente de pagos. **Kutxa** actúa como pagador de los pagarés.

6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Se ha efectuado la siguiente previsión inicial de gastos de emisión, estimados para un volumen total de 300 millones de euros:

Concepto	Importe
CNMV: Registro del Folleto	12.000
CNMV: Supervisión admisión a cotización en AIAF	3.000
AIAF: Documentación y Registro	15.000
AIAF: Admisión a cotización	3.000
IBERCLEAR: Inscripción	300
Publicidad y otros	7.000
TOTAL	40.300

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. PERSONAS Y ENTIDADES ASESORAS EN LA EMISIÓN

No aplicable.

7.2. INFORMACIÓN DE LA NOTA DE VALORES REVISADA POR LOS AUDITORES

No aplicable.

7.3. OTRAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS

No aplicable.

7.4. VIGENCIA DE LAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS

No aplicable.

7.5. RATINGS

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

No se tiene prevista la solicitud de evaluación del riesgo de las emisiones a ofertar, pero sin embargo a la fecha de registro del presente Folleto,

STANDARD & POOR´S con fecha 15 de mayo de 1998 realizó la primera evaluación crediticia (rating) de **A+ para la deuda a largo plazo y A1 para la deuda a corto plazo**, con perspectiva **estable** para **Kutxa**.

STANDARD & POOR´S con fecha 13 de Julio de 2006 ha revisado y confirmado la calificación crediticia (rating) de **A+ para la deuda a largo plazo y A1 para la deuda a corto plazo**, con perspectiva **estable**, para **Kutxa**.

Para la deuda a largo, la calificación implica una fuerte capacidad de cumplir las obligaciones financieras, siendo de alguna manera más susceptible de efectos

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

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

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titulares de valores.

La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

8. ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO APROBADO Y REGISTRADO EN LA CNMV EL 06/02/2007

Se incorporan por referencia las Cuentas Anuales individuales y consolidadas auditadas del Emisor correspondientes al ejercicio de 2006, presentados en CNMV con fecha 23 de marzo de 2007, al Documento de Registro inscrito con fecha 6 de febrero de 2007, que pueden consultarse en la página web de este Organismo. Dichas cuentas han sido aprobadas por la Asamblea General de la Entidad con fecha 30 de marzo de 2007.

Se declara que la información contenida en dichas Cuentas Anuales no supone un cambio significativo respecto a la situación financiera o las operaciones del Emisor que se describen en el citado Documento de Registro, salvo lo expuesto en las mencionadas Cuentas.

El presente Folleto de Base está visado en todas su páginas y firmado en Donostia – San Sebastián a 17 de abril de 2007.

Fdo.: D. Carlos Tamayo Salaberria
Director Financiero