

DON JOSE ANTONIO MARTÍNEZ GARRIDO, CON D.N.I. 24.213.102-J,
COMO DIRECTOR DE GESTIÓN FINANCIERA DE LA CAJA GENERAL
DE AHORROS DE GRANADA,

CERTIFICA:

Que el archivo enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores reproduce fielmente el texto de la Nota de Valores de la Duodécima Emisión de Obligaciones Subordinadas de CajaGranada, que fue autorizado por dicho Organismo con fecha 23 de diciembre de 2008.

Igualmente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a poner a disposición del público en general la Nota de Valores de la citada Emisión de Obligaciones Subordinadas.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, se firma la presente certificación en Granada a veintitrés de Diciembre de dos mil ocho.

Fdo. José Antonio Martínez Garrido
Director de Gestión Financiera

NOTA DE VALORES

DUODÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS CAJA GRANADA

DICIEMBRE 2008

La presente Nota de Valores, anexo V, se ha redactado según normativa comunitaria de la Directiva 2003/71/CE y el Reglamento 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, ha sido inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha __ de diciembre de 2008 y se complementa con el Documento de Registro inscrito en este Organismo con fecha 29 de abril de 2008, el cual se incorpora por referencia.

CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA
Sede Social: Avda. Fernando de los Ríos, 6 18006-Granada

| | |
|---|----|
| RESUMEN..... | 4 |
| 0. FACTORES DE RIESGO | 11 |
| 0.1 Factores de riesgo de la Emisión | 11 |
| NOTA DE VALORES | 12 |
| 1. PERSONAS RESPONSABLES | 12 |
| 2. FACTORES DE RIESGO | 13 |
| 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL | 14 |
| 3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta | 14 |
| 3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos | 14 |
| 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE | 14 |
| 4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores..... | 14 |
| 4.2 Legislación de los valores | 15 |
| 4.3 Representación de los valores | 15 |
| 4.4 Divisa de la emisión | 15 |
| 4.5 Orden de prelación..... | 15 |
| 4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos..... | 16 |
| 4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos | 16 |
| 4.7.1 Tipo de interés nominal | 16 |
| 4.7.2 Procedimiento para el pago de cupones..... | 17 |
| 4.7.3 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal | 18 |
| 4.8 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores | 18 |
| 4.8.1 Precio de amortización..... | 18 |
| 4.8.2 Fecha y modalidades de amortización..... | 18 |
| 4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo | 19 |
| 4.10 Representación de los tenedores de los valores | 20 |
| 4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores 21 | |
| 4.12 Fecha de emisión | 21 |
| 4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores | 22 |
| 4.14 Fiscalidad de los valores | 22 |
| 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA | 25 |
| 5.1 Descripción de la Oferta Pública | 25 |
| 5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta..... | 25 |
| 5.1.2 Importe de la Oferta | 25 |
| 5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud | 25 |
| 5.1.4 Método de prorrateo..... | 26 |
| 5.1.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud | 26 |
| 5.1.6 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos | 26 |
| 5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta..... | 27 |
| 5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra..... | 27 |
| 5.2 Plan de colocación y adjudicación | 27 |
| 5.2.1 Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores | 27 |
| 5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada | 27 |
| 5.3 Precios..... | 27 |
| 5.3.1 Precio al que se Ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor | 27 |
| 5.4 Colocación y Aseguramiento..... | 28 |
| 5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación | 28 |
| 5.4.2 Agente de Pagos..... | 28 |
| 5.4.3 Entidades Aseguradoras y procedimiento | 28 |
| 5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento..... | 28 |
| 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN..... | 29 |
| 6.1 Solicitudes de admisión a cotización | 29 |

| | | |
|-----|--|----|
| 6.2 | Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase | 29 |
| 6.3 | Entidades de liquidez | 29 |
| 7. | INFORMACIÓN ADICIONAL..... | 30 |
| 7.1 | Personas y entidades asesoras en la emisión..... | 30 |
| 7.2 | Información de la nota de valores revisada por los auditores..... | 30 |
| 7.3 | Otras informaciones aportadas por terceros..... | 30 |
| 7.4 | Ratings | 30 |
| 8. | ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO | 31 |

RESUMEN

DUODÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS CAJA GRANADA DICIEMBRE 2008

Emisor: Caja General de Ahorros de Granada, con domicilio social en Granada, Avda. Fernando de los Ríos, nº 6, distrito postal 18006, Código de Identificación Fiscal G-18000802 y con C.N.A.E. nº 814. Figura inscrita: a) en el Registro Mercantil de Granada, tomo 381, folio 1, hoja GR-806, inscripción 1ª, b) en el Registro Especial de Cajas Generales de Ahorro Popular del Banco de España, con el número 2031 de codificación, dentro de las Entidades de Crédito.

Naturaleza y denominación de los valores: Los valores que se emiten son obligaciones subordinadas agrupadas en una emisión que se denomina "DUODÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS CAJA GRANADA". La emisión se efectúa con arreglo a lo dispuesto en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero de recursos propios y demás legislación vigente.

Fecha de emisión: 24 de diciembre de 2008.

Importe de la emisión: 120.000.000 euros. Finalizado el periodo de suscripción y en caso que al término del mismo no se hubiera sido suscrito el importe total de la presente emisión, éste se reduciría al importe verdaderamente suscrito.

Nominal y efectivo de cada valor: 1.000 euros. Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta gestionadas por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y sus Entidades Participantes.

Periodo de suscripción: El periodo de suscripción se iniciará el día siguiente hábil a la inscripción de la presente Nota de Valores en el Registro Oficial de la CNMV y una vez publicada la mencionada Nota en la página web de Caja Granada y hasta el 16 de marzo de 2009, que finaliza el periodo de suscripción.

Desembolso: El desembolso de las obligaciones se realizará mediante el correspondiente apunte en cuenta a la vista, los días 31 de diciembre de 2008, 30 de enero, 27 de febrero y 16 de marzo de 2009 para el público en general. Desde la fecha en que el cliente dé la orden de suscripción y hasta la fecha de desembolso, se formalizará una imposición a plazo fijo por el importe nominal comprometido por el cliente y hasta la fecha del desembolso. Esta imposición a plazo fijo se remunerará de acuerdo con las tarifas vigentes en la Entidad. La revocación de la orden de suscripción de las obligaciones, con anterioridad al desembolso, implicará automáticamente la cancelación de la imposición a plazo relacionada con la misma.

Interés nominal: Desde la fecha de cada uno de los desembolsos anteriormente indicados hasta el 16 de marzo de 2009, el tipo de interés será el 7% nominal anual. Desde el 16 de marzo de 2009, el tipo de interés se revisará y fijará semestralmente, determinándose el mismo incrementando el tipo de interés Euribor a 6 meses del segundo día hábil anterior al del inicio del periodo de interés de que se trate, en un margen de 300 puntos básicos. El margen anterior se incrementará en 75 puntos básicos si el emisor no ejercitase su derecho de amortización, una vez transcurridos cinco años desde la fecha del último desembolso. Se tomará como Euribor a 6 meses, el que figure en la pantalla REUTERS alrededor de las 11:00 horas, hora de

Bruselas, correspondiente a la hoja EURIBOR01, el segundo día hábil anterior al del inicio del periodo de interés de que se trate, correspondiente al plazo de 6 meses. El tipo resultante aplicable a cada periodo se publicará convenientemente para conocimiento de los suscriptores o tenedores de los valores, en las oficinas de la Caja General de Ahorros de Granada, dentro de los 30 días siguientes al inicio del periodo de interés de que se trate.

T.A.E. bruta anual para el suscriptor: 6,795% suponiendo que los valores se desembolsan en su totalidad el 16 de marzo de 2009 y se mantienen hasta su vencimiento el 16 de marzo de 2019. Se ha tomado el tipo de interés de Euribor a 6 meses de fecha 12 de diciembre de 2008 (3,369%) más un margen de 300 puntos básicos para los primeros cinco años de vida de la emisión y de 375 puntos básicos para el resto. Si se amortiza la emisión el 16 de marzo de 2014, la TAE bruta anual sería del 6,470%.

Fecha pago de cupones: El tipo de interés se hará efectivo por semestres vencidos, los días 16 de marzo y 16 de septiembre de cada uno de los años de vida de la emisión. En caso que el día de pago de un cupón periódico no fuese día hábil a efectos del calendario TARGET, el pago del mismo se trasladará al día hábil inmediatamente posterior, sin que por ese motivo se devengue ningún derecho adicional para los titulares de los valores. Cada cupón será proporcional al número de días transcurridos desde la fecha de desembolso o pago del cupón previo inclusive, hasta la fecha de pago exclusive.

Amortización: Los valores serán amortizados en su totalidad, a la par, a su vencimiento que será el 16 de marzo de 2019. No obstante, el emisor podrá amortizar totalmente la emisión, a la par, libre de gastos y comisiones, previa autorización del Banco de España, a partir de los cinco años a contar desde la última fecha de desembolso. En caso de producirse dicha amortización anticipada, se hará coincidir con la fecha de un pago de cupón. No existe la amortización parcial de la emisión por parte del emisor, ni existe la amortización anticipada a petición de los tenedores de las obligaciones.

Cotización Oficial: El Emisor solicitará la admisión de las obligaciones a cotización oficial en AIAF Mercado de Renta Fija.

Colectivo potenciales inversores: La Emisión se destina al resto al público en general.

Tramitación de la suscripción: Los suscriptores podrán dirigir sus solicitudes de suscripción a cualquiera de las oficinas y sucursales de la Entidad Emisora, donde se informará al cliente que, de conformidad con la normativa vigente, está a su disposición la Nota de Valores donde se describe esta Emisión. Igualmente se le hará entrega al cliente de un tríptico informativo donde se resumen las características de la Emisión. En la orden de valores que firme el cliente se incluirá un literal que indique que el cliente reconoce haber recibido el mencionado tríptico informativo. Adicionalmente, se archivarán en la sucursal una copia de la orden de valores y del tríptico informativo firmados por el cliente. Asimismo, se informará al cliente que la operación está sujeta a la normativa sobre protección de inversores (modalidad de "Comercialización") y que puede solicitar el resumen de políticas en su oficina o consultarlo por Internet y se evaluará si el producto ofrecido es adecuado para el cliente según su conocimiento y experiencia financiera, mediante el preceptivo Test de Conveniencia. Las peticiones de suscripción se atenderán, por riguroso orden de recepción, en las Oficinas de la Entidad Emisora, por medio de un sistema on-line que controla en todo momento el volumen suscrito. El suscriptor de la presente emisión, deberá abrir una cuenta de valores asociada a una cuenta a la vista, si no la tuviese abierta en la Entidad. La apertura y cancelación de estas cuentas serán libres de gastos para el suscriptor, salvo en su caso, los gastos de mantenimiento de la cuenta a la vista, según tarifas vigentes en cada momento. No se repercutirán gastos de mantenimiento por la cuenta de valores.

Sindicato de Obligacionistas: Se designa y acepta para el cargo de Comisario del Sindicato de Obligacionistas de la presente emisión a D^a. Joaquín Espigares Cerdán, Director de Finanzas de la Entidad Emisora, con domicilio a estos efectos en Granada, Avda. Fernando de los Ríos, nº 6.

Régimen fiscal: Las rentas de los valores estarán sujetas a tributación de acuerdo con la legislación fiscal aplicable en cada momento. Dicho régimen fiscal queda suficientemente explicado en el Folleto Informativo.

Aspectos relevantes a tener en cuenta por el Inversor:

- Por las características propias de las emisiones subordinadas, en cuanto al orden de prelación de créditos, esta emisión se sitúa después de todos los acreedores comunes de la Entidad, de conformidad con lo dispuesto en el art. 12.1., apartado h), del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero. No goza de preferencia en el seno de la Deuda Subordinada de la Emisora, cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dicha deuda.
- Emisión inscrita en el Registro Oficial de la CNMV. Existe Documento de Registro, Nota de Valores y Resumen de la Emisión, a disposición del público de forma gratuita, en todas las oficinas de la Caja General de Ahorros de Granada y en la CNMV.

Factores de riesgo del Emisor:

Caja General de Ahorros de Granada, como entidad financiera, asume los riesgos inherentes a su actividad, básicamente de interés y precio. Los principales factores de riesgo que podemos señalar son:

- **Riesgo de crédito:** Es el riesgo de pérdida que se puede producir ante el incumplimiento de los pagos por parte de los acreditados.

Como consecuencia de la clara orientación a la banca al por menor, este riesgo es fundamentalmente de naturaleza minorista, estando diversificado por criterio geográfico y de clientes.
- **Riesgo de mercado:** Es el riesgo de pérdida en el precio de mercado de una posición, como consecuencia de movimientos futuros adversos de los factores de riesgo que determinan el valor de la misma. Este riesgo deriva de la actividad en los mercados financieros mayoristas.
- **Riesgo de interés:** Es el riesgo de incurrir en variaciones negativas del valor económico del balance o del margen de intermediación, consecuencia del efecto de los movimientos de las curvas de tipos de interés en los tipos a los que se renuevan las distintas masas del balance.
- **Riesgo operacional:** Eventuales quebrantos derivados de sucesos inesperados, relacionados con la infraestructura humana, tecnológica o con los procedimientos establecidos.
- **Riesgo legal:** Posibles pérdidas como consecuencia de la dificultad o imposibilidad de ejecutar un contrato en los términos previstos.
- **Riesgo de liquidez:** Riesgo de no poder deshacer o cerrar una operación en el mercado; o riesgo de financiación, que puede surgir ante la dificultad de conseguir fondos en un momento concreto para atender una inversión o compromiso de pago.

Factores de riesgo de la Emisión:

- **Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales:** Las obligaciones subordinadas de esta Emisión, se sitúan, en caso de insuficiencia de fondos del Emisor, insolvencia o liquidación del mismo, por detrás de todos los acreedores comunes del Emisor y al mismo nivel que sus acreedores subordinados.
- **Pérdidas de liquidez:** Es el riesgo de que no se encuentre contrapartida en el Mercado. Las obligaciones emitidas al amparo de la presente Nota de Valores serán admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija. Sin embargo, no es posible garantizar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, así como tampoco el desarrollo o liquidez de los mercados de negociación par esta emisión.

No se designará ninguna entidad de liquidez para esta Emisión. Caja Granada no está obligada a ofrecer liquidez en mercado secundario.

- **Riesgo por fluctuación del tipo de interés:** La rentabilidad que se pueda obtener por la inversión en los valores de la presente Emisión, estará sometida a fluctuaciones de los tipos de interés.
- **Riesgos por amortización anticipada:** Se establecen cláusulas de amortización anticipada por la Entidad Emisora: el Emisor podrá amortizar totalmente la emisión, a la par, libre de gastos y comisiones, previa autorización del Banco de España, a partir de los cinco años a contar desde la última fecha de desembolso.
- **Riesgo de mercado:** Las obligaciones subordinadas, una vez admitidas a negociación, estarían sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión, de las condiciones de mercado y de las condiciones económicas generales. En función de la evolución de dichas condiciones, estas Obligaciones Subordinadas podrían llegar a negociarse por debajo de sus precio de emisión.
- **Calidad Crediticia de la Emisión:** Las obligaciones que se emitan al amparo de la presente Nota de Valores no han sido calificadas por Agencia de calificación alguna.
- **Riesgo de crédito:** Los valores incluidos en la presente Nota de Valores están sujetos al riesgo de pérdida en caso de deterioro de la estructura financiera del emisor, que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses y/o principal de los valores y por tanto generar una disminución del valor de la inversión.

Caja Granada ha sido calificada por la entidad calificador independiente FITCH RATINGS en A- (perspectiva negativa) para la deuda a largo plazo y F2 para la deuda a corto plazo, con fecha 30 de octubre de 2008.

| Agencia de Rating | CALIFICACION | | |
|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------|
| | REINO DE ESPAÑA | CAJAGRANADA | |
| | Largo Plazo | Largo Plazo | Corto Plazo |
| FITCH RATINGS | AAA | A- (perspectiva negativa) (*) | F2 (**) |

Principales datos económicos de la Entidad:

Se presentan a continuación el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a 30 de septiembre de los ejercicios 2007 y 2008, según Circular 4/2004 de Banco de España. Además se añaden los datos de solvencia y morosidad referidos a los mismos meses.

| BALANCE CONSOLIDADO | | | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|--|
| (Datos en Miles de Euros) | | | | |
| BALANCE | | | | |
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES | 229.858 | 177.319 | 29,63% | |
| 2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 3.758 | 14.564 | -74,20% | |
| 3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDA | 34.069 | 45.741 | -25,52% | |
| 4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA | 1.574.489 | 1.319.267 | 19,35% | |
| 5. INVERSIONES CREDITICIAS | 11.412.768 | 11.380.620 | 0,28% | |
| 6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO | 545 | 3.518 | -84,51% | |
| 9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS | 0 | 0 | 0,00% | |
| 10. DERIVADOS DE COBERTURA | 11.038 | 27.051 | -59,20% | |
| 11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | 25.936 | 2.937 | >200% | |
| 12. PARTICIPACIONES | 23.163 | 31.186 | -25,73% | |
| 13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES | 0 | 0 | 0,00% | |
| 14. ACTIVOS POR REASEGUROS | 11.735 | 774 | >200% | |
| 15. ACTIVO MATERIAL | 280.677 | 263.014 | 6,72% | |
| 16. ACTIVO INTANGIBLE | 9.518 | 10.715 | -11,17% | |
| 17. ACTIVOS FISCALES | 110.570 | 113.046 | -2,19% | |
| 18. PERIODIFICACIONES | 18.449 | 23.953 | -22,98% | |
| 19. OTROS ACTIVOS | 102.763 | 58.921 | 74,41% | |
| TOTAL ACTIVO | 13.849.336 | 13.472.626 | 2,80% | |
| 1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 3.441 | 3.706 | -7,15% | |
| 2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDA | 0 | 0 | 0,00% | |
| 3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NE' | 0 | 0 | 0,00% | |
| 4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO | 12.612.248 | 12.282.091 | 2,69% | |
| 10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS | 0 | 0 | 0,00% | |
| 11. DERIVADOS DE COBERTURA | 56.101 | 75.102 | -25,30% | |
| 12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | 0 | 0 | 0,00% | |
| 13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS | 184.043 | 7.160 | >200% | |
| 14. PROVISIONES | 60.571 | 57.312 | 5,69% | |
| 15. PASIVOS FISCALES | 55.668 | 74.613 | -25,39% | |
| 16. PERIODIFICACIONES | 27.459 | 78.080 | -64,83% | |
| 17. OTROS PASIVOS | 49.699 | 39.949 | 24,41% | |
| 18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO | 0 | 0 | 0,00% | |
| TOTAL PASIVO | 13.049.230 | 12.618.013 | 3,42% | |
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1. INTERESES MINORITARIOS | 7 | 45 | -84,44% | |
| 2. AJUSTES POR VALORACION | 43.148 | 85.269 | -49,40% | |
| 2.1. Activos financieros disponibles para la venta | 43.107 | 84.742 | -49,13% | |
| 2.3. Coberturas de los flujos de efectivo | 0 | 680 | -100,00% | |
| 2.5. Diferencias en cambio | 41 | -153 | -126,80% | |
| 3. FONDOS PROPIOS | 756.951 | 769.299 | -1,61% | |
| 3.1. Capital o fondo de dotación | 1.101 | 1.101 | 0,00% | |
| 3.2. Prima de emisión | 0 | 0 | 0,00% | |
| 3.3. Reservas | 707.096 | 626.425 | 12,88% | |
| 3.7. Resultado atribuido al grupo | 48.754 | 141.773 | -65,61% | |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | 800.106 | 854.613 | -6,38% | |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 13.849.336 | 13.472.626 | 2,80% | |
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1.RIESGOS CONTINGENTES | 397.451 | 458.632 | -13,34% | |
| 2.COMPROMISOS CONTINGENTES | 1.624.726 | 1.861.601 | -12,72% | |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 2.022.177 | 2.320.233 | -12,85% | |

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA
(Datos en Miles de Euros)

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS | | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación |
| 1. Intereses y rendimientos asimilados | 553.534 | 457.296 | 21,05% |
| 2. Intereses y cargas asimiladas | 345.861 | 246.213 | 40,47% |
| 3. Rendimiento de instrumentos de capital | 7.270 | 5.511 | 31,92% |
| A) MARGEN DE INTERMEDIACION | 214.943 | 216.594 | -0,76% |
| 4. Resultado de ent.val. metodo participación | 359 | 1.181 | -69,60% |
| 5. Comisiones percibidas | 34.574 | 34.196 | 1,11% |
| 6. Comisiones pagadas | 5.765 | 5.821 | -0,96% |
| 7. Actividad de seguros | 4.653 | 166 | >200% |
| 8. Resultados de operaciones financieras | 1.545 | 128.882 | -98,80% |
| 9. Diferencias en cambio | 476 | 271 | 75,65% |
| B) MARGEN ORDINARIO | 250.785 | 375.469 | -33,21% |
| 10. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros | 13.264 | 17.576 | -24,53% |
| 11. Coste de ventas | 1.399 | 3.407 | -58,94% |
| 12. Otros productos de explotación | 6.256 | 8.155 | -23,29% |
| 13. Gastos de personal | 116.503 | 107.211 | 8,67% |
| 14. Otros gastos generales de administración | 44.571 | 43.550 | 2,34% |
| 15. Amortización | 13.877 | 17.662 | -21,43% |
| 16. Otras cargas de explotación | 1.909 | 1.846 | 3,41% |
| C) MARGEN DE EXPLOTACION | 92.046 | 227.524 | -59,54% |
| 17. Pérdidas por deterioro de activos | 53.548 | 33.402 | 60,31% |
| 18. Dotaciones a provisiones | 1.226 | 598 | 105,02% |
| 19. Ingresos financieros de actividades no financieras | 171 | 103 | 66,02% |
| 20. Gastos financieros de actividades no financieras | 1.428 | 2.735 | -47,79% |
| 21. Otras ganancias | 23.949 | 4.738 | >200% |
| 22. Otras pérdidas | 2.021 | 2.004 | 0,85% |
| D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 57.943 | 193.626 | -70,07% |
| 23. Impuesto sobre beneficios | 9.191 | 51.861 | -82,28% |
| 24. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales | 0 | 0 | 0,00% |
| E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | 48.752 | 141.765 | -65,61% |
| 25. Resultado de operaciones interrumpidas | 0 | 0 | 0,00% |
| F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO | 48.752 | 141.765 | -65,61% |
| 26. Resultado atribuido a la minoría | 0 | -9 | -100,00% |
| G) RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO | 48.752 | 141.774 | -65,61% |

| DATOS A NIVEL INDIVIDUAL miles de € | 30.09.2008 | 30.09.2007 |
|--|-------------------|-------------------|
| COEFICIENTE SOLVENCIA | 11,41% | 10,92% |
| TIER I | 7,04% | 6,61% |
| TIER II | 4,38 | 4,31 |
| % DE MOROSIDAD | 2,96% | 1,04% |
| % COBERTURA / MOROSIDAD | 93,98% | 198,29% |

Durante el ejercicio 2007, CajaGRANADA realizó la venta de acciones de Metrovacesa que han originado una plusvalía de 99.154 miles de euros que se incluye en el epígrafe "Resultados por operaciones financieras".

Asimismo, en el mencionado ejercicio 2007, CajaGRANADA procedió a la venta de la participación que poseía en Cervezas Alhambra (Grupo Alhambra Alimentaria, S.L.). El importe de la venta ha supuesto un beneficio de 10.822 miles de euros, incluido también en el epígrafe "Resultados por operaciones financieras".

Estas dos operaciones justifican principalmente la diferencia de los resultados por operaciones financieras entre los ejercicios 2007 y 2008.

El incremento de los activos dudosos en el presente ejercicio, ha requerido realizar ajustes por deterioro que a septiembre de 2008 ascienden a 53.548 miles de euros, suponiendo un incremento de 60,31% respecto a los ajustes por deterioro de septiembre de 2007. Este incremento de activos dudosos se produce en un entorno general de incremento de la tasa de morosidad del sector financiero que en el caso de CajaGRANADA asciende al 2,96% en el mes de Septiembre de 2008, frente al 1,04% del mismo mes del año anterior.

0. FACTORES DE RIESGO

0.1 Factores de riesgo de la Emisión

- **Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales:** Las obligaciones subordinadas de esta Emisión, se sitúan, en caso de insuficiencia de fondos del Emisor, insolvencia o liquidación del mismo, por detrás de todos los acreedores comunes del Emisor y al mismo nivel que sus acreedores subordinados.
- **Pérdidas de liquidez:** Es el riesgo de que no se encuentre contrapartida en el Mercado. Las obligaciones emitidas al amparo de la presente Nota de Valores serán admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija. Sin embargo, no es posible garantizar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, así como tampoco el desarrollo o liquidez de los mercados de negociación par esta emisión.

No se designará ninguna entidad de liquidez para esta Emisión. Caja Granada no está obligada a ofrecer liquidez en mercado secundario.

- **Riesgo por fluctuación del tipo de interés:** La rentabilidad que se pueda obtener por la inversión en los valores de la presente Emisión, estará sometida a fluctuaciones de los tipos de interés.
- **Riesgo por amortización anticipada:** Se establecen cláusulas de amortización anticipada por la Entidad Emisora: el Emisor podrá amortizar totalmente la emisión, a la par, libre de gastos y comisiones, previa autorización del Banco de España, a partir de los cinco años a contar desde la última fecha de desembolso.
- **Riesgo de mercado:** Las obligaciones subordinadas, una vez admitidas a negociación, estarían sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión, de las condiciones de mercado y de las condiciones económicas generales. En función de la evolución de dichas condiciones, estas Obligaciones Subordinadas podrían llegar a negociarse por debajo de sus precio de emisión.
- **Calidad Crediticia de la Emisión:** Las obligaciones que se emitan al amparo de la presente Nota de Valores no han sido calificadas por Agencia de calificación alguna.
- **Riesgo de crédito:** Los valores incluidos en la presente Nota de Valores están sujetos al riesgo de pérdida en caso de deterioro de la estructura financiera del emisor, que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses y/o principal de los valores y por tanto generar una disminución del valor de la inversión.

NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. José Antonio Martínez Garrido con DNI 24.213.102-J, actuando como Director de Gestión Financiera, de conformidad con las facultades delegadas por el Consejo de Administración de la Entidad Emisora de fecha 6 de noviembre de 2008 y del poder conferido ante el notario de Granada, D. Luis María de la Higuera González con el número 1828 de su protocolo y en nombre y representación de la Caja General de Ahorros de Granada (en adelante también Caja Granada, la Caja, la Entidad Emisora o el Emisor), con domicilio en Granada, Avda. Fernando de los Ríos nº 6, C.P. 18006, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. José Antonio Martínez Garrido, declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, 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 pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo que puedan afectar a los valores que se emiten, amparados por el presente folleto informativo, están detallados en el apartado 0.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

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

3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos

La presente Oferta de valores tiene por objeto la captación de recursos de terceros, con la finalidad de aplicarlos a la actividad ordinaria crediticia que desarrolla la Emisora, y al fortalecimiento de sus recursos propios, de acuerdo con la legislación vigente.

Los gastos de emisión estimados son los siguientes:

| CONCEPTO | IMPORTE |
|--|------------------|
| <i>Registro en la C.N.M.V.</i> | <i>16.800,00</i> |
| <i>Registro en Iberclear y equiparaciones</i> | <i>580,00</i> |
| <i>Admisión a cotización en A.I.A.F.</i> | <i>2.500,00</i> |
| <i>Admisión a negociación (Supervis. CNMV)</i> | <i>6.000,00</i> |
| <i>Asesoramiento y tramitación</i> | <i>2.900,00</i> |
| TOTAL | 28.780,00 |

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la Emisión de Obligaciones Subordinadas denominada "DUODECIMA EMISION DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS CAJA GRANADA"

Las Obligaciones Subordinadas son valores que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables por amortización anticipada o a vencimiento, salvo emisiones perpetuas. En base a su condición de emisión subordinada se sitúan a efectos de prelación de créditos tras todos los acreedores con privilegio y ordinarios.

4.2 Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos.

En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores; de conformidad con 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; de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado; de conformidad con el Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre y con la Orden EHA/3537/2005 de 10 de noviembre.

Las emisiones de instrumentos de Deuda Subordinada están sujetas, además, a lo establecido en la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y la Ley 13/1992 de 1 de Junio, Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero de recursos financieros de las entidades financieras y a la normativa reglamentaria que la desarrolla.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 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, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

4.3 Representación de los valores

Los valores estarán representados mediante Anotaciones en Cuenta gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (en adelante IBERCLEAR), sita en Pza. de la Lealtad,1 28014-Madrid y sus Entidades Participantes.

4.4 Divisa de la emisión

Los valores estarán denominados en Euros.

4.5 Orden de prelación

La presente emisión de Deuda Subordinada realizada por Caja Granada no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de la misma están garantizados por el total del patrimonio de Caja Granada.

Estos valores presentan la condición de financiación subordinada para los acreedores y, a efectos del orden de pago, se sitúa detrás de los siguientes acreedores:

- i. Acreedores con privilegio
- ii. Acreedores ordinarios y depositantes

En caso de concurso, estas Obligaciones Subordinadas no gozarán de preferencia en el seno de la deuda subordinada de Caja Granada, cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dicha deuda. Se situarán por delante de las cuotas participativas, en su caso, y participaciones preferentes emitidas o garantizadas por la Entidad Emisora.

4.6 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 la presente Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Caja Granada.

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 recogidas en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

En cada fecha de pago, el inversor tendrá automáticamente a su disposición sus derechos económicos, mediante el correspondiente apunte en la cuenta abierta en cualquier Entidad Participante en IBERCLEAR, actuando como agente de pagos la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA.)

Los titulares de obligaciones incluidas en la presente Nota de Valores, tendrán derecho a voto en la Asamblea de Obligacionistas, de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 4.10 siguiente.

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

4.7.1 Tipo de interés nominal

Los valores representativos de la emisión percibirán un interés según el siguiente detalle:

Tipo de interés fijo.- Desde la fecha de desembolso y hasta el 16 de marzo de 2009 se pagará el tipo de interés fijo del 7% anual.

Tipo de interés variable.- Desde el 16 de marzo de 2009, el tipo de interés se revisará y fijará semestralmente, determinándose el mismo incrementando el tipo de interés Euribor a 6 meses del segundo día hábil anterior al del inicio del periodo de interés de que se trate, en un margen será de 300 puntos básicos. Dicho tipo resultante se comunicará a los tenedores mediante anuncios en los tableros de anuncios de las oficinas de la Emisora.

Este margen se incrementará en 75 puntos básicos si el emisor no ejercitase su derecho de amortización, una vez transcurridos cinco años desde la fecha de cierre de la emisión o desde la fecha de desembolso, si ésta fuese posterior.

En concreto, se tomará como Euribor a 6 meses el que figure en la pantalla REUTERS alrededor de las 11:00 horas, hora de Bruselas, correspondiente a la hoja EURIBOR01 (o en la pantalla y hojas que las sustituyan y que sean equivalentes, siempre que las citadas pantallas y hojas no estén disponibles), el segundo día hábil anterior al del inicio del periodo de interés de que se trate, correspondiente al plazo de 6 meses.

La evolución del Euribor 6 meses desde el 14 de diciembre de 2007 es la siguiente:

| Fecha | Eur 6M | Margen aplicable | Tipo aplicable |
|------------|--------|------------------|----------------|
| 14/12/2007 | 4,91 | 3,00 | 7,91 |
| 14/01/2008 | 4,59 | 3,00 | 7,59 |
| 14/02/2008 | 4,34 | 3,00 | 7,34 |
| 14/03/2008 | 4,61 | 3,00 | 7,61 |
| 14/04/2008 | 4,76 | 3,00 | 7,76 |
| 14/05/2008 | 4,89 | 3,00 | 7,89 |
| 14/06/2008 | 5,13 | 3,00 | 8,13 |
| 14/07/2008 | 5,15 | 3,00 | 8,15 |
| 14/08/2008 | 5,16 | 3,00 | 8,16 |
| 14/09/2008 | 5,19 | 3,00 | 8,19 |
| 14/10/2008 | 5,30 | 3,00 | 8,30 |
| 14/11/2008 | 4,29 | 3,00 | 7,29 |
| 14/12/2008 | 3,37 | 3,00 | 6,37 |

De no publicarse el índice anterior, será de aplicación el tipo de interés aplicado en el pago del último cupón, hasta la nueva publicación del índice reseñado, o en su defecto, el que le sustituya.

A estos efectos, el tipo resultante aplicable a cada periodo se publicará convenientemente para conocimiento de los suscriptores o tenedores de los valores, en las oficinas de la Caja General de Ahorros de Granada, dentro de los 30 días siguientes al inicio del periodo de interés de que se trate.

4.7.2 Procedimiento para el pago de cupones

El primer cupón que será irregular se abonará el 16 de marzo de 2009 y comprenderá los intereses devengados por el total de las obligaciones suscritas y desembolsadas desde la fecha de desembolso hasta la fecha de pago exclusive.

A partir de esta fecha, el tipo de interés se hará efectivo por semestres vencidos, los días 16 de marzo y 16 de septiembre de cada uno de los años de vida de la emisión. En caso que el día de pago de un cupón periódico no fuese día hábil a efectos del calendario TARGET, el pago del mismo se trasladará al día hábil inmediatamente posterior, sin que por ese motivo se devengue ningún derecho adicional para los titulares de los valores.

La fórmula general para el cálculo del importe de cada uno de los cupones semestrales es la siguiente:

$$C = \frac{N \times I \times D}{Base \times 100}$$

donde:

C = Importe bruto del cupón por cada obligación

N = Nominal de la obligación (1.000 euros)

I = Tipo de interés nominal bruto anual

D = Días transcurridos entre la Fecha de Inicio del Periodo de Devengo de Interés y la Fecha de Pago del cupón correspondiente, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención de días hábiles aplicable

Base = Número de días en que se divide el año a efectos del cálculo de intereses que en la presente emisión es de 365 días

El importe neto se obtiene deduciendo el importe de la retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades, vigente en el momento de efectuarse el pago. La fórmula es:

$$C_n = C \times (1 - RT)$$

siendo C_n el cupón neto y RT el importe de la retención en tanto por uno.

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

El plazo para emprender acciones para reclamar el pago de los intereses prescribe pasados cinco años desde la Fecha de Pago en la que se produzca el impago.

El plazo para emprender acciones para reclamar el reembolso del principal prescribe pasados quince años desde la Fecha de Amortización de los valores.

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

4.8.1 Precio de amortización

Los valores se amortizarán a la par.

4.8.2 Fecha y modalidades de amortización

Los valores serán amortizados en su totalidad a su vencimiento que será el 16 de marzo de 2019.

No obstante, el emisor podrá amortizar totalmente la emisión, a la par, libre de gastos y comisiones, previa autorización del Banco de España, a partir de los cinco años a contar desde la fecha de emisión. En caso de producirse esta amortización, se hará coincidir con la fecha de

un pago de cupón. No existe la amortización parcial de la emisión por parte del emisor, ni existe la amortización anticipada a petición de los tenedores de las obligaciones.

La notificación de la amortización anticipada se dirigirá, en un plazo mínimo de 30 días antes de la fecha de amortización, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Agente de Pagos (CECA.), a AIAF como mercado secundario donde se solicitará cotización de los valores, a IBERCLEAR como entidad encargada del registro de los valores y a los titulares de los mismos; a estos últimos, mediante la publicación del correspondiente anuncio en los tabloneros de anuncios de la red de oficinas de Caja de Granada, y deberá ser firmada por un apoderado de la Entidad Emisora con facultades bastantes.

Las notificaciones deberán especificar los siguientes extremos:

- i. identificación de la emisión sujeta a amortización,
- ii. importe nominal global a amortizar,
- iii. la fecha de efecto de la Amortización Anticipada, que será un día hábil a los efectos del mercado de negociación de los valores,
- iv. el Precio de Amortización, y
- v. la fecha de reembolso de los importes.

La notificación será irrevocable, y obligará al Emisor en los términos en ella contenidos.

4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

La tasa interna de rentabilidad (TIR.) o tipo de interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los valores amparados por la presente Nota de Valores en el momento de la emisión y los mantuviese hasta su vencimiento, si se cumplen las hipótesis previstas posteriormente, sería de 6,795%.

Para el cálculo de dicho rendimiento se han establecido las siguientes hipótesis:

- Desembolso del total de los valores emitidos el 16 de marzo de 2009.
- Amortización de la emisión el 16 de marzo de 2019.
- Tipo de interés para el período comprendido desde el 16 de marzo de 2009 hasta el 16 de marzo de 2014 se toma el Euribor a 6 meses de fecha 12 de diciembre de 2008 (3,369%) más un margen de 300 puntos básicos.
- Tipo de interés para los siguientes periodos desde el 16 de marzo de 2014 hasta el vencimiento, se incrementa en 75 puntos básicos más, el tipo de interés de referencia tomado en el apartado anterior.
- Si la emisión se amortiza el 16 de marzo de 2014, la TIR sería del 6,470% manteniendo el resto de hipótesis constantes.

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor 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_0 = Precio de Emisión del valor

F_j = 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 = Base para el cálculo de intereses ACT/365

4.10 Representación de los tenedores de los valores

Se procederá a la constitución del Sindicato de Obligacionistas 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), a medida que los Obligacionistas vayan recibiendo los valores, y que se regirá por el Reglamento siguiente:

REGLAMENTO DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS

Artículo 1.- Con la denominación de SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS DE LA DUODÉCIMA EMISION DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS CAJA GRANADA queda constituido un sindicato que tiene por objeto la defensa de los intereses y derechos de los titulares de obligaciones subordinadas emitidas por Caja de Ahorros de Granada, en su emisión DUODÉCIMA, de acuerdo con la legislación vigente.

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

Artículo 3.- El domicilio del Sindicato se fija en Granada en Avda. Fernando de los Ríos nº 6.

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

Artículo 5.- El Comisario será el Presidente del Sindicato de Obligacionistas, 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 la 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 Obligacionistas, interesen a éstos.

Artículo 6.- La Asamblea General de Obligacionistas, 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 Obligacionistas; 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 7.- Los acuerdos de la Asamblea serán tomados por mayoría absoluta, con asistencia de los Obligacionistas que representen dos terceras partes de los Valores de emisión en circulación, y vincularán a todos los Obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Artículo 8.- 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 9.- En todo lo no previsto en el presente Reglamento será de aplicación: a) La Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores; b) 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 c) el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

Se designa y acepta para el cargo de Comisario de la presente emisión, a D. Joaquín Espigares Cerdán, Director de Gestión Financiera de la Entidad Emisora, con domicilio a estos efectos en Granada, Avda. Fernando de los Ríos, nº 6, 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:

Autorización de la Asamblea General de la Entidad Emisora de fecha 30 de septiembre de 2008.

Acuerdo del Consejo de Administración de la Entidad Emisora de fecha 6 de noviembre de 2008.

Otras solicitudes: Se solicitará al Banco de España la computabilidad como recursos propios de la presente emisión de Obligaciones Subordinadas. Se remitirán al Banco de España las condiciones particulares de la misma incluidas en la presente Nota de Valores. En todo caso, ni la autorización por el Banco de España ni el citado pronunciamiento positivo sobre su consideración como recursos propios implican recomendación alguna respecto de la suscripción o adquisición de los valores, ni sobre la rentabilidad de los mismos, ni sobre la solvencia de la Entidad Emisora.

4.12 Fecha de emisión

La fecha de emisión de los valores será el 24 de diciembre de 2009.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

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

4.14 Fiscalidad de los valores

A estos valores les será de aplicación el régimen general vigente en cada momento para las emisiones de valores de España. A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de verificación de esta Oferta Pública sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

En cualquier caso, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto de la Oferta consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

A. Residentes en territorio español

a. Personas físicas

En el supuesto de que los inversores sean personas físicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

La diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión, reembolso, amortización o canje, tendrá la consideración de rendimiento implícito del capital mobiliario y se integrará en la base imponible del ahorro del ejercicio en el que se produzca la venta o amortización, tributando al tipo impositivo vigente en dicho momento, actualmente un 18%.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de estos valores quedarán sujetos a retención al tipo vigente en cada momento conforme a lo establecido en los artículos 72 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio. Tras la modificación introducida en dicho Reglamento por el Real Decreto 1576/2006, de 22 de diciembre, el tipo de retención aplicable a partir del 1 de enero de 2007 es también del 18%.

La base para el cálculo de la retención estará constituida por la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción, sin reducir el importe de los gastos accesorios que, no obstante, si serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

b. Personas jurídicas

En caso de que los inversores sean personas jurídicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada 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, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio.

En base a las normas citadas, las rentas obtenidas por los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, procedentes de los activos financieros objeto de la presente emisión, se integrarán en su base imponible en el periodo impositivo en el que se devenguen, si bien no estarán sometidas a retención, de acuerdo con lo establecido en el artículo 59 q) del Real Decreto 1777/2004, al cumplir dichos valores los requisitos siguientes:

Estar representados mediante anotaciones en cuenta
Negociarse en un mercado secundario oficial de valores español

De no cumplirse cualquiera de los requisitos anteriores, los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los activos, estarán sometidos a una retención del 18%. La base para el cálculo de la retención estará constituida por la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción (sin reducir el importe de los gastos accesorios)

B. No residentes a efectos fiscales en España

Cuando los inversores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por el 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, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Asimismo, deberá tenerse en cuenta lo establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, (introducida 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 y por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad), de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, y el Real Decreto 1778/2004, de 30 de julio, por el que se establecen las obligaciones de información respecto de las participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea, además de la aclaración que realizó la Dirección General de Tributos acerca de su interpretación en la Consulta de 9 de febrero de 2005.

a. No residentes con establecimiento permanente

En el supuesto de inversores no residentes que operen en España con establecimiento permanente, el rendimiento generado por estos valores constituye una renta más que debe integrarse en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

En general, y con las salvedades previstas en dicho impuesto, el régimen tributario aplicable a estos rendimientos, coincide con el establecido para las personas jurídicas residentes en territorio español descrito en el apartado A.2 anterior.

b. No residentes sin establecimiento permanente

De acuerdo con lo previsto en los apartados 2.d) y 5 de 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, las rentas derivadas de la presente emisión, obtenidas por no residentes fiscales en territorio español que operen en él sin mediación de

establecimiento permanente, estarán exentas de tributación en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública en el artículo 14 del texto refundido de la Ley de dicho impuesto. En consecuencia, el rendimiento obtenido no estará sometido a retención a cuenta del citado impuesto.

Dicha exención no será de aplicación en el caso de que los citados rendimientos se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. En tal caso, el rendimiento obtenido estará sometido a tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y a su correspondiente retención al tipo vigente en cada momento, actualmente el 18%.

De acuerdo con lo previsto anteriormente, a efectos de la aplicación de la exención de retención prevista para los inversores no residentes fiscales en España que no operen a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, será preciso cumplir con determinadas obligaciones de acreditación de la identidad y de la no residencia de los titulares de los valores de acuerdo con lo previsto en los artículos 11 y 12 del Real Decreto 2281/1998, de 23 de octubre, según la redacción dada por el Real Decreto 1778/2004, de 30 de julio. El incumplimiento de las mencionadas obligaciones supondrá que el emisor practique una retención del tipo vigente en cada momento, actualmente el 18%.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Descripción de la Oferta Pública

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

No aplica.

5.1.2 Importe de la Oferta

El importe nominal máximo de la Oferta, amparada por la presente Nota de Valores, será de CIENTO VEINTE MILLONES de euros (Eur 120.000.000,00), representado por 120.000 valores de 1.000,00 euros de nominal unitario cada uno de ellos.

Finalizado el periodo de suscripción, y en caso de que al término del mismo no hubieran sido suscritos la totalidad de los valores objeto de la presente emisión, el importe nominal de ésta se reducirá al de los valores efectivamente suscritos.

5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud

El periodo de suscripción se iniciará el día siguiente hábil a la inscripción de la presente Nota de Valores en el Registro Oficial de la CNMV y una vez publicada la mencionada Nota en la página web de Caja Granada.

Se dará comienzo al tramo minorista cuyas peticiones de suscripción se atenderán, por riguroso orden de recepción, en las Oficinas de la Entidad Emisora, por medio de un sistema on-line que controla en todo momento el volumen suscrito. El suscriptor de la presente emisión, deberá abrir una cuenta de valores asociada a una cuenta a la vista, si no la tuviese abierta en la Entidad Emisora. La apertura y cancelación de estas cuentas serán libres de gastos para el suscriptor, salvo en su caso, los gastos de mantenimiento de la cuenta a la vista, según tarifas vigentes en cada momento, publicadas en Banco de España y CNMV. No se repercutirán gastos de mantenimiento por la cuenta de valores. No se efectuarán retenciones o provisiones de fondos en las cuentas a la vista de los suscriptores por este concepto.

La suscripción de las obligaciones se efectuará mediante el sistema de ventanilla abierta hasta la total colocación de la emisión o, en todo caso, hasta el 16 de marzo de 2009, que finaliza el periodo de suscripción, quedando reducida la emisión y contraído su importe, al valor nominal de las obligaciones colocadas en la expresada fecha de cierre, de no haberse cubierto en su totalidad. El desembolso para el público en general será los días 31 diciembre de 2008, 30 de enero, 27 de febrero y 16 de marzo de 2009. Desde la fecha en que el cliente dé la orden de suscripción y hasta la fecha de desembolso, se formalizará una imposición a plazo fijo por el importe nominal comprometido por el cliente y hasta la fecha del desembolso. Esta imposición a plazo fijo se remunerará de acuerdo con las tarifas vigentes en la Entidad Emisora. La revocación de la orden de suscripción de las obligaciones, con anterioridad al desembolso, implicará automáticamente la cancelación de la imposición a plazo relacionada con la misma.

Caja Granada aplicará de forma rigurosa la normativa MIFID, por aplicación de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley del Mercado de valores y siguiendo con el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios e inversión, a través de las diferentes políticas y procedimientos internos definidos al efecto, en los cuales se contienen reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

La aplicación de dichas políticas y procedimiento ha supuesto lo siguiente:

a) De acuerdo con la normativa interna definida, Caja Granada ha clasificado la Emisión de Obligaciones Subordinadas como instrumento financiero complejo. De acuerdo con esto, se evaluará si el producto ofrecido al cliente es adecuado para el cliente según su conocimiento y experiencia financiera, mediante el preceptivo Test de Conveniencia.

b) Se aplicará a la comercialización de la Emisión de Obligaciones Subordinadas la normativa interna recogida en el "Manual de Procedimientos Comerciales" de Caja Granada, que recoge las exigencias específicas de comercialización.

c) Además, se han elaborado unas instrucciones específicas de comercialización recogidas en la correspondiente circular interna dirigida a los canales comerciales, en la que, entre otras cosas, se señala que:

- Se utilizará un modelo específico de orden de suscripción para este producto.
- Se entregará a los clientes un tríptico que, de una forma breve y en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al Emisor. En la orden de valores que firme el cliente se incluirá un literal que indique que el cliente reconoce haber recibido el mencionado tríptico informativo. Adicionalmente, se archivarán en la sucursal una copia de la orden de valores y del tríptico informativo firmados por el cliente.

5.1.4 Método de prorrateo

No aplicable.

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

El mínimo a suscribir es de un valor. El límite máximo de solicitud es el importe de la Oferta.

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

Una vez realizada la suscripción, el emisor entregará a los suscriptores, de forma inmediata, copia del boletín de suscripción o resguardo provisional firmado y sellado por la oficina ante la cual se tramitó la orden. Dicha copia servirá únicamente como documento acreditativo de la suscripción efectuada y no será negociable, extendiéndose su validez hasta el momento en que el suscriptor reciba el extracto de la cuenta de valores definitivo.

El desembolso de las obligaciones se realizará mediante los correspondientes apuntes en cuenta a la vista los días 31 de diciembre de 2008, 30 de enero, 27 de febrero, 16 de marzo de 2009.

5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta

Una vez procedido al cierre del periodo de suscripción y desembolso del importe de los valores suscritos, se comunicará este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores mediante certificado acreditativo.

5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No Aplicable.

5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores

La presente Oferta de valores se destina al público en general, tanto nacional como extranjero, por lo que el colectivo de potenciales suscriptores no está limitado en manera alguna.

5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

El proceso de notificación tendrá lugar según lo especificado en el epígrafe 5.1.6. anterior.

Una vez cerrado el periodo de suscripción, podrá iniciarse la negociación de los valores ofertados, con independencia de si el suscriptor ha recibido o no su extracto de la cuenta de valores.

5.3 Precios

5.3.1 Precio al que se Ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor

El precio de los valores será del 100%, sin prima de emisión.

En cuanto al importe efectivo de cada uno de los valores, calculado en función de ese precio, será de 1.000,00€.

La presente emisión está libre de comisiones y gastos para los suscriptores por parte del emisor. Asimismo, Caja Granada como Entidad Emisora, no cargará gasto alguno en la amortización de los mismos.

El mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores en los registros de Iberclear y de las entidades participantes, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos de acuerdo con la legislación vigente y hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV.

5.4 Colocación y Aseguramiento

5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

No aplicable.

5.4.2 Agente de Pagos

El pago de cupones y de principal de la emisión al amparo de esta Nota de Valores, será atendido en las oficinas de la Entidad Emisora y se realizará a través de las Entidades Participantes, previa certificación de la posición neta de los valores anotados por IBERCLEAR.

Actuará como Entidad Participante la Confederación Española de Cajas de Ahorros, sita en la calle Alcalá número 27 de Madrid, que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

5.4.3 Entidades Aseguradoras y procedimiento

No aplicable.

5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a cotización oficial de la presente emisión en el Mercado AIAF de Renta Fija, para que cotice en un plazo no superior a un mes desde la fecha de cierre del periodo de suscripción.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora 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 un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

El Emisor 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. Unipersonal (IBERCLEAR) 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 por IBERCLEAR.

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.

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

A la fecha de verificación del Folleto, los empréstitos en circulación emitidos por Caja Granada similares a la presente emisión, admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija son los siguientes:

VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN AIAF MERCADO DE RENTA FIJA:

(Fuente: Página web AIAF y propia)

| NOMBRE | | DESCRIPCIÓN EMISIÓN | | | | NOMINAL |
|-------------------------------------|-------------|----------------------------|--------------|-----------------------|-------------------------------------|----------------|
| ISIN | Cód. | Serie | Cupón | Fecha vto. | Emitido y en circulación | |
| <i>Deuda Subor. Ca ES0214982110</i> | <i>OS</i> | <i>Sb</i> | <i>VBLE</i> | <i>30/06/2015</i> | <i>65 Mill. €</i> | |

(Todas las emisiones están en euros.)

La Caja General de Ahorros de Granada también tiene en circulación las emisiones 7, 8, 9 y 10 de Deuda Subordinada, las cuales no cotizan en ningún mercado secundario organizado.

6.3 Entidades de liquidez

No hay ninguna Entidad de liquidez.

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

Las condiciones económico-financieras de la presente Emisión han sido evaluadas por Analistas Financieros Internacionales y por Calyon, que han autorizado su publicación en la CNMV como anexo a esta Nota de Valores.

7.4 Ratings

La presente emisión no ha sido calificada por agencia de calificación alguna.

Caja Granada ha sido calificada por la entidad calificador independiente FITCH RATINGS en A- (perspectiva negativa) para la deuda a largo plazo y F2 para la deuda a corto plazo, con fecha 30 de octubre de 2008.

| Agencia de Rating | CALIFICACION | | |
|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------|
| | REINO DE ESPAÑA | CAJAGRANADA | |
| | Largo Plazo | Largo Plazo | Corto Plazo |
| FITCH RATINGS | AAA | A- (perspectiva negativa) (*) | F2 (**) |

(*) La calificación A- indica una expectativa de riesgo de crédito reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es fuerte. No obstante esta capacidad puede ser vulnerable a cambios en circunstancias y en condiciones económicas en comparación con las calificaciones más elevadas. La perspectiva negativa implica que hay factores que de no ser corregidos pueden introducir presión a la baja del rating de la entidad.

(**) La calificación F2 indica una capacidad financiera satisfactoria para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual pero el margen de seguridad no es tan elevado como el de una mejor calificación.

8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

Se presentan a continuación el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a 30 de septiembre de los ejercicios 2007 y 2008, según Circular 4/2004 de Banco de España. Además se añaden los datos de solvencia y morosidad referidos a los mismos meses.

| BALANCE CONSOLIDADO | | | | |
|--|-------------------|-------------------|----------------|--|
| (Datos en Miles de Euros) | | | | |
| BALANCE | | | | |
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES | 229.858 | 177.319 | 29,63% | |
| 2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 3.758 | 14.564 | -74,20% | |
| 3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDA | 34.069 | 45.741 | -25,52% | |
| 4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA | 1.574.489 | 1.319.267 | 19,35% | |
| 5. INVERSIONES CREDITICIAS | 11.412.768 | 11.380.620 | 0,28% | |
| 6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO | 545 | 3.518 | -84,51% | |
| 9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS | 0 | 0 | 0,00% | |
| 10. DERIVADOS DE COBERTURA | 11.038 | 27.051 | -59,20% | |
| 11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | 25.936 | 2.937 | >200% | |
| 12. PARTICIPACIONES | 23.163 | 31.186 | -25,73% | |
| 13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES | 0 | 0 | 0,00% | |
| 14. ACTIVOS POR REASEGUROS | 11.735 | 774 | >200% | |
| 15. ACTIVO MATERIAL | 280.677 | 263.014 | 6,72% | |
| 16. ACTIVO INTANGIBLE | 9.518 | 10.715 | -11,17% | |
| 17. ACTIVOS FISCALES | 110.570 | 113.046 | -2,19% | |
| 18. PERIODIFICACIONES | 18.449 | 23.953 | -22,98% | |
| 19. OTROS ACTIVOS | 102.763 | 58.921 | 74,41% | |
| TOTAL ACTIVO | 13.849.336 | 13.472.626 | 2,80% | |
| 1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN | 3.441 | 3.706 | -7,15% | |
| 2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDA | 0 | 0 | 0,00% | |
| 3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NE' | 0 | 0 | 0,00% | |
| 4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO | 12.612.248 | 12.282.091 | 2,69% | |
| 10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS | 0 | 0 | 0,00% | |
| 11. DERIVADOS DE COBERTURA | 56.101 | 75.102 | -25,30% | |
| 12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | 0 | 0 | 0,00% | |
| 13. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS | 184.043 | 7.160 | >200% | |
| 14. PROVISIONES | 60.571 | 57.312 | 5,69% | |
| 15. PASIVOS FISCALES | 55.668 | 74.613 | -25,39% | |
| 16. PERIODIFICACIONES | 27.459 | 78.080 | -64,83% | |
| 17. OTROS PASIVOS | 49.699 | 39.949 | 24,41% | |
| 18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO | 0 | 0 | 0,00% | |
| TOTAL PASIVO | 13.049.230 | 12.618.013 | 3,42% | |
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1. INTERESES MINORITARIOS | 7 | 45 | -84,44% | |
| 2. AJUSTES POR VALORACION | 43.148 | 85.269 | -49,40% | |
| 2.1. Activos financieros disponibles para la venta | 43.107 | 84.742 | -49,13% | |
| 2.3. Coberturas de los flujos de efectivo | 0 | 680 | -100,00% | |
| 2.5. Diferencias en cambio | 41 | -153 | -126,80% | |
| 3. FONDOS PROPIOS | 756.951 | 769.299 | -1,61% | |
| 3.1. Capital o fondo de dotación | 1.101 | 1.101 | 0,00% | |
| 3.2. Prima de emisión | 0 | 0 | 0,00% | |
| 3.3. Reservas | 707.096 | 626.425 | 12,88% | |
| 3.7. Resultado atribuido al grupo | 48.754 | 141.773 | -65,61% | |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | 800.106 | 854.613 | -6,38% | |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 13.849.336 | 13.472.626 | 2,80% | |
| CUENTAS DE ORDEN | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación | |
| 1. RIESGOS CONTINGENTES | 397.451 | 458.632 | -13,34% | |
| 2. COMPROMISOS CONTINGENTES | 1.624.726 | 1.861.601 | -12,72% | |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 2.022.177 | 2.320.233 | -12,85% | |

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

(Datos en Miles de Euros)

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS | | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| CONCEPTOS | 30.09.2008 | 30.09.2007 | Variación |
| 1. Intereses y rendimientos asimilados | 553.534 | 457.296 | 21,05% |
| 2. Intereses y cargas asimiladas | 345.861 | 246.213 | 40,47% |
| 3. Rendimiento de instrumentos de capital | 7.270 | 5.511 | 31,92% |
| A) MARGEN DE INTERMEDIACION | 214.943 | 216.594 | -0,76% |
| 4. Resultado de ent.val. metodo participación | 359 | 1.181 | -69,60% |
| 5. Comisiones percibidas | 34.574 | 34.196 | 1,11% |
| 6. Comisiones pagadas | 5.765 | 5.821 | -0,96% |
| 7. Actividad de seguros | 4.653 | 166 | >200% |
| 8. Resultados de operaciones financieras | 1.545 | 128.882 | -98,80% |
| 9. Diferencias en cambio | 476 | 271 | 75,65% |
| B) MARGEN ORDINARIO | 250.785 | 375.469 | -33,21% |
| 10. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros | 13.264 | 17.576 | -24,53% |
| 11. Coste de ventas | 1.399 | 3.407 | -58,94% |
| 12. Otros productos de explotación | 6.256 | 8.155 | -23,29% |
| 13. Gastos de personal | 116.503 | 107.211 | 8,67% |
| 14. Otros gastos generales de administración | 44.571 | 43.550 | 2,34% |
| 15. Amortización | 13.877 | 17.662 | -21,43% |
| 16. Otras cargas de explotación | 1.909 | 1.846 | 3,41% |
| C) MARGEN DE EXPLOTACION | 92.046 | 227.524 | -59,54% |
| 17. Pérdidas por deterioro de activos | 53.548 | 33.402 | 60,31% |
| 18. Dotaciones a provisiones | 1.226 | 598 | 105,02% |
| 19. Ingresos financieros de actividades no financieras | 171 | 103 | 66,02% |
| 20. Gastos financieros de actividades no financieras | 1.428 | 2.735 | -47,79% |
| 21. Otras ganancias | 23.949 | 4.738 | >200% |
| 22. Otras pérdidas | 2.021 | 2.004 | 0,85% |
| D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 57.943 | 193.626 | -70,07% |
| 23. Impuesto sobre beneficios | 9.191 | 51.861 | -82,28% |
| 24. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales | 0 | 0 | 0,00% |
| E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | 48.752 | 141.765 | -65,61% |
| 25. Resultado de operaciones interrumpidas | 0 | 0 | 0,00% |
| F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO | 48.752 | 141.765 | -65,61% |
| 26. Resultado atribuido a la minoría | 0 | -9 | -100,00% |
| G) RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO | 48.752 | 141.774 | -65,61% |

| DATOS A NIVEL INDIVIDUAL miles de € | 30.09.2008 | 30.09.2007 |
|--|-------------------|-------------------|
| COEFICIENTE SOLVENCIA | 11,41% | 10,92% |
| TIER I | 7,04% | 6,61% |
| TIER II | 4,38 | 4,31 |
| % DE MOROSIDAD | 2,96% | 1,04% |
| % COBERTURA / MOROSIDAD | 93,98% | 198,29% |

Durante el ejercicio 2007, CajaGRANADA realizó la venta de acciones de Metrovacesa que han originado una plusvalía de 99.154 miles de euros que se incluye en el epígrafe "Resultados por operaciones financieras".

Asimismo, en el mencionado ejercicio 2007, CajaGRANADA procedió a la venta de la participación que poseía en Cervezas Alhambra (Grupo Alhambra Alimentaria, S.L.).El importe

de la venta ha supuesto un beneficio de 10.822 miles de euros, incluido también en el epígrafe “Resultados por operaciones financieras”.

Estas dos operaciones justifican principalmente la diferencia de los resultados por operaciones financieras entre los ejercicios 2007 y 2008.

El incremento de los activos dudosos en el presente ejercicio, ha requerido realizar ajustes por deterioro que a septiembre de 2008 ascienden a 53.548 miles de euros, suponiendo un incremento de 60,31% respecto a los ajustes por deterioro de septiembre de 2007. Este incremento de activos dudosos se produce en un entorno general de incremento de la tasa de morosidad del sector financiero que en el caso de CajaGRANADA asciende al 2,96% en el mes de Septiembre de 2008, frente al 1,04% del mismo mes del año anterior.

EN NOMBRE Y REPRESENTACIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA, FIRMA ESTE FOLLETO INFORMATIVO LA SIGUIENTE PERSONA, EN GRANADA, A 16 DE DICIEMBRE DE 2008.

D. JOSÉ ANTONIO MARTÍNEZ GARRIDO
Director de Gestión Financiera

ANEXO 1: Informe expertos independientes.



AFI

Analistas
Financieros
Internacionales

Españoleto, 19
28010 Madrid (España)
CIF: A-78603206

Tel. 34 91 520 01 00
Fax 34 91 520 01 43
www.afi.es

Martes, 23 de diciembre de 2008

Con fecha 30 de octubre de 2008, ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (AFI) ha elaborado un informe sobre las condiciones de salida de una emisión Lower Tier 2 de obligaciones subordinadas, cuya conclusión final es la siguiente:

“Para emisiones con vencimiento 10 años y opción de amortización al 5º año (vencimiento 2018 con call 2013) un rango de spread “razonable”, aunque muy amplio, estaría en torno a 225-400 pb”.

Angel Berges

Consejero Delegado



AFI

Analistas Financieros
Internacionales

Emisiones de deuda Lower Tier II en EUR Caja Granada

30 de octubre de 2008

km



Resumen ejecutivo

- Los spreads de todas las emisiones de deuda bancaria, indistintamente de su prelación, han seguido ampliándose. Pese a mínimas correcciones recientes, están en máximos históricos.
- Caja Granada demanda información acerca de spreads de emisión de deuda Lower Tier 2, con vencimiento 10 años y opción de amortización al 5º año (vencimiento 2018 con call 2013).
- Sobre la base de la información a que AFI ha podido tener acceso (JP Morgan, Bloomberg, AIAF):
 - ❖ Los spreads de emisiones Lower Tier II en EUR, al plazo la opción Call a un plazo de 4-6 años se encuentran en torno a 325-400 pb para emisiones AA y A.
 - ❖ Las emisiones españolas (SAN, BBVA, CAJAMM, todos con rating AA) con ejercicio de la opción Call entre 2012-14 cotizarían un spread vs swaps (asset swap) en torno a 285-360 pb.
 - ❖ No hay cotizaciones líquidas para deuda LT II con Call entre 2012-2014 de bancos / cajas con rating A. En función de un análisis de comparables en EUR, lo estimaríamos en torno a 320-400 pb.
 - ❖ Finalmente, el último panel de contribuciones de AIAF cotiza rangos de spread vs swaps sensiblemente inferiores: se cotiza, para emisiones vivas LT II a 10 años con call en el 5º año, un spread de 215-320 pb.
- Por tanto, un rango de spread “razonable”, aunque muy amplio, estaría en torno a 225-400 pb.

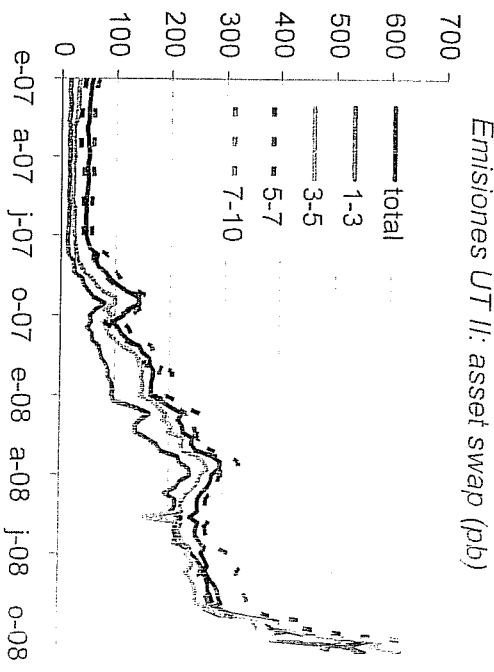
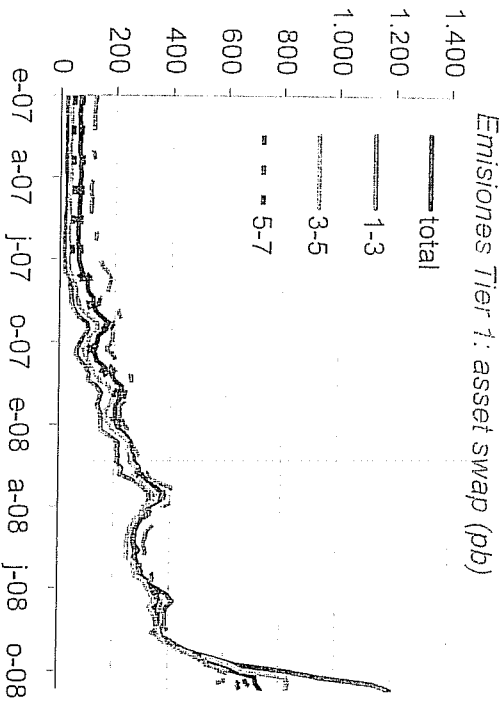
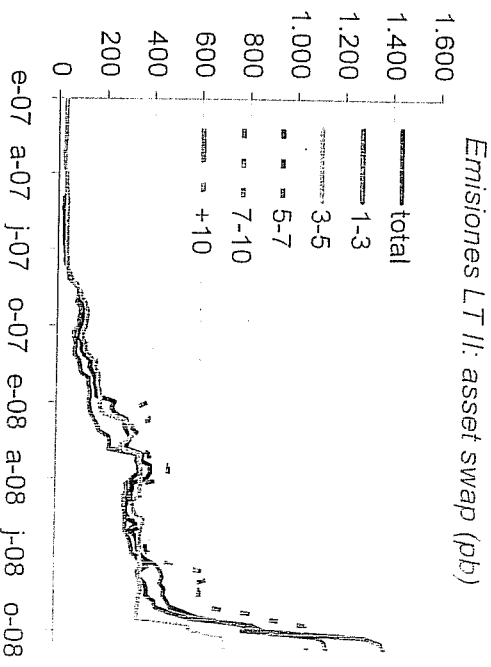
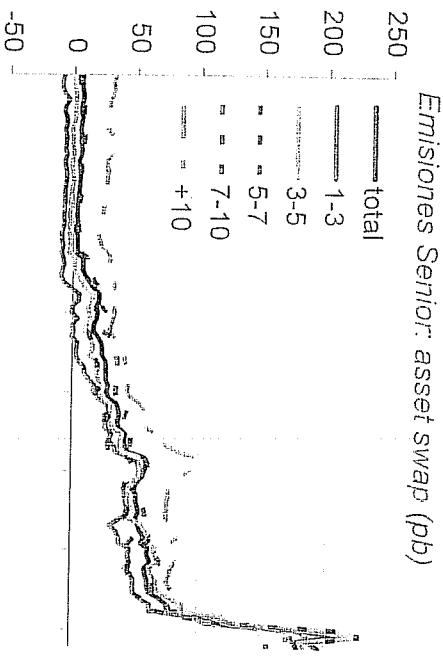
Kenn



AFI

Analíticas Financieras
Internacionales

Spreads de emisiones de deuda bancaria EUR: Senior, LT II, UT II y Tier 1

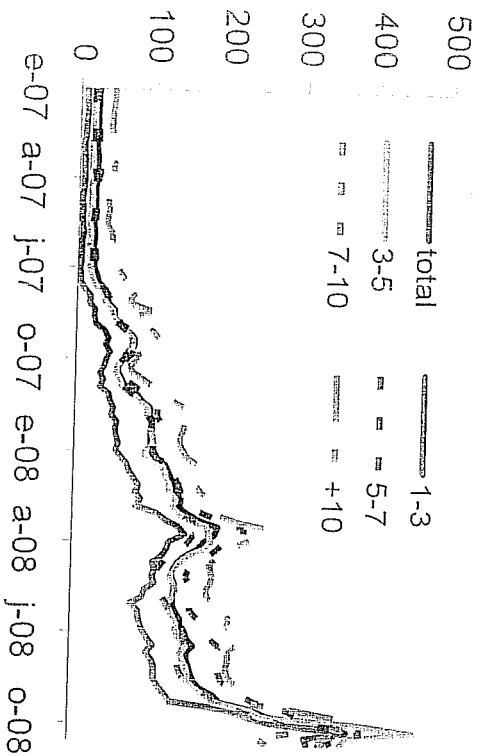


Fuente: índices SUSI de JP Morgan



Emisiones Lower Tier II (agregado EUR): spreads vs curva swap

Evolución spreads LT II (Total)



Evolución spreads LT II (rating A)

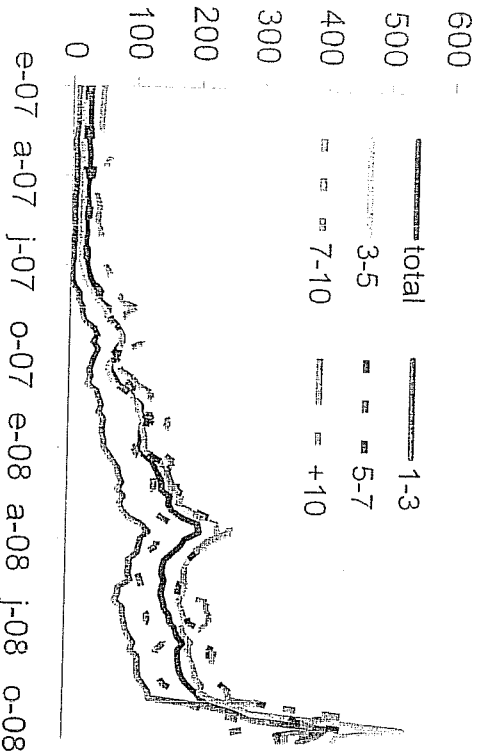


Tabla-resumen de spreads (asset swap) de LT II en EUR

| LT2 | Actual 24/10/08 | Asset swap | | |
|--------------|--------------------|-----------------------|-------|-----------|
| | | Variación 1 semana | 1 mes | En el año |
| Total | 317,6 | 4,1 | 53,3 | 216,0 |
| 1-3 años | 304,0 | -12,7 | 102,2 | 275,9 |
| 3-5 años | 362,4 | -8,3 | 108,5 | 257,5 |
| 5-7 años | 349,7 | 5,2 | 47,5 | 248,6 |
| 7-10 años | 264,4 | 15,5 | 10,0 | 160,7 |
| +10 años | 338,2 | 6,7 | -18,3 | 198,9 |

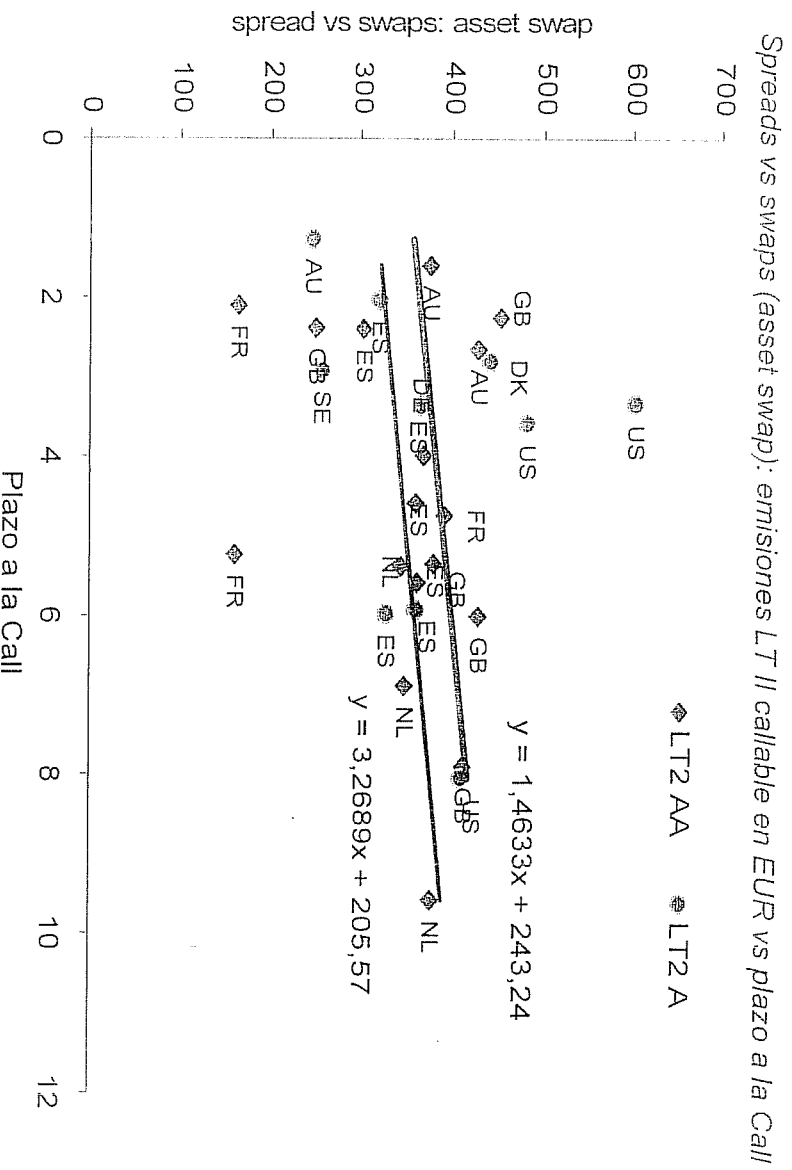
| AA | | A | | |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| | Total | | Total | |
| 1-3 años | 206,0 | 2,0 | 40,5 | 177,2 |
| 3-5 años | 214,2 | 2,2 | 79,3 | 168,0 |
| 5-7 años | 266,4 | -9,6 | 52,3 | 176,3 |
| 7-10 años | 209,0 | 0,0 | 55,0 | 200,4 |
| +10 años | 266,4 | 11,4 | 13,5 | 177,4 |
| Total | 313,5 | 6,0 | 66,4 | 189,9 |
| A | | | | |
| Total | 341,8 | 5,2 | 53,6 | 227,1 |
| 1-3 años | 373,3 | -30,2 | 106,3 | 316,4 |
| 3-5 años | 426,1 | -8,2 | 130,1 | 306,4 |
| 5-7 años | 386,1 | 8,4 | 33,9 | 265,0 |
| 7-10 años | 263,2 | 18,0 | 30,0 | 142,5 |
| +10 años | 353,8 | 7,1 | -84,4 | 276,8 |

Fuente: índices SUSI de JP Morgan



Lower Tier II en EUR: detalle de emisiones con Call para ratings AA y A

- El subconjunto de emisiones LT II en EUR con opción de amortización anticipada para el emisor (Call) supone algo más del 50% del total de emisiones
- Los spreads al plazo de opciones Call a 4-6 años se encuentran en torno a 325-400 pb para emisiones AA y A.



Handwritten signature

Fuente: AFI a partir de datos de Bloomberg

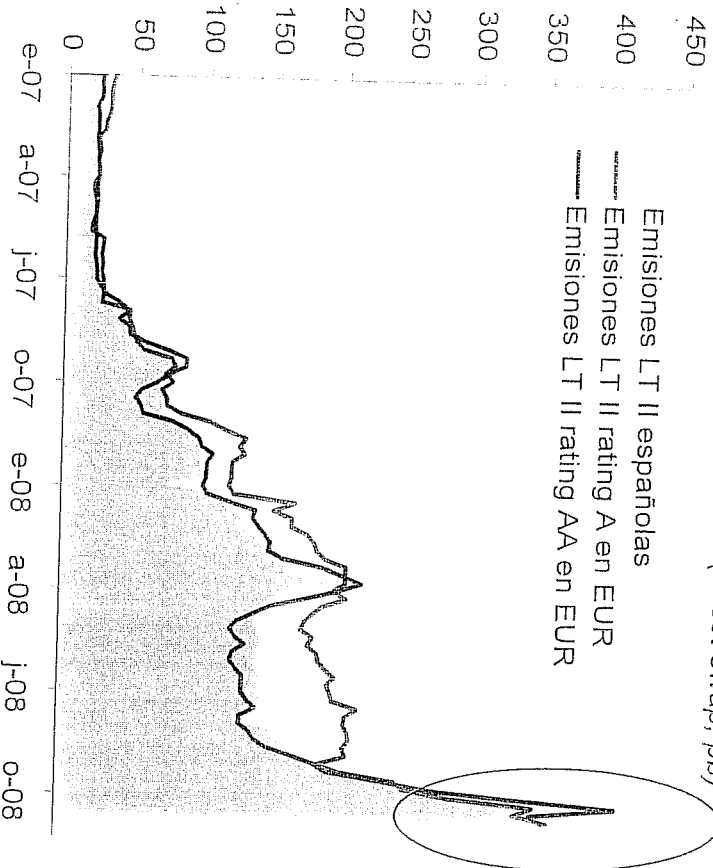


Spreads de deuda Lower Tier II: emisiones españolas vs media EUR por rating

Las emisiones españolas (SAN, BBVA, CAJAMM, todos con rating AA) cotizan un spread vs swaps (asset swap) en torno a 285-360 pb.

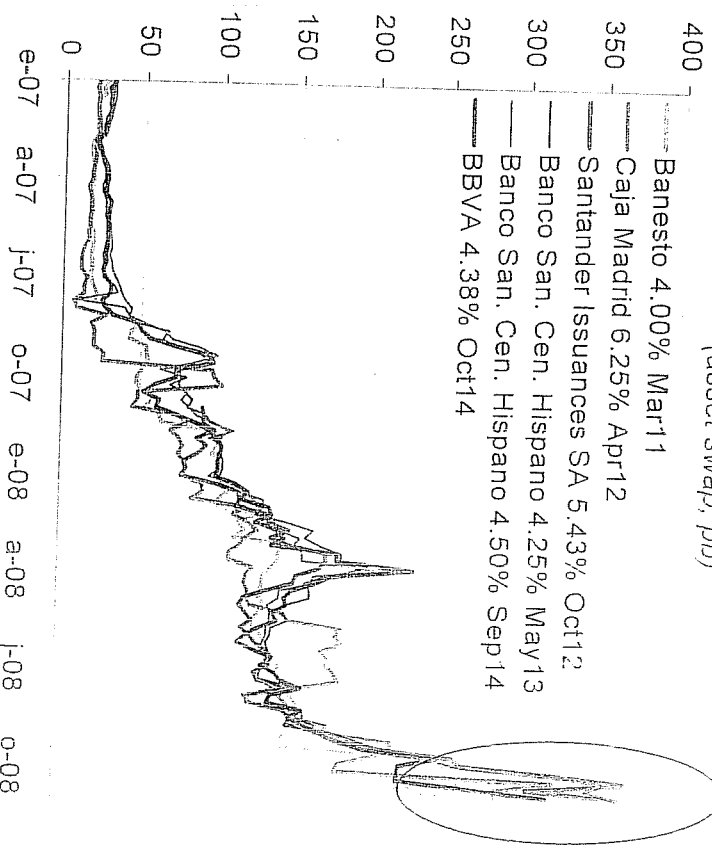
No hay cotizaciones líquidas para deuda LT II con Call entre 2012-2014 de bancos / cajas con rating A. En función del análisis de comparables en EUR de la página 4, lo estimaríamos en torno a 320-400 pb.

Spreads LT II callable: promedios para AA, A y españoles con Call entre 2012-2014 (asset swap, pb)



Fuente: AFI a partir de datos de JP Morgan

Spreads LT II callable: emisiones españolas cotizadas (asset swap, pb)



Fuente: AFI a partir de datos de JP Morgan



AIAF: spreads vs swap de emisiones españolas: resumen por tipo de activo, rating y plazo

- Para emisiones de LT II con rating A+, vencimiento a 10 años y opción call al 5º año, el último panel de contribuciones de AIAF cotiza un rango de 213-325 pb de spread vs swaps.

Panel de AIAF para emisiones españolas (27 octubre 2008)

Rango de contribuciones. Máximo y mínimo. (p.b. sobre curva swap)

| Sector | Grupo | Tipo de deuda | Rtg | 3 Años | 5 Años | 7 Años | 10 Años | | | | | |
|------------|-----------|---------------|----------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Financiero | A | Cédulas | AAA | 40,00 | 65,00 | 48,00 | 70,00 | 55,00 | 85,00 | 65,00 | 100,00 | |
| | | | AA | 85,00 | 150,00 | 95,00 | 170,00 | 110,00 | 180,00 | 115,00 | 200,00 | |
| | | | A | 115,00 | 200,00 | 125,00 | 225,00 | 140,00 | 247,17 | 150,00 | 250,00 | |
| | | | Lower Tier II | | | | | | | | | |
| | | | A+ | 188,00 | 300,00 | 213,00 | 325,00 | 242,00 | 372,90 | 257,00 | 400,00 | |
| | | | A- | 257,00 | 425,00 | 277,00 | 450,00 | 307,00 | 582,22 | 322,00 | 557,22 | |
| | E | Upper Tier I | A- | 305,00 | 500,00 | 325,00 | 500,00 | 345,00 | 642,22 | 365,00 | 650,00 | |
| | | | A | 305,00 | 500,00 | 325,00 | 500,00 | 345,00 | 642,22 | 365,00 | 650,00 | |
| | | | A- | 305,00 | 500,00 | 325,00 | 500,00 | 345,00 | 642,22 | 365,00 | 650,00 | |
| | Corporate | I | Deuda Senior | AA | 65,00 | 150,00 | 80,00 | 200,00 | 85,00 | 225,00 | 90,00 | 250,00 |
| | | | | A | 88,00 | 200,00 | 98,00 | 250,00 | 107,00 | 275,00 | 117,00 | 325,00 |
| | | | | BBB | 98,00 | 250,00 | 108,00 | 300,00 | 118,00 | 325,00 | 138,00 | 375,00 |
| BBB | | | | 98,00 | 250,00 | 108,00 | 300,00 | 118,00 | 325,00 | 138,00 | 375,00 | |

Gu

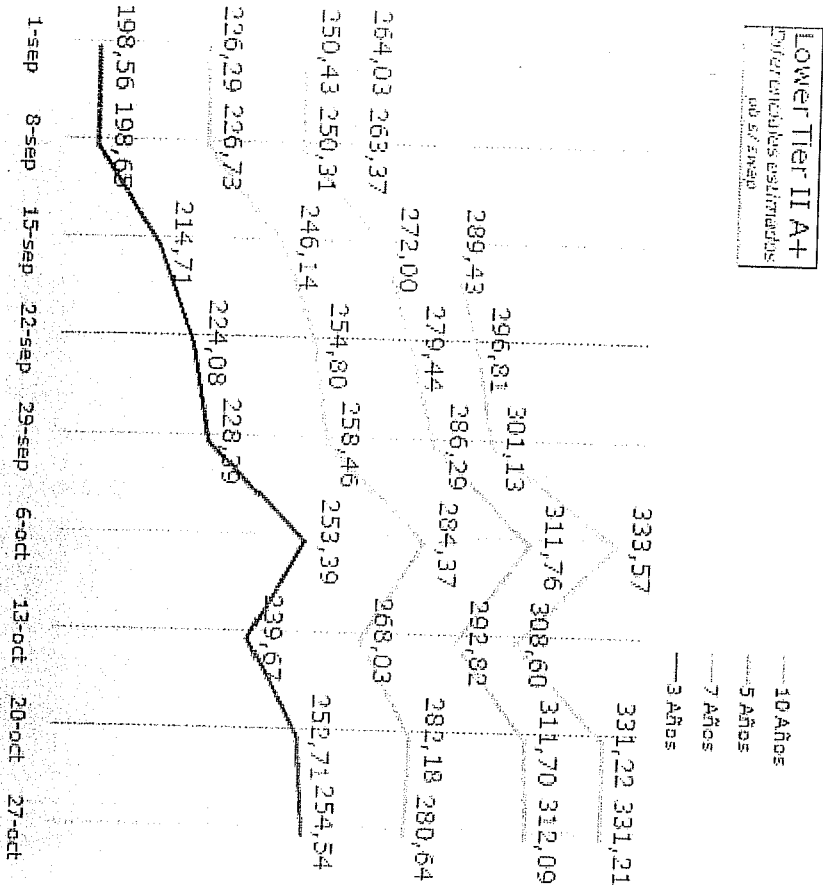


Fuente: AIAF



AIAF: spread de emisiones españolas LT II y rating A+: resumen por plazo

Panel de AIAF para emisiones españolas (27 octubre 2008)



Fuente: AIAF

Panel de AIAF: contribuidores

- AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA
- BVVA
- BANCO POPULAR
- BANCO SANTANDER
- BANESTO
- CAJA MADRID
- CALYON
- CECA
- LA CAIXA
- NATIXIS
- SOCIÉTÉ GENERALE


Sr. D. José Antonio Martínez
Caja General de Ahorros de Granada
Avenida Fernando de los Rios, 6 – 19006 Granada

6 de noviembre de 2008

Ref. Emisión de Deuda Subordinada (Lower Tier 2) de CAJA GRANADA, vencimiento 10 años, por importe de EUR 120 millones

Respondemos gustosamente a su solicitud dirigida a CALYON, por la que nos solicita nuestra opinión sobre el nivel de emisión que, indicativamente, tendría una potencial emisión de Deuda Subordinada de CAJA GRANADA a un vencimiento de 10 años con opción de amortización anticipada a partir del quinto año desde la fecha de emisión.

Nos encontramos en un entorno económico y financiero particularmente convulso, en el que la identificación de un precio correcto para cualquier emisión de deuda constituye en gran medida un ejercicio teórico, dado el mal funcionamiento –y, en ocasiones, la ausencia– de mercados de financiación mayorista. Por ello, en lugar de un precio concreto, debemos hablar de “zonas de spread” coherentes con los niveles de riesgo subyacente, con la liquidez estimada disponible para cada tipo de activo, con la evolución del mercado de crédito desde las últimas referencias válidas y con los niveles comparables de derivados de crédito.



Entorno financiero

La evolución actual de la actividad económica sigue sujeta a un grado de incertidumbre extraordinariamente elevado, derivado en gran parte de la intensificación y la generalización de las perturbaciones de los mercados financieros. La economía mundial en su conjunto está expuesta a sus efectos adversos, en la medida en que las tensiones se transmiten cada vez más del sector financiero a la economía real y de las economías avanzadas a las economías emergentes.

En la zona Euro, los resultados de las últimas encuestas confirman que el impulso de la actividad económica se ha debilitado significativamente, en un entorno de atonía de la demanda interna y exterior y de condiciones de financiación más restrictivas.

Los Gobiernos europeos han adoptado significativas medidas de apoyo para hacer frente a las turbulencias financieras, las cuales deberían reforzar la confianza en el sistema financiero y contribuir a evitar restricciones indebidas en la oferta de crédito a las empresas y los hogares. Conjuntamente con la reciente bajada generalizada de los precios de las materias primas, estas medidas deberían ayudar a restablecer la confianza.

Financiación y solvencia

Las condiciones de financiación en los mercados mayoristas se han endurecido de manera notable, con episodios de gran dificultad —incluso imposibilidad— para obtener financiación por parte de algunas entidades clave en Estados Unidos y en algunos países europeos. De hecho, el conjunto de entidades afectadas se ha ido ampliando de forma progresiva, dando lugar a nacionalizaciones, quiebras, intervenciones de entidades y a la adopción de medidas excepcionales sobre el funcionamiento de los mercados. La gravedad de la situación ha motivado la adopción de medidas extraordinarias y sin precedentes por parte de los gobiernos, tanto en Estados Unidos, como en Europa, donde se han propuesto acciones por parte del Gobierno británico, así como por el grupo de los países de la Zona Euro.

A lo largo de este último año, 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 puntualmente se abrieron en el mercado, en particular en el segundo trimestre de 2008.

Como apunta el Banco de España en su último informe de Estabilidad Financiera, dada la persistencia de las tensiones en los mercados mayoristas internacionales, las entidades de depósito españolas han reaccionado recomponiendo su pasivo, y en particular intensificando notablemente la captación de depósitos a plazo. Este fortalecimiento de su ya tradicionalmente sólida base de depósitos ha sido posible, en buena medida, por el tipo de negocio minorista que desarrollan las entidades, y que se basa en la proximidad al cliente y el desarrollo de relaciones a largo plazo.

En este sentido, las cuentas de resultados de las entidades españolas hacen gala de una notable recurrencia en los ingresos derivados del negocio tradicional de banca minorista, a la vez que los ratios de solvencia se mantienen en niveles ampliamente por encima de los mínimos regulatorios. Ambos factores empiezan a tener su eco más allá de nuestras fronteras entre participantes de los mercados financieros y en medios de comunicación que, hasta ahora, encontraban más atractivo resaltar sólo los riesgos y las amenazas que se cernían sobre nuestras entidades por crecer a tasas tan exageradamente altas, en comparación con la mayoría de países europeos.

Condiciones de demanda en los mercados de capitales

La falta de liquidez en el sistema financiero, la incertidumbre sobre el impacto final que esta crisis tendrá en los resultados y en el perfil crediticio de la banca y, en definitiva, la dificultad de valorar objetivamente cuáles serán las nuevas primas de riesgo en los mercados de crédito una vez que la situación actual se estabilice, ha provocado un fuerte deterioro de los mercados traduciéndose en una ampliación generalizada de los *spreads* de la deuda, (ver Anexo I).

En estos momentos, la atención del mercado está centrada en las emisiones senior garantizadas y, en menor medida, por las senior no garantizadas. Sin embargo, la demanda institucional por emisiones subordinadas debería ser la siguiente, y el volumen de oferta

vendrá determinado por la vuelta del apetito de los inversores por el riesgo/rentabilidad frente a la actual preferencia por el bajo-riesgo/menor-rentabilidad.

Es importante mencionar que, cuando hablamos de emisiones de deuda subordinada y capital híbrido, cabe esperar que la demanda por emisiones nuevas sea superior a la percibida en secundario por emisiones existentes.

El motivo es que estas últimas exhiben en su práctica totalidad cupones y 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 las nuevas emisiones de deuda de bancos se limitan al formato de deuda senior avalada explícitamente por el Estado, otro tipo de emisiones no avaladas -por ejemplo deuda subordinada- 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.

Además, dadas las dificultades y el mayor coste de refinanciación de las emisiones existentes, el mercado duda de las probabilidades de ejercicio de dichas opciones, cotizando en secundario sus precios y diferenciales a la fecha de vencimiento final, en aquellas en que su plazo está fijado, o asumiendo su perpetuidad, en las de duración indeterminada. Ello no sería el caso en una emisión nueva, en la que los incentivos a la amortización anticipada serían mayores, y en la que el emisor estaría dando señales de su capacidad para conseguir capital regulatorio incluso en circunstancias tan complicadas como las actuales.

Referencia de precio para una emisión de Deuda Subordinada de CAJA GRANADA

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 "utilities". En el segmento de la deuda subordinada bancaria, 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 Caja Granada.

Tampoco el mercado secundario nos ofrece en la actualidad una indicación fiable. 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.

Alternativamente podríamos recurrir a 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 Caja Granada.

Las limitaciones de los CDS para el caso de Caja Granada son evidentes. No sólo no se cotizan regularmente para esta entidad, sino que los precios de CDS para deuda subordinada sólo son líquidos en el caso de algunas grandes entidades financieras.

En todo caso, como aproximación y para obtener un orden de magnitud para centrar un nivel correcto de emisión, podríamos utilizar los niveles en primario de emisiones subordinadas de cajas españolas, lanzadas antes del estallido de la crisis en verano de 2007, y extrapolarlos a la actualidad mediante el comportamiento del índice "iTraxx Europe Index – Financials Subordinated 5Y" (ver Anexo IV), como representativo de la evolución de los *spreads* de crédito del riesgo subordinado a 5 años de una muestra seleccionada de entidades financieras europeas.

Los primarios de emisiones *Lower Tier 2* destinadas a mercado institucional, emitidas por cajas de de ahorros españolas en el primer semestre de 2007 han sido:

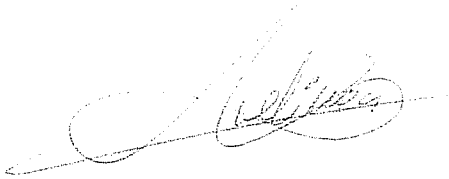
- Caja de Ahorros del Mediterráneo, Cupón Euribor 3-meses +30pbs, vto. 26/04/17, emitida en 13/04/07, ISIN XS0296798431.
- Ibercaja, Cupón Euribor 3-meses +36pbs, vto. 25/04/19, emitida en 17/04/07, ISIN ES0214954150.

Viendo que el índice iTraxx mencionado ha ampliado su cotización en unas 10 veces desde abril 2007 hasta estos momentos, deterioramos los cupones de las emisiones de referencia multiplicado su cotización por el mismo ratio, con lo que terminamos en la zona de 300 puntos básicos sobre Euribor como una referencia cuantitativa para este ejercicio.

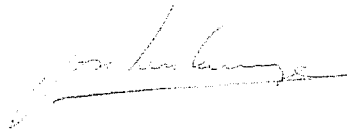
En consecuencia, y en función de todo lo anteriormente expuesto, consideramos que la rentabilidad de una emisión de deuda subordinada *Lower Tier 2* de Caja Granada, en los términos referenciados (importe de EUR 120 millones, vencimiento 10 años y opción de amortización anticipada desde el quinto aniversario de su emisión) debería estar comprendida en un rango de Euribor más 250 y 350 puntos básicos.

Quedamos a su disposición para cualquier comentario o información adicional sobre este asunto.

Muy atentamente,



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



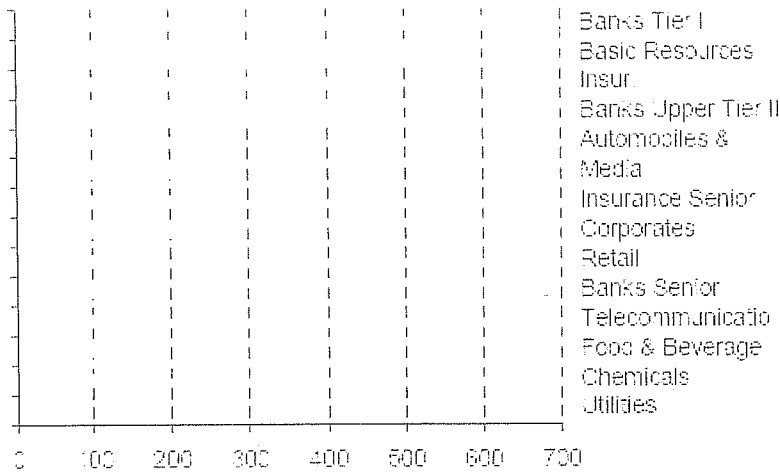
José Luis Carranza
Director General Adjunto
Mercado de Capitales
CALYON Sucursal en España

kan

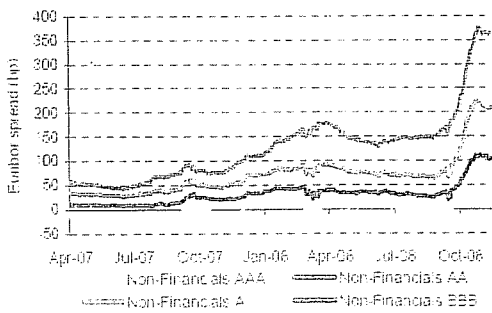
La presente carta no se pronuncia sobre la decisión comercial subyacente del Emisor en cuanto a su compromiso de emitir Deuda Subordinada, ni pretende dar una opinión sobre la conveniencia de invertir en ellas, los riesgos asociados a la Deuda Subordinada ni sobre los precios que tendrá dicha deuda en 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 en secundario por sectores, 2008

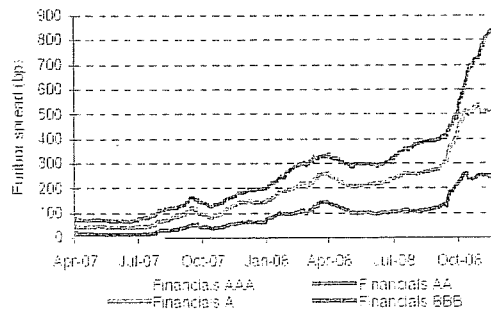
Year-to-date Performance per sector



Non-Financials - Spreads per rating

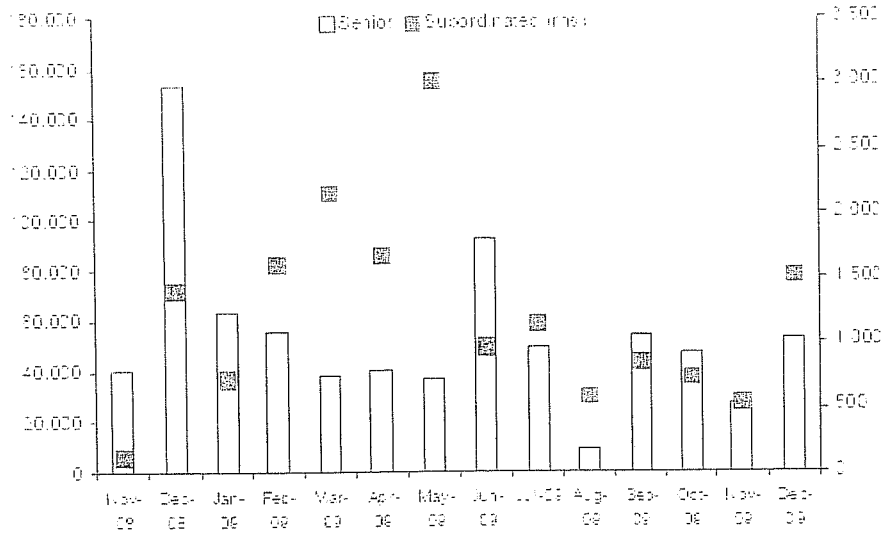


Financials - Spreads per rating



ANEXO II – Vencimientos de deuda subordinada, 2008

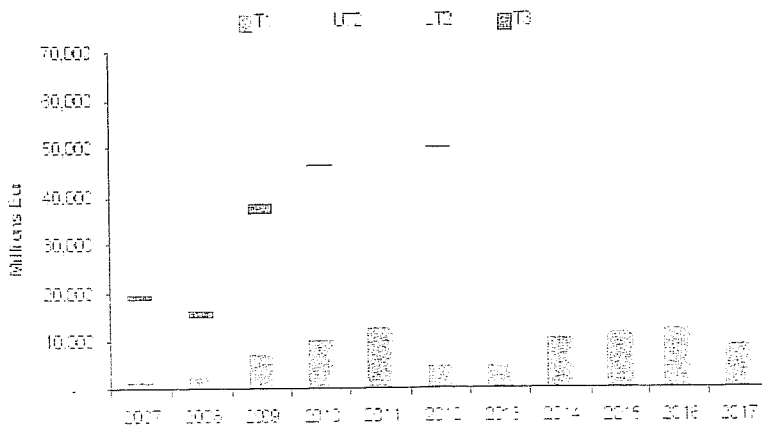
Breakdown of Senior and Sub redemptions (USD Mil.)



Source: BondWars, Calyon

Handwritten signature

Sub issues redemptions



Source: Bloomberg, Banks, Calyon

ANEXO III – Emisiones en primario, Sector Financiero, 2008

as of November, 14th, 2008

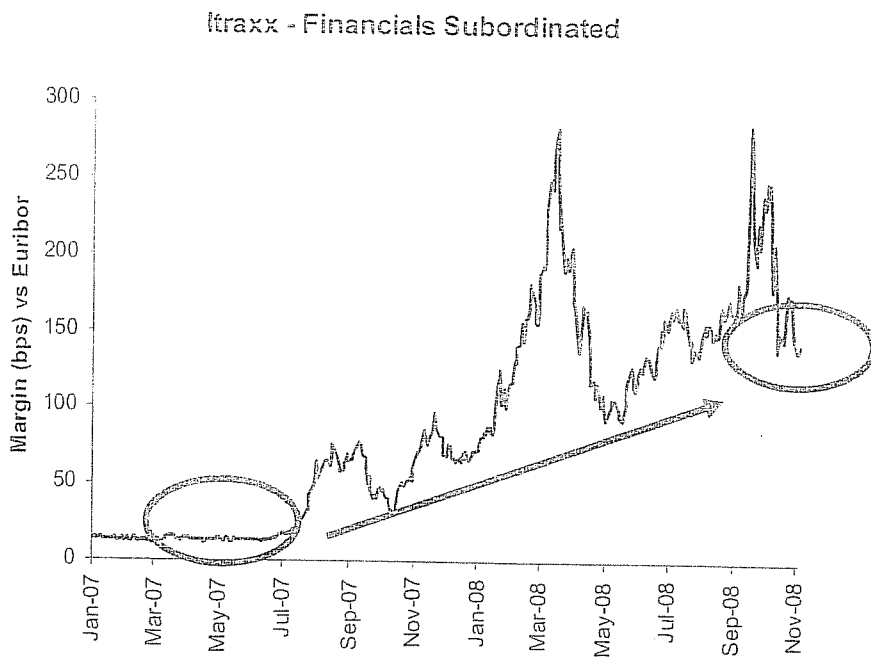
| Financials | 2008 (EURm) | Total YTD | 2007 (EURm) | Total YTD | '08 / '07 |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------|
| January | 14,000 | 14,000 | 64,180 | 64,180 | -78.2% |
| February | 12,000 | 26,000 | 17,200 | 81,380 | -68.1% |
| March | 15,800 | 41,800 | 31,050 | 112,430 | -62.8% |
| April | 43,650 | 85,450 | 20,250 | 132,680 | -35.8% |
| May | 44,865 | 130,315 | 41,505 | 174,185 | -25.2% |
| June | 24,471 | 154,786 | 15,300 | 189,485 | -19.6% |
| July | 12,750 | 167,536 | 4,450 | 193,935 | -14.9% |
| August | 22,650 | 190,186 | 4,100 | 198,035 | -5.4% |
| September | 8,750 | 198,936 | 17,400 | 215,435 | -8.9% |
| October | 6,000 | 204,936 | 17,650 | 233,085 | -13.2% |
| November | 8,000 | 212,936 | 750 | 233,835 | |
| December | | | 3,570 | 237,405 | |
| Total | | 212,936 | | 237,405 | |

Source: Bond Radar, Bond Rumours and Calyon

| New issues by segment (EURm) | 2008 Main issuers | Amount (EURm) | 2007 Main issuers | Amount (EURm) |
|---------------------------------|----------------------|------------------|----------------------|------------------|
| Senior | UBS | 10,650 | Deutsche Bank | 7,750 |
| | ING Bank NV | 9,150 | GECC | 7,475 |
| | Credit Agricole | 8,500 | Morgan Stanley | 6,000 |
| | BNP Paribas | 7,500 | Goldman Sachs | 5,500 |
| | Deutsche Bank | 7,250 | Merrill Lynch | 5,500 |
| LTII | CASA | 2,375 | Santander | 3,500 |
| | RBS | 2,000 | Bank of America | 2,100 |
| | HSBC | 1,900 | HSH Nordbank | 1,750 |
| | Barclays | 1,750 | Barclays Bank | 1,500 |
| | Intesa Sanpaolo | 1,000 | Fortis Bank | 1,500 |
| Tier 1 | ING | 1,500 | RBS | 1,300 |
| | Intesa Sanpaolo | 1,250 | CNCE | 850 |
| | KBC | 1,250 | BNP Paribas | 750 |
| | BNP Paribas | 1,150 | Natixis | 750 |
| | Deutsche Bank | 1,000 | Bca Pop Verona | 650 |

Source: Bond Radar, Bond Rumours and Calyon

ANEXO IV – Evolución de los spreads de Deuda Subordinada, 2008.
Índice "iTraxx Europe Index – Financials Subordinated 5Y"



Handwritten signature