



**CAJA RURAL
DE NAVARRA**

NOTA DE VALORES

V EMISION DE CEDULAS HIPOTECARIAS

**CAJA RURAL DE NAVARRA SDAD. COOP.
DE CREDITO**

Importe nominal: 500.000.000,00 euros

Vencimiento: 16 de marzo de 2022

La presente Nota de Valores, elaborada conforme al Anexo XIII del Reglamento 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, tal y como ha sido modificado por varios Reglamentos, ha sido inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y se complementa con el Documento de Registro de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito inscrito en el Registro de la CNMV el día 11 de diciembre de 2014, el cual se incorpora por referencia.

INDICE

I. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES..... 3

1.-Factores de riesgo relativos a los valores	3
1.1.-Riesgo de mercado	3
1.2.-Riesgo de crédito	3
1.3.-Riesgo de liquidez	4
1.4.-Riesgo de amortización anticipada.....	4

II. NOTA DE VALORES 5

1.-Personas Responsables	5
2.-Factores de riesgo para los valores.....	5
3.-Información esencial	5
4.-Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización.....	5
4.1.-Importe total de los valores que se admiten a cotización.....	5
4.2.-Descripción del tipo y la clase de los valores.....	6
4.3.-Legislación de los valores	6
4.4.-Representación de los valores	6
4.5.-Divisa de la emisión	6
4.6.-Orden de prelación	7
4.7.-Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	8
4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar.....	8
4.9.-Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores, incluidos los procedimientos de reembolso.....	9
4.10.-Indicación del rendimiento.....	10
4.11.-Representación de los tenedores de los valores	10
4.12.-Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	10
4.13.-Fecha de emisión.....	10
4.14.-Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	11
5.-Acuerdos de admisión a cotización y negociación.....	11
5.1.-Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores	11
5.2.-Agente de Pagos y Entidades Depositarias	11
6.-Gastos de la admisión a cotización	11
7.-Información adicional	12
7.1.-Personas y entidades asesoras en la emisión.....	12
7.2.-Información de la Nota de Valores revisada por los auditores	12
7.3.-Otras informaciones aportadas por terceros	12
7.4.-Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	12
7.5.-Ratings.....	12
8.- Actualización de información del documento de registro.....	13

I. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

1.-Factores de riesgo relativos a los valores

1.1.-Riesgo de mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión.

La emisión de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores está sometida a fluctuaciones que pueden provocar que el precio de mercado de las cédulas hipotecarias se sitúe por debajo del precio de emisión inicial y del valor nominal de las cédulas hipotecarias, al estar condicionado dicho precio de mercado por distintos factores, tales como la evolución de los tipos de interés, la situación del mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

1.2.-Riesgo de crédito

Es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones de pago por parte del emisor, en este caso concreto, el riesgo de que Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito, (en adelante “Caja Rural de Navarra”, la “Caja”, la “Entidad Emisora” o el “Emisor”) no abone el principal y/o intereses de las cédulas hipotecarias en las fechas establecidas.

Este riesgo comprende también pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia del mismo. De esta forma, el precio de mercado de las cédulas hipotecarias podría evolucionar a la baja si durante la vigencia de la emisión se produjera una revisión negativa de la calificación crediticia asignada a la emisión o al Emisor

En el epígrafe 7.5 se detallan las características de estas calificaciones crediticias.

En este sentido, debe señalarse que las cédulas hipotecarias objeto de esta Nota de Valores están garantizadas con el patrimonio universal de Caja Rural de Navarra y, adicionalmente, el capital y los intereses de las emisiones de cédulas hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito excepto las que están afectas a bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca.

A continuación se detalla la evolución de los datos consolidados del Grupo a diciembre 2012 y 2013, datos auditados, y a diciembre 2014, no auditados:

	Recursos Propios	Ratio de Capital	Capital de Nivel 1	Capital de Nivel 2	Ratio de Capital de	Ratio de Capital de	Ratio de Capital
--	------------------	------------------	--------------------	--------------------	---------------------	---------------------	------------------

	(miles de euros)	Principal RDL 2/2011 ¹	Ordinario (miles de euros)	(miles de euros)	Nivel 1 Ordinario	Nivel 1	Total
Diciembre 2012	733.712	11,86%	703.459	30.253	11,76%	11,76%	12,27%
Diciembre 2013	781.362	13,76%	761.082	20.280	13,66%	13,66%	14,03%
Diciembre 2014	839.092	Derogado ¹	792.083	47.009	15,57%	15,57%	16,49%

Como se puede comprobar los ratios de capitalización, siguen estando a niveles adecuados, muy por encima de los mínimos exigidos.

A continuación se detalla la evolución de la misma desde diciembre 2011:

	Tasa de morosidad	Ratio de cobertura
Diciembre 2011	3,92%	72,44%
Diciembre 2012	4,41%	106,44%
Diciembre 2013	5,24%	79,59%
Diciembre 2014	4,44%	93,96%

1.3.-Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se ha solicitado la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo de la presente Nota de Valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

No hay prevista la formalización de ningún acuerdo de liquidez con ninguna entidad financiera para la presente emisión de cédulas hipotecarias.

1.4.-Riesgo de amortización anticipada

Este riesgo puede generarse cuando las entidades emisoras de los valores se reservan el derecho a amortizar anticipadamente la emisión. En caso de realizarse esta amortización los inversores podrían no encontrar en ese momento un producto que ofrezca una rentabilidad similar a la ofrecida por esta emisión.

¹ Ratio de capital principal según lo establecido en el Real Decreto-ley 2/2011, de reforzamiento del sistema financiero, que establecía un ratio mínimo de capital principal del 8% de las exposiciones totales ponderadas por riesgo; dicho porcentaje mínimo será del 10% para las entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital a terceros por al menos un 20% y que, además, presenten una ratio de financiación mayorista superior al 20%. Este requerimiento ha sido derogado, a partir del 1 de enero de 2014, por el Real Decreto-ley 14/2013, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras.

La emisión de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores podrá ser amortizada anticipadamente por el emisor durante la vida de la emisión según lo establecido en el apartado 4.9 de esta Nota de Valores.

II. NOTA DE VALORES

1.-Personas Responsables

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro, Director de Tesorería, en virtud del poder otorgado según el acuerdo adoptado por el Consejo Rector el 31 de octubre de 2014, y en nombre y representación de CAJA RURAL DE NAVARRA, S. Coop. de Crédito, con domicilio en Pamplona, Plaza de los Fueros nº 1, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro asegura, 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 para los valores

Los factores de riesgo asociados a los valores que se admiten a negociación se describen en la sección I: FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES.

3.-Información fundamental

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

Caja Rural de Navarra es accionista de Banco Cooperativo Español, participando en su Capital Social, con un 10,58%. Banco Cooperativo Español ha actuado como Entidad Colocadora y Agente de Pagos en esta emisión.

Salvo lo mencionado anteriormente, no existen intereses particulares de las personas físicas o jurídicas que participan en la emisión que sean importantes para la misma.

4.-Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización

4.1.-Importe total de los valores que se admiten a cotización

El importe total nominal de los valores integrantes de esta emisión, para los cuales se ha solicitado la admisión a cotización, es de QUINIENTOS MILLONES DE EUROS 500.000.000€) representados por cinco mil (5.000) cédulas hipotecarias de CIEN MIL EUROS (100.000€) de valor nominal unitario.

El precio de emisión es de 99,378%, por lo que el importe efectivo de la emisión es de 496.890.000€ y el importe efectivo unitario es 99378,00 €.

4.2.-Descripción del tipo y la clase de los valores

Las cédulas hipotecarias son valores que representan una deuda para su emisor, devengan intereses y son reembolsables en la fecha o fechas previstas en las condiciones de su emisión. Estos valores se emiten con la garantía de la cartera de préstamos y créditos concedidos con garantía hipotecaria de inmuebles por la Sociedad emisora.

La denominación de la emisión a la que hace referencia la presente Nota de Valores es la siguiente: “V Emisión de Cédulas Hipotecarias Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito”.

El código ISIN (*International Securities Identification Number*) asignado a los valores de la presente emisión es el siguiente: ES0415306036

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 30 bis, 1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la “Ley del Mercado de Valores”, la presente emisión se dirige exclusivamente a inversores cualificados, tanto nacionales como internacionales.

4.3.-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 del Mercado de Valores; el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (en adelante, el “Real Decreto 1310/2005”); la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, (en adelante, la “Ley 2/1981”) y el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981 (en adelante, el “Real Decreto 716/2009”).

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.

4.4.-Representación de los valores

Los valores están representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. Unipersonal (“IBERCLEAR”), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1, 28.014 Madrid, y sus entidades participantes.

4.5.-Divisa de la emisión

Los valores están denominados en Euros.

4.6.-Orden de prelación

El capital y los intereses de las emisiones de cédulas hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de Caja Rural de Navarra y no están afectas a emisión de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de Caja Rural de Navarra, y, si existen, por los activos de sustitución y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión de conformidad con lo previsto en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 716/2009. No obstante lo anterior, se hace constar que, a estos efectos, no existen en esta emisión activos financieros de sustitución ni instrumentos financieros derivados vinculados.

El volumen de cédulas hipotecarias emitidas por Caja Rural de Navarra y no vencidas, no superará el 80% de importe de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la sección II de la Ley 2/1981, y en el Real Decreto 716/2009, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca. Se computarán como tales préstamos o créditos los capitales de las participaciones hipotecarias adquiridas por la entidad que se mantengan en su cartera y resulten igualmente elegibles. Si Caja Rural de Navarra hubiera emitido bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, se excluirán de la base de cómputo aludida anteriormente el importe íntegro de cualquier préstamo o crédito afecto a bonos hipotecarios y la porción participada de los que hubieran sido objeto de participación.

De conformidad con el artículo 14 de la Ley 2/1981, los tenedores de las Cédulas Hipotecarias tienen el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3 del artículo 1.923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor de Caja Rural de Navarra, salvo los que sirvan de cobertura para los bonos hipotecarios o hayan sido objeto de participación hipotecaria o certificado de transmisión de hipoteca.

En caso de concurso del emisor, los titulares de cédulas hipotecarias gozarán de privilegio especial de cobro sobre los créditos hipotecarios del Emisor de conformidad con el artículo 90.1.1º de la Ley 22/2003, de 9 de julio Concursal (en adelante, la “Ley Concursal”). Sin perjuicio de lo anterior, durante el concurso, de acuerdo con el artículo 84.2.7 de la Ley Concursal, se atenderán como créditos contra la masa los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas hipotecarias emitidas y pendientes de amortización a la fecha de solicitud de concurso, hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios.

Existe la posibilidad de que el Emisor realice en el futuro alguna o algunas emisiones de cédulas hipotecarias fungibles con la presente emisión, lo que significa que las posteriores emisiones tendrían los mismo derechos y obligaciones que la presente emisión (mismo valor nominal unitario, mismo pago de cupones, fecha de vencimiento, etc.).

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

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en la presente Nota de Valores carecen para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Caja Rural de Navarra.

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

El servicio financiero de la emisión es realizado por Banco Cooperativo Español S.A., quien pondrá a disposición de los inversores los importes correspondientes a principal e intereses de las cédulas hipotecarias a sus respectivos vencimientos, sin necesidad de que los inversores deban realizar actuación alguna en relación con los derechos económicos derivados de sus valores.

Para los valores incluidos en la presente Nota de Valores no se constituirá sindicato de tenedores de cédulas hipotecarias.

4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar

Las cédulas hipotecarias objeto de esta Emisión devengan a favor de sus tenedores un tipo de interés nominal fijo desde la fecha de desembolso (incluido) hasta la fecha de amortización de las mismas (excluida) y se emiten con un cupón del 0,50% anual calculado en base Act/Act (ICMA - International Capital Market Association) no ajustado.

Calendario relevante para el pago de cupones:

- Fecha de pago del primer cupón: 16 de marzo de 2016
- Fecha de pago del segundo cupón: 16 de marzo de 2017
- Fecha de pago del tercer cupón: 16 de marzo de 2018
- Fecha de pago del cuarto cupón: 16 de marzo de 2019
- Fecha de pago del quinto cupón: 16 de marzo de 2020
- Fecha de pago del sexto cupón: 16 de marzo de 2021
- Fecha de pago del séptimo y último cupón: 16 de marzo de 2022

En caso de que cualquiera de las fechas de pago coincida con una fecha inhábil para TARGET2, se trasladará el pago del cupón hasta el siguiente día hábil, sin que los titulares de los valores tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

El último cupón se abonará coincidiendo con el vencimiento final de la Emisión (fecha de vencimiento 16 de marzo de 2022).

La fórmula de cálculo de los intereses es la siguiente:

$$C = N * \frac{i}{100} * \frac{d}{Base}$$

Donde, C = Importe bruto del cupón periódico

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

d = Días transcurridos entre la fecha de inicio del periodo de devengo de interés (incluida) (que coincidirá la fecha de pago del cupón anterior o fecha de desembolso, en el caso del primer cupón) y la fecha de pago del cupón correspondiente (excluida), computándose tales días de acuerdo con la base establecida

Base = act/act (ICMA) según convención del día siguiente hábil no ajustado

Conforme a lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, y en el artículo 950 del código de Comercio, el reembolso de las cédulas hipotecarias y el pago de sus intereses dejarán de ser exigibles a los tres años de su vencimiento.

4.9.-Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores, incluidos los procedimientos de reembolso

Los valores de esta Emisión se reembolsarán a la par y por la totalidad de la Emisión el día 16 de marzo de 2022.

De acuerdo con la Ley 2/1981, el volumen de cédulas hipotecarias emitidas por el Emisor, y no vencidas, no podrá superar el 80% de una base de cómputo formada por la suma de los capitales no amortizados de todos los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la Sección II de la propia Ley 2/1981, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca .

Si se traspasara dicho límite, la Entidad Emisora deberá restablecerlo de acuerdo con lo que determina el artículo 25 del Real Decreto 716/2009 pudiendo proceder a la amortización anticipada de cédulas hipotecarias hasta el importe excedido. De optarse por la amortización de las cédulas hipotecarias ésta se realizará a prorrata por reducción del nominal entre el total de cédulas en circulación del Emisor hasta restablecer el límite máximo legal del 80%. En caso de amortizar anticipadamente, el Emisor entregará al inversor la cantidad correspondiente al cupón corrido así como el importe del principal ajustado a la reducción de nominal que por prorrata le corresponde.

Asimismo, en virtud del artículo 39 del Real Decreto 716/2009, el Emisor podrá amortizar anticipadamente las cédulas hipotecarias que, por cualquier causa, obren en su poder y posesión legítima.

En el supuesto de producirse amortizaciones anticipadas de las cédulas hipotecarias, éstas se anunciarán a la CNMV, a la Sociedad Rectora del Mercado AIAF de Renta Fija, a la entidad encargada del registro contable de los valores y a los titulares de los mismos, a estos últimos de acuerdo con la legislación vigente.

No existe opción de amortización anticipada por parte de los tenedores de los valores.

4.10.-Indicación del rendimiento

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 de desembolso (incluida) y su fecha de pago (excluida)

n = Número de flujos de la emisión

Base = Base para el cálculo de intereses act/act (ICMA) según convención del día hábil siguiente no ajustado.

La TIR prevista para el suscriptor es 0,591% tomando como base el cupón del 0,50% anual.

4.11.-Representación de los tenedores de los valores

Para los valores incluidos en la presente emisión no se constituirá sindicato de tenedores de cédulas hipotecarias.

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

Las resoluciones y acuerdos por los que se han emitido los valores contemplados en la presente Nota de Valores son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de la Asamblea General de la Entidad adoptado en fecha 9 de mayo de 2014;
- y
- Acuerdo del Consejo Rector de la Entidad adoptado en fecha 31 de octubre de 2014.

4.13.-Fecha de emisión

Las fecha de emisión, desembolso y suscripción de los valores es el día 16 de marzo de 2015 (en adelante, la “Fecha de Desembolso”).

El periodo de admisión de solicitudes de suscripción ha sido el 3 de marzo de 2015.

4.14.-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 las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores, las cuales podrán ser transmitidas sin necesidad de intervención de fedatario público según lo dispuesto en el artículo. 37 del Real Decreto 716/2009. Todo lo anterior sin perjuicio de las restricciones a la venta existentes en aquellas jurisdicciones en que se vayan a colocar las cédulas hipotecarias.

5.-Acuerdos de admisión a cotización y negociación

5.1.-Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores

Caja Rural de Navarra Sdad. Coop. de Crédito ha solicitado la admisión a negociación de la presente emisión de cédulas hipotecarias en el Mercado AIAF de Renta Fija para que los valores coticen en dicho mercado en un plazo no superior a 30 días a contar desde la Fecha de Desembolso. En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de Mercado AIAF de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho caso de resultar imputable al Emisor la causa del incumplimiento del citado plazo.

Se hace constar que el Emisor 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 y los requerimientos de su organismo rector y que el Emisor acepta cumplirlos.

5.2.-Agente de Pagos y Entidades Depositarias

Los pagos de cupones y de principal de las cédulas hipotecarias a que se refiere esta Nota de Valores serán atendidos por Banco Cooperativo Español, S.A., con domicilio en C/ Virgen de los Peligros, 4, 28013 Madrid.

6.-Gastos de la admisión a cotización

La estimación de gastos de admisión a cotización asciende a:

CONCEPTO	IMPORTE ENEUROS
----------	--------------------

Tasas Registro Nota Valores CNMV *	5.000
Tasas por supervisión de la admisión a cotización en mercados secundarios oficiales.	50.000
Tasas IBERCLEAR alta y amortización	500
Tasas AIAF-Estudio, tramitación y admisión a cotización.	25.000
Otros gastos (Comisión Colocación, Rating, etc.)	1.265.000
TOTAL	1.343.000

* No sera exigible si la admisión a cotización de los valores en mercados secundarios oficiales se produce en un plazo inferior a 6 meses desde la fecha de registro del folleto.

7.-Información adicional

7.1.-Personas y entidades asesoras en la emisión y otra entidades participantes en la emisión.

En relación con la presente emisión, la Entidad no ha recibido asesoramiento externo.

Las entidades colocadoras de la emisión han sido: BancoBilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Cooperativo Español S.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main HSBC France. Raiffeisen Bank Internacional, ha participado como Co-lead.

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

No aplicable.

7.3.-Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4.-Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5.-Ratings

La emisión cuenta con rating A1 por parte de la Agencia de Calificación Crediticia Moody's Investors Service España S.A., otorgado con fecha 11 de marzo de 2015.

Los ratings asignados al Emisor a fecha actual son:

Agencia de rating	Calificación		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Moody's Investors Service España S.A.	Baa3	P-3	Estable
Fitch Ratings España S.A.U.	BBB+	F-2	Estable

El significado de las calificaciones se detallan a continuación:

Baa3: calidad crediticia satisfactoria con moderado riesgo de crédito

P-3: aceptable capacidad de pago para hacer frente a deudas a corto plazo.

BBB+: las calificaciones 'BBB' indican que actualmente es baja la expectativa de riesgo crediticio. La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera adecuada, si bien cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas tienen mayor posibilidad de afectar esa capacidad

F-2: calidad crediticia buena a corto plazo. Indica una buena capacidad financiera para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de a corto plazo. Grado de buena calidad con la capacidad satisfactoria del deudor para cumplir con sus compromisos financieros.

El emisor ha sido evaluado por la sociedad de rating Fitch Ratings España S.A.U. Esta sociedad elevó el rating de la Entidad en julio de 2014 (de BBB a BBB+) manteniendo estable el outlook. Dicho rating se reafirmó en noviembre de 2014.

Respecto a la calificación otorgada a Caja Rural de Navarra por la sociedad de rating Moody's Investors Service España S.A., ésta reafirmó en octubre de 2014 las calificaciones otorgadas a esta Entidad bancaria (Baa3 / P-3 con outlook estable).

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o suscribir los valores emitidos por la Entidad Emisora. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Las agencias de calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y están registradas de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

8.- Actualización de información del documento de registro

Se incorpora por referencia al presente folleto el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2014, publicado en la web de la CNMV.

Se presenta información del balance a 31 de diciembre de 2013 (auditadas) y 31 de diciembre 2014 (sin auditar):

* Datos en miles de Euros

BALANCE CONSOLIDADO PUBLICO			
ACTIVO	31/12/2014	31/12/2013	Variación
1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	36.224	35.502	2,03%
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	29.095	26.066	11,62%
2.4. Instrumentos de capital	367	1.944	-81,12%
2.5. Derivados de negociación	28.728	24.122	19,09%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0	0	-
3.1. Depósitos en entidades de crédito	0	0	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0	-
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	2.006.278	1.771.673	13,24%
4.1. Valores representativos de deuda	1.901.045	1.660.391	14,49%
4.2. Instrumentos de capital	105.233	111.282	-5,44%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	121.926	174.827	-30,26%

5. INVERSIONES CREDITICIAS	7.031.492	7.374.484	-4,65%
5.1. Depósitos en entidades de crédito	888.635	739.456	20,17%
5.2. Crédito a la clientela	6.131.845	6.163.824	-0,52%
5.3. Valores representativos de deuda	11.012	471.204	-97,66%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	570.768	612.094	-6,75%
6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	44.940	52.324	-14,11%
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	0	0-	
7. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	0	0	-
8. DERIVADOS DE COBERTURA	16	117	-86,32%
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	89.504	76.266	17,36%
10. PARTICIPACIONES	45.423	56.957	-20,25%
10.1. Entidades asociadas	45.423	56.957	-20,25%
10.2. Entidades multigrupo	0	0	-
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	0	0	-
12. ACTIVOS POR REASEGUROS	0	0	-
13. ACTIVO MATERIAL	184.896	148.431	24,57%
13.1. Inmovilizado material	179.463	142.549	25,90%
13.1.1. De uso propio	179.291	142.375	25,93%
13.1.2. Cedido en arrendamiento operativo	0	0	-
13.1.3. Afecto a la Obra Social	172	174	-1,15%
13.2. Inversiones inmobiliarias	5.433	5.882	-7,63%
<i>Pro-memoria: Adquirido en arrendamiento financiero</i>	663	512	29,49%
14. ACTIVO INTANGIBLE	13.565	537	2426,07%
14.1. Fondo de comercio	8.565	537	1494,97%
14.2. Otro activo intangible	5.000	0	-
15. ACTIVOS FISCALES	63.054	54.073	16,61%
15.1. Corrientes	6.347	2.042	210,82%
15.2. Diferidos	56.707	52.031	8,99%
16. RESTO DE ACTIVOS	108.058	60.511	78,58%
16.1. Existencias	75.986	31.313	142,67%
16.2. Otros	32.072	29.198	9,84%
TOTAL ACTIVO	9.652.545	9.656.941	-0,05%

BALANCE CONSOLIDADO PUBLICO				
PASIVO		31/12/2014	31/12/2013	Variación
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN		3.178	3.894	-18,39%
1.5. Derivados de negociación		3.178	3.894	-18,39%
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		0	0	-
3. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO		8.620.057	8.759.246	-1,59%
3.1 Depósitos de bancos centrales		0	0	-
3.2. Depósitos de entidades de crédito		1.737.539	2.338.924	-25,71%
3.3. Depósitos de la clientela		6.133.759	5.821.374	5,37%
3.4. Débitos representados por valores negociables		645.298	535.183	20,58%
3.5. Pasivos subordinados		0	0	-
3.6. Otros pasivos financieros		103.461	63.765	62,25%
4. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS		0	0	-
5. DERIVADOS DE COBERTURA		170	3.742	-95,46%
6. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		0	0	-
7. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS		0	0	-
8. PROVISIONES		9.639	10.489	-8,10%
8.1. Fondo para pensiones y obligaciones similares		807	0	-
8.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0	0	-
8.3. Provisiones para riesgos y compromisos contingentes		8.832	10.489	-15,80%
8.4. Otras provisiones		0	0	-
9. PASIVOS FISCALES		37.311	22.362	66,85%
9.1. Corrientes		3.273	2.561	27,80%
9.2. Diferidos		34.038	19.801	71,90%
10. FONDO DE LA OBRA SOCIAL		8.346	6.304	32,39%

11. RESTO DE PASIVOS	92.292	50.077	84,30%
12. CAPITAL REEMBOLSABLE A LA VISTA	0	0	-
TOTAL PASIVO	8.770.993	8.856.114	-0,96%

PATRIMONIO NETO	31/12/2014	31/12/2013	Variación
1. FONDOS PROPIOS	808.848	765.979	5,60%
1.1. Capital	151.602	142.696	6,24%
1.1.1. Emitido	151.602	142.696	6,24%
1.1.2. Menos: Capital no exigido	0	0	-
1.2. Prima de emisión	0	0	-
1.3. Reservas	607.307	588.011	3,28%
1.3.1. Reservas (pérdidas) acumuladas	604.928	586.487	3,14%
1.3.2. Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación	2.379	1.524	56,10%
1.4. Otros instrumentos de capital	0	0	-
1.5. Menos: Valores propios	0	0	-
1.6. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	52.709	37.823	39,36%
1.7. Menos: Dividendos y retribuciones	-2.770	-2.551	8,58%
2. AJUSTES POR VALORACIÓN	72.510	34.849	108,07%
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	72.510	34.849	108,07%
3. INTERESES MINORITARIOS	194	-1	-19500,00%
3.1. Ajustes por valoración	0	0	-
3.2. Resto	194	-1	-19500,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO	881.552	800.827	10,08%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	9.652.545	9.656.941	-0,05%
PRO - MEMORIA			
1. RIESGOS CONTINGENTES	641.986	898.663	-28,56%
2. COMPROMISOS CONTINGENTES	979.827	948.793	3,27%

El crecimiento anual de los recursos de clientes del sector privado gestionados que figuran dentro del balance de la Caja al finalizar el ejercicio 2014 ha sido del 5,4% alcanzando la cifra de 6.133,8 millones de euros. Para Caja Rural, mantener un crecimiento positivo en este epígrafe supone mejorar su ratio de créditos sobre depósitos, situándolo exactamente en el 100% (frente al 105,9% del año precedente).

Además del crecimiento experimentado en los saldos de balance, Caja Rural, siguiendo la tendencia del mercado antes descrita, ha experimentado un crecimiento del 18,2% en los recursos gestionados que figuran fuera de su balance.

El crédito total a clientes asciende a 6.131,8 millones de euros, lo que supone casi repetir la cifra del año anterior (-0,5%). En cuanto a la concesión de nuevos préstamos en Caja Rural de Navarra, el crecimiento ha sido de un 19% en el último año.

Los Fondos Propios se elevan al finalizar el ejercicio 2014 a 809 millones de euros, con un crecimiento en el último año del 5,60%.

A continuación se detalla la información de la cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2013 (auditadas) y 31 de diciembre 2014 (sin auditar).

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PUBLICA	31/12/2014	31/12/2013	Variación
1. Intereses y rendimientos asimilados	246.265	288.759	-14,72%
2. Intereses y cargas asimiladas	105.004	159.008	-33,96%
3. Remuneración de capital reembolsable a la vista	0	0	-
A) MARGEN DE INTERESES	141.261	129.751	8,87%
4. Rendimiento de instrumentos de capital	3.407	1.971	72,86%
5. Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	59	407	-85,50%
6. Comisiones percibidas	65.620	56.808	15,51%
7. Comisiones pagadas	5.196	5.939	-12,51%
8. Resultado de operaciones financieras (neto)	8.910	15.857	-43,81%
8.1. Cartera de negociación	2.533	4.519	-43,95%
8.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0	17	-100,00%
8.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	6.372	11.374	-43,98%
8.4. Otros	5	-53	-109,43%
9. Diferencias de cambio (neto)	728	611	19,15%
10. Otros productos de explotación	203.334	146.415	38,88%
10.1. Ingresos de contratos de seguros y reaseguros emitidos	0	0	-
10.2. Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros	199.398	143.033	39,41%
10.3. Resto de productos de explotación	3.936	3.382	16,38%
11. Otras cargas de explotación	165.505	123.446	34,07%
11.1. Gastos de contratos de seguros y reaseguros	0	0	-
11.2. Variación de existencias	878	-4.155	-121,13%
11.3. Resto de cargas de explotación	164.627	127.601	29,02%
B) MARGEN BRUTO	252.618	222.435	13,57%
12. Gastos de administración	113.127	106.509	6,21%
12.1. Gastos de personal	58.444	55.300	5,69%
12.2. Otros gastos generales de administración	54.683	51.209	6,78%
13. Amortización	11.066	10.333	7,09%
14. Dotaciones a provisiones (neto)	-1.405	12.375	-111,35%
15. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	56.197	46.601	20,59%
15.1. Inversiones crediticias	55.350	45.121	22,67%
15.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	847	1.480	-42,77%
C) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	73.633	46.617	57,95%
16. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	1.168	4.138	-71,77%
16.1. Fondo de comercio y otro activo intangible	468	0	-
16.2. Otros activos	700	4.138	-83,08%
17. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	-3.044	-227	1240,97%
18. Diferencia negativa en combinaciones de negocios	5.939	0	-
19. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas	-13.067	-1.405	830,04%
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	62.293	40.847	52,50%
20. Impuesto sobre beneficios	4.257	-756	-663,10%
21. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	5.327	3.780	40,93%
E) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	52.709	37.823	39,36%
22. Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0	0	-
F) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	52.709	37.823	39,36%
F 1) Resultado atribuido a la entidad dominante	52.709	37.823	39,36%
F 2) Resultado atribuido a intereses minoritarios	0	0	-

El ejercicio 2014 se ha caracterizado en líneas generales para el sector financiero por los esfuerzos realizados en conseguir una rentabilidad sostenible. Pero hay factores externos al sector como la evolución general de la economía, el empleo etc... sin los

cuales esa tendencia de mejora en la rentabilidad no es posible, ya que se vería lastrada, como ha ocurrido en el pasado, por las dotaciones y por la falta del volumen de negocio necesario de compra-venta de dinero, que es el origen del margen recurrente del sector financiero.

En este sentido, el año 2014 han mejorado algunos factores respecto al año anterior tales como: la recuperación económica, aunque sea débil y progresiva, una leve mejora de la confianza de los consumidores, y una menor presión en el volumen de dotaciones necesarias para destinar a insolvencias. Estos factores, unidos a otros como la reducción de los costes internos del sector, han hecho posible que sus resultados, en general, hayan mejorado en relación a los del pasado ejercicio. El reto del sector para el año 2015 es mantener una recurrencia en esta mejora.

El excedente de liquidez y la situación de los tipos de interés, históricamente bajos y desconocidos para el sector, son otras variables a tener en cuenta en la generación de margen, que están reorientando el modelo de negocio de las entidades para dar servicio a las demandas de sus clientes de una forma rentable para ambos. Esta situación está facilitando una oferta crediticia cada vez más intensa, superior a la demanda existente, y en unas condiciones realmente favorables para el inversor. Por otra parte, los ahorradores están buscando fórmulas alternativas a los clásicos depósitos bancarios para lograr una mayor rentabilidad, especialmente a través de instrumentos de inversión colectiva, como los Fondos de Inversión, donde es muy importante acompañar el perfil de riesgo de cada persona con la inversión que realiza, aspecto en que las entidades financieras debemos contribuir para asesorar a nuestros clientes.

Este resultado se obtiene mediante la evolución de los siguientes márgenes en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada:

Margen de Intereses +8,87% de incremento sobre el ejercicio anterior

Margen Bruto +13,57%

Resultado de la actividad de Explotación +57,95%

Resultado Consolidado +39,36%

La mejora en los resultados comienza desde el margen de intermediación y continúa en el margen bruto, fruto del incremento en las comisiones percibidas, fundamentalmente aquellas generadas por la desintermediación de activos (recursos de clientes gestionados fuera del balance como fondos de inversión o planes de pensiones). Esta mejora en las cifras absolutas se traslada hasta los últimos márgenes de la cuenta de pérdidas y ganancias y al resultado neto, dando lugar a mayores crecimientos porcentuales, al estar calculados sobre bases de cálculo inferiores.

Desde el 11 de diciembre de 2014, fecha de inscripción del documento de registro, no se han producido otros hechos significativos susceptibles de afectar a la evaluación de los valores, distintos de lo mencionado en el párrafo anterior.

La presente Nota está visada en todas sus páginas y firmada en Pamplona, a 6 de marzo de 2015.

D. Miguel García de Eulate Martín-Moro
Director de Tesorería y Mercado de Capitales