



CAJA RURAL
DE NAVARRA

Sociedad Cooperativa de Crédito
Inscrita en el Registro Mercantil de Navarra:
El 6-7-90, Tomo 11, folio 175, hoja NA-183
N.I.F.: F/31021611

Domicilio Social: Pl. Pz de los Fueros, 1. – Telf: (948) 16 81 00 – Fax: (948) 24 45 57 – 31002 PAMPLONA

COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

PASEO DE LA CASTELLANA, 15
28046 – MADRID

Pamplona, 4 de febrero de 2004

Muy Srs. Nuestros:

Adjunto enviamos CD con folleto de la Segunda Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra, que es copia literal del que hemos enviado, ya firmado, en papel.

Atentamente.

CAJA RURAL DE NAVARRA
Dpto. de Tesorería y Mercado de Capitales
Miguel García de Eulate Martín Moro



**CAJA RURAL DE NAVARRA, SOCIEDAD COOPERATIVA
DE CRÉDITO**

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO Y ANEXOS DE LA
SEGUNDA EMISIÓN DE PAGARES**

Saldo Vivo Máximo: 125.000.000 EUROS

El presente folleto ha sido inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha ----- de -----de 2004. Ha sido elaborado conforme al modelo RF-2 de la Circular 2/99 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

INDICE

	Página
<u>I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO</u>	5
I.1.PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO	5
I.2.ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	5
I.3.NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS	6
<u>II. LA EMISIÓN O LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA</u>	7
II.1.CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES	7
II.2.INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN	14
II.3.INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES	15
II.4.INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A BOLSA O A ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO DE LOS VALORES	18
II.5.FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA	20
<u>III. EL EMISOR Y SU CAPITAL</u>	22
III.1.IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL	22
III.2.INFORMACIONES LEGALES	23
III.3.INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL	24
III.4.ENTIDADES PARTICIPADAS	26
<u>IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR</u>	30
IV.1.ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR	30
IV.2.INFORMACIÓN FINANCIERA DE CAJA RURAL DE NAVARRA	34
IV.3.GESTIÓN DEL RIESGO	55
IV.4.POLÍTICA DE INVERSIONES	60
IV.5.INFORMACIONES LABORALES	60
IV.6.CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES	63
<u>V. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR</u>	65
V.1.INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES	65
V.2.INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS	71
V.3.PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS	74
V.4.BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS	74

<u>VI.</u>	<u>LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR</u>	75
	VI.1.IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN A CONTINUACIÓN. INDICACIÓN EXPRESA DE A QUIÉN REPRESENTAN	75
	VI.2.INFORMACIÓN ADICIONAL DE LOSMIEMBROS DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN, GOBIERNO O DIRECCIÓN	76
<u>VII.</u>	<u>EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR</u>	81
	VII.1.INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO	81
	VII.2.PERSPECTIVAS DEL EMISOR	84

ANEXOS AL PRESENTE FOLLETO

ANEXO I: BALANCE, CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN E INFORMES DE AUDITORÍA, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2.002

ANEXO II: COPIA DE LAS CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS DE EMISIÓN Y PUESTA EN CIRCULACIÓN DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.

I.1.1 Nombre, apellidos, número del Documento Nacional de Identidad y cargo de la persona natural que asume la responsabilidad por el contenido del folleto-

La “CAJA RURAL DE NAVARRA”, Sociedad Cooperativa de Crédito, y en su nombre y representación D. Ignacio Arrieta del Valle, con Documento Nacional de Identidad número 16.221.514 M, como Director General de la mencionada Entidad, asume la responsabilidad del presente Folleto informativo completo.

I.1.2. Confirmación de la veracidad del contenido del folleto.

De este modo, D. Ignacio Arrieta del Valle confirma expresamente la veracidad del contenido del folleto y confirma que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.

I.2.1. Mención de la inscripción del Folleto en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente folleto completo de emisión de pagares ha sido inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fechadede 2004.

El presente folleto ha sido elaborado conforme al modelo RF-2 de la Circular 2/99 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2 Otros organismos supervisores-

Los valores objeto de esta emisión no precisan de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas de la Entidad, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados *de 2000, 2001 y 2002*, han sido auditadas por la empresa de auditoría Ernst & Young, S.L., que tiene su domicilio social en Madrid (Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n). Dicha empresa se encuentran inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116), y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nª S0530.

Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas y los Informes de Gestión de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 fueron auditadas sin salvedades en los informes de auditoría.

Como **Documento Anexo número 1** del presente Folleto Informativo se acompañan las Cuentas Anuales individuales y consolidadas y los Informes de Gestión, del año 2002, así como el correspondiente Informe de Auditoría.

CAPITULO II

LA EMISIÓN O LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES

II.1.1. Importe nominal, número de valores y numeración de los mismos-

El presente folleto se refiere un programa de emisión de Pagarés por un saldo máximo vivo de 125 millones (125.000.000,00) de euros, a realizar por Caja Rural de Navarra.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores-

Los valores que se emiten corresponden al Segundo Programa de Emisión de Pagarés de la Caja Rural de Navarra.

La emisión se denominará “ Segunda Emisión de Pagarés Caja Rural de Navarra”.

Los pagarés de la presente emisión son libremente transmisibles, emitidos al descuento y sujetos al régimen legal vigente.

Los valores estarán representados en anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, IBERCLEAR) la entidad encargada del registro contable.

II.1.3. Importe nominal y efectivo de los valores-

El nominal de todos y cada uno de estos valores es de 100.000 euros y tendrán un vencimiento comprendido entre 7 y 548 días (18 meses). La petición mínima será de 1 pagaré. El número máximo vivo de Pagarés, de 100.000 Euros de valor nominal unitario, no podrá exceder de 1.250, que estarán representados en anotaciones en cuenta.

Al tratarse de valores emitidos al descuento, el valor efectivo se determinará en el momento de la emisión de cada uno de los pagarés, en función del tipo de interés pactado. La fórmula para calcular el importe efectivo, conocidos el valor nominal y el tipo de interés de la operación, es la siguiente:

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

$$E = N / [1+(i \times n/365)]$$

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

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

Siendo:

E = importe efectivo del pagaré

N = importe nominal del pagaré

i = tipo de interés nominal en tanto por uno

n = número de días de vida del pagaré

II.1.4. Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor-

La Entidad emisora no aplicará ningún tipo de gasto o comisión por la suscripción o amortización de estos valores y se suscribirán de acuerdo a lo expuesto en el epígrafe anterior.

II.1.5. Comisiones para valores representados por anotaciones en cuenta-

Los Pagarés emitidos al amparo de este folleto estarán representados por anotaciones en cuenta. La Entidad encargada del registro contable será el IBERCLEAR con domicilio en Madrid, Calle Pedro Teixeira, 8.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos mediante este folleto en IBERCLEAR, serán por cuenta y a cargo de la Sociedad Emisora.

La inscripción y mantenimiento de los valores, a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo de IBERCLEAR y de las Entidades Adheridas al mismo, según proceda, estará sujeto a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y a cargo de los titulares de los valores.

Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas máximas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados, y en las propias entidades.

II.1.6. Cláusula de interés-

II.1.6.1. Tipo de interés nominal-

El tipo de interés nominal será pactado entre el emisor y el suscriptor de cada pagaré. Dado que los pagarés, objeto del presente programa, se emiten al descuento, la rentabilidad de cada cual vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal, conocidos el importe efectivo desembolsado y el número de días de vida del pagaré, es la siguiente:

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

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

- Para plazos de vencimiento superiores a un año:

$$i = (N / E)^{\frac{\text{base}/n}{-1}} - 1$$

siendo:

i = Tipo de interés nominal en tanto por uno

N = Importe nominal del Pagaré

E = Importe efectivo del Pagaré

n = número de días entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (sin incluir)

Base = 365 días

El tipo de interés nominal será el concertado entre el Emisor y el inversor.

En función del tipo de interés nominal concertado se determinará el precio de emisión de los pagarés.

II.1. 6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.-

El servicio financiero del programa de emisión será atendido por la propia Entidad emisora. Dado que se trata de activos financieros emitidos al descuento, no existe pago de cupones periódicos y el rendimiento vendrá dado por la diferencia entre el precio de enajenación o amortización y el de suscripción o adquisición. De dicha diferencia, se deducirá a los titulares que tengan la condición de personas físicas la retención a cuenta del I.R.P.F. vigente en cada momento, actualmente el 15% de los rendimientos. El abono del importe de la amortización de los valores se realizará de forma automática, mediante el correspondiente abono en cuenta, a través de las Entidades Adheridas, previa certificación de la posición neta de los valores anotados por IBERCLEAR. En todo caso se deberán tener en cuenta las diferentes normas fiscales forales, cuando éstas sean de aplicación.

II.1.7. Imposición sobre la renta de las personas físicas o jurídicas (régimen fiscal)-

A tenor de la normativa aplicable (Ley 40/2000, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias; Ley 41/2000, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias; y Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades), el régimen fiscal de la emisión (sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la citada normativa a lo largo del período de duración de la emisión así como de las diferentes normas fiscales forales cuando éstas sean de aplicación), será:

a) Personas físicas o jurídicas residentes en España.

Las rentas obtenidas estarán sujetas al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas o al Impuesto sobre Sociedades, calificándose, a efectos tributarios, como rendimientos del capital mobiliario.

En el supuesto de transmisión, reembolso o amortización, se computará como rendimiento la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización de los títulos y su valor de adquisición o suscripción. Los gastos accesorios de adquisición y enajenación serán computados para la cuantificación del rendimiento, en tanto se justifiquen adecuadamente.

Retenciones

En cuanto al régimen de retenciones aplicable a las rentas obtenidas, cabe distinguir dos supuestos según que el titular del activo financiero sea una persona sometida al IRPF o al Impuesto sobre Sociedades.

En el supuesto de sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, tanto los rendimientos derivados del cobro de intereses por el vencimiento de cupones, como las rentas derivadas de la transmisión, reembolso o amortización, no se someten a retención en virtud de la exención prevista en el artículo 57.q) del Reglamento del Impuesto.

En el supuesto de sujetos pasivos del Impuesto sobre las Rentas de las Personas Físicas (I.R.P.F.), y en cuanto a los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de adquisición y el de transmisión o amortización, la renta íntegra obtenida estará sometida, en todo caso, al régimen de retenciones al tipo vigente en cada momento (en tanto no se modifique, el tipo aplicable será del 15%). En todo caso se deberán tener en cuenta las diferentes normas fiscales forales, cuando éstas sean de aplicación

b) Personas físicas o entidades no residentes en España.

En el supuesto de que los títulos sean suscritos por personas físicas o entidades no residentes en territorio español, al entenderse obtenidas las rentas en territorio español, constituyen el hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, pudiendo, por tanto, someterse a imposición en España. No obstante, deben tenerse en cuenta las siguientes consideraciones:

- a. En relación con suscriptores residentes en la Unión Europea, conforme a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, los rendimientos del capital mobiliario satisfechos estarán exentos del Impuesto siempre que la persona que obtiene las rentas sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, las rentas se obtengan sin mediación de establecimiento permanente en España y no se obtengan a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal a efectos de la legislación interna española
- b. En relación con residentes en países no pertenecientes a la Unión Europea, se estará a lo dispuesto, en su caso, en el Convenio de Doble Imposición entre España y el país de residencia.

En cuanto a los tipos de gravamen aplicables, en aquellos supuestos en los que no resulte de aplicación la exención, se estará a la legislación vigente en cada momento en función del tipo de renta, aplicándose, en su caso, los tipos reducidos establecidos en el correspondiente Convenio de Doble Imposición entre España y el país de residencia.

Tanto si las rentas obtenidas están exentas como si no lo están, existirá obligación de presentar las correspondientes declaraciones de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes y en su Reglamento, así como en la Orden de 26 de Enero de 2001 por la que se aprueba el modelo 216 (B.O.E. de 27 de Enero de 2001) y en la Orden de 23 de Diciembre de 1999 (en vigor, de acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Derogatoria Única, número 2 del Real Decreto 326/2001, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes) por la que se dictan las normas de declaración de los impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas, sobre Sociedades y sobre el Patrimonio, devengados por obligación real (B.O.E. de 30 de Diciembre de 1999). En particular, las normas citadas exigen que la procedencia de la exención o la aplicación en su caso de un Convenio de Doble Imposición, deberá acreditarse mediante la aportación de un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia, teniendo en cuenta que cuando la causa invocada para la exención o la aplicación de un tipo de gravamen inferior al general venga determinada por la aplicación de un Convenio de Doble Imposición, deberá constar en el certificado expresamente que el sujeto pasivo es residente en el sentido definitivo del Convenio.

En cualquier caso, debe tenerse en cuenta que el análisis contenido en este punto II.1.7. es una mención general la régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales y por tanto es recomendable consultar con asesores fiscales, quienes podrán prestar un asesoramiento personalizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto.

II.1.8. Amortización de los valores-

II.1.8.1. Precio de reembolso

Los pagarés emitidos al amparo del presente programa de emisión se amortizarán por su valor nominal en la fecha indicada en el documento acreditativo de adquisición con aplicación, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda, con arreglo a lo descrito en el epígrafe II.1.7 anterior.

II.1.8.2. Modalidades de amortización-

Los plazos de vencimiento de estos pagarés estarán comprendidos entre 7 y 548 días(18 meses). La amortización de los Pagarés por el Emisor se realizará a través de IBERCLEAR. En ningún caso se podrá producir una amortización anticipada de los mismos. La amortización se producirá en la fecha del vencimiento al 100% de su valor nominal libre de gastos para el inversor, abonándose por el emisor en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades adheridas las cantidades correspondientes, con repercusión en su caso de la retención a cuenta que corresponde según el apartado II.1.7. y todo ello de acuerdo con las normas de funcionamiento de IBERCLEAR. En caso de que la fecha de amortización sea festiva, el pago se efectuará el siguiente día hábil, sin modificación del cómputo de días previstos en su emisión. La amortización se efectuará con agrupaciones por vencimientos, no superando estos, cuatro vencimientos mensuales como máximo.

II.1.9. Entidad financiera que atenderá el servicio financiero-

La propia Entidad emisora, Caja Rural de NAVARRA, Sociedad Cooperativa de Crédito, atenderá el servicio financiero.

El domicilio social de la Entidad emisora se encuentra situado en Pamplona, Plaza de los Fueros, 1.

II.1.10. Moneda de los Pagarés

Los pagarés objeto del presente Programa de Emisión están expresados en Euros.

II.1.11 Servicio financiero-

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán para los pagarés emitidos bajo el presente folleto, no es posible predeterminedar el servicio financiero que supondrá el presente programa para el emisor.

II.1.12 Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad-

El tipo de interés efectivo anual para el tenedor se calculará atendiendo al tipo de interés nominal negociado entre el cliente y el emisor, para cada petición y para cada plazo, el cual estará en función de la situación del mercado en el momento de la contratación.

El tipo de interés efectivo (TAE de la operación) se hallará calculando el tipo de actualización que iguale los flujos de la operación, es decir, el importe efectivo de suscripción o adquisición del pagaré, por un lado, y el valor nominal del pagaré en caso de amortización (o valor de enajenación en caso de venta), de otro. La fórmula que da lugar a dicho tipo es la siguiente:

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

en la que:

i = Tipo de interés efectivo expresado en tanto por uno

N = Valor nominal del pagaré

E = Importe efectivo en el momento de la suscripción o adquisición
n = Número de días de vida del pagaré

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor -

El tipo de interés efectivo previsto para el emisor se calculará aplicando la misma fórmula que en el epígrafe II.1.12 anterior, si bien considerando los gastos de emisión como menor importe efectivo recibido. Al negociarse cada pagaré o grupo de pagarés de forma individualizada, teniendo fechas de vencimiento distintas, a tipos nominales distintos y colocándose por importes efectivos diferentes, no es posible calcular a priori el coste para el emisor de estos pagarés.

La estimación de gastos de emisión sobre el saldo vivo máximo, supuesta la total suscripción, asciende a:

Gastos Previstos	Importe en euros
Tasas CNMV (sólo registro del programa)	5.000
Anuncios oficiales	600
Derechos IBERCLEAR	2.400
Estudio y admisión a cotización AIAF	3.600
Otros Gastos	3.000
TOTAL	14.600

II.1.14 Evaluación del riesgo inherente a los valores a su emisor por una entidad calificadora-

La presente emisión no ha sido objeto de evaluación por ninguna Entidad calificadora. La entidad emisora ha sido evaluada por la sociedad de Rating FITCH IBCA, la cual está reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta sociedad otorgó en 2.001, y mantiene en la actualidad (habiendo sido revisados en Diciembre 2003), una calificación A- (Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal) a la deuda a largo plazo de la Entidad, siendo el "Outlook" (perspectiva) de "Estable"; una de F2 (Fuerte capacidad para pagar en el tiempo debido) a la deuda a corto. También asignó un Rating individual B y un Rating de Support de 3.

Como referencia para el suscriptor, en los cuadros siguientes se describen las categorías utilizadas por la agencia de rating anteriormente indicada. Los indicadores "+" y "-" que pueden figurar a la derecha de una categoría determinada reflejan la posición relativa dentro de la misma. El signo "+" representa la posición más fuerte dentro de cada categoría y el signo "-", la más débil; la ausencia de signo representa la posición intermedia.

DEUDA A LARGO PLAZO

FICH IBCA	COMENTARIOS
AAA	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta.
AA	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver el principal.
A	Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro.
BBB	La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pago se considera adecuada. Las condiciones de negocios

	adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal.
BB	Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro esté asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada.
B	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas de negocio.
CCC	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Altamente especulativos. Según Moody's incumplen con frecuencia.
C	Incumplimiento actual o inminente.
DDD, DD, D	Valores especulativos. Su valor no puede exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

DEUDA A CORTO

FICH IBCA	COMENTARIOS
F1+	Extraordinaria capacidad para pagar en el tiempo debido.
F1	Capacidad superior o muy fuerte para pagar en el tiempo debido.
F2	Fuerte capacidad para pagar en el tiempo debido.
F3	Capacidad satisfactoria para pagar en el tiempo debido.
B,C,D	Grados especulativos. La capacidad para pagar en el tiempo debido podría ser susceptible de sufrir cambios negativos en las condiciones comerciales.
	Incumplimiento.

RATING SUPPORT (APOYO) FICH IBCA

DESCRIPCIÓN DE LOS RATINGS

- 1 Entidades que dependen del Estado o que por su importancia, tanto internacional como doméstica, el Estado los respaldaría si fuera necesario.
- 2 Entidades que el Estado respaldaría, aún no teniendo garantía legal, por razones de, por ejemplo, relevancia para la economía o relaciones históricas con las autoridades.
- 3 Entidades respaldadas por instituciones oficiales o que sus accionistas son institucionales, o bien los accionistas son solventes.
- 4 Respaldo estatal probable pero no cierto.
- 5 Entidad cuyo respaldo aunque posible puede no ser probable.

RATING INDIVIDUAL FICH IBCA

DESCRIPCIÓN DE LOS RATINGS

- A Entidades muy fuertes en cuanto a su extraordinaria rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- B Entidades fuertes, sin grandes preocupaciones en cuanto a su fuerte rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- C Entidades adecuadas. Sin embargo, pueden presentar aspectos problemáticos en su rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- D Entidades con debilidades internas y externas, con problemas en rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- E Serios problemas que probablemente necesiten ayuda externa.

II.2. INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN.

II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición-

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores-

Los valores de la emisión irán dirigidos exclusivamente a inversores institucionales.

II.2.1.2. Aptitud de la Financiación para cubrir exigencias legales de inversión

Los valores ofrecidos una vez admitidos a cotización en el Mercado AIAF, serán aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones, las Entidades de Crédito o las Sociedades de Valores.

II.2.1.3 Período de suscripción

El período de duración de este programa será de un año, contado a partir de la fecha de registro del mismo por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A lo largo de este año la Caja Rural de Navarra podrá emitir pagarés al amparo de este programa, siempre que el saldo vivo máximo en circulación no exceda, en cada momento, de 125 millones de euros.

No obstante, la Entidad emisora se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

II.2.1.4 Tramitación de la suscripción.

Las solicitudes de suscripción podrán dirigirse a través de la propia Caja Rural de Navarra, a través del Departamento de Tesorería y Mercado de Capitales (bien directamente, personándose en la sede de la Caja, sita en Pamplona, Plaza de los Fueros, 1 o bien en los teléfonos 948.168.125 y 948.168.163), fijándose en ese momento todos los aspectos de la operación, en particular la fecha de emisión (que coincidirá con la de desembolso), el vencimiento, el importe nominal, el tipo de interés nominal o precio ofertado y el importe efectivo (consecuencia de los anteriores).

Supuesto el acuerdo por ambas partes, suscriptor y emisor, se considerará ese día como fecha de contratación y el emisor le entregará un ejemplar de la orden de suscripción realizada.

La fecha de desembolso no será antes del segundo día hábil siguiente a la fecha de contratación de la operación. El día del desembolso el emisor enviará al suscriptor un documento acreditativo de la suscripción realizada.

El emisor podrá emitir pagarés a medida que el cliente lo solicite, siempre que la petición sea por un mínimo de 1 pagaré de 100.000 euros cada uno de ellos y que el vencimiento esté dentro de los límites establecidos en el presente programa.

El emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precisase de fondos.

II.2.1.5 Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso.

Los valores se suscribirán por su valor efectivo. En la fecha de emisión de los mismos comenzarán a devengar intereses de acuerdo con el tipo de interés nominal negociado. La fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso y tendrá lugar, como mínimo, dos días hábiles siguientes a la fecha de contratación de la operación. El desembolso se efectuará bien mediante cargo en la cuenta indicada por el suscriptor, ya existente en la Entidad o abierta a tal efecto o bien por abono en la cuenta tesorera del Banco de España de la Caja Rural de Navarra.

II.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los resguardos provisionales.

La Caja entregará al cliente un ejemplar del impreso de orden de suscripción, como acreditación de la petición realizada, los cuales no serán negociables. Estos justificantes serán válidos hasta la entrega de las referencias definitivas asignadas por IBERCLEAR.

II.2.2 Colocación y adjudicación de valores

II.2.2.1 Entidades Colocadoras.

Al margen de la entidad emisora (Caja Rural de Navarra) no intervendrá ninguna otra entidad en la colocación de la presente emisión.

II.2.2.2 Entidades Directoras.

No interviene en el programa de emisión ninguna entidad que actúe como directora.

II.2.2.3 Entidades Aseguradoras.

No interviene ninguna entidad que actúe como aseguradora de la emisión.

II.2.2.4 Criterios y procedimientos para la colocación y adjudicación de los valores.

La adjudicación de los valores se efectuará de conformidad con lo expuesto en el Epígrafe II.2.1.4. Al estar dirigidas en su totalidad a inversores institucionales, las emisiones que se realicen al amparo del presente programa se colocarán de forma discrecional por parte de la Entidad Emisora, la cual evitará el tratamiento discriminatorio entre ofertas de las mismas características.

II.2.2.5 Prorratio.

Dadas las características del presente programa no existe la posibilidad de prorratio.

II.2.3 Forma y plazo de entrega de la documentación acreditativa de los valores.

Los pagarés estarán representados por anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y siguientes vendrán determinados por el apunte correspondiente en IBERCLEAR, de acuerdo con la legislación vigente.

II.2.4 Sindicato de bonistas.

No es aplicable al presente programa de emisión.

II.3, INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES

11.3.1. Naturaleza jurídica denominación legal de los valores y fechas y órganos que adoptaron los acuerdos

La emisión de pagarés a que se refiere el presente folleto, se efectuará conforme a las resoluciones y acuerdos vigentes en el momento presente, cuyas certificaciones se adjuntan en el Anexo II a este folleto y se detallan a continuación:

La Asamblea General de la Caja Rural de NAVARRA, en sesión celebrada el día 10 de Mayo de 2003 , delegó en el Consejo Rector, por el período de un año, la facultad de “acordar la emisión de cualquier tipo de títulos valores, obligaciones, pagarés, por el plazo que estime oportuno, tanto de rentabilidad fija como variable, de cualquier importe de nominal emitidos en serie o de forma individualizada, subordinados o no al capital, así como la cesión de cualquier tipo de activos, préstamos o créditos, para su titulización, que de conformidad con la normativa aplicable y con los Estatutos Sociales puedan ser emitidos o realizados por la Caja.”.

Haciendo uso de la autorización concedida, el Consejo Rector, en sesión de fecha 27 de Octubre de 2003 , adoptó el acuerdo de emitir y poner en circulación una emisión de pagarés con un saldo vivo máximo de ciento veinticinco millones de euros (125.000.000 euros). Con fecha 22 de Enero de 2004, Miguel García de Eulate, debidamente facultado para ello por el Consejo Rector de la Entidad celebrado con fecha 27.10.2003, fijó mediante un certificado los extremos de la emisión que no habían sido concretados por el Consejo Rector.

Se incorporan como **Documento Anexo número II**, formando parte integrante del presente folleto, copia de las correspondientes certificaciones de dichos acuerdos.

II.3.2. Acuerdos de modificación de los valores en los supuestos de oferta pública de venta

No procede.

II.3.4 Autorización administrativa.

Dadas sus características, la presente emisión no precisa de autorización previa por parte de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

II.3.5 Régimen jurídico de los valores

Los pagarés gozarán de la naturaleza jurídica de los valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tal y como se detalla en el epígrafe II.3.7, siguiente , los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de tal forma que la Ley Cambiaria y del Cheque no les resulta de aplicación. De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del R.D.116/1992, los pagarés representados mediante anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los pagarés quedarán sometidos a las normas previstas en el capítulo II de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el R.D. 116/1992. Los titulares de los pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades adheridas a IBERCLEAR, que será designado como entidad encargada del registro contable de pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores emitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga

establecidas o puedan ser aprobadas en el futuro por IBERCLEAR. De conformidad con el artículo 15 del R.D. 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Caja Rural de Navarra que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del R.D.116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

Los pagarés podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada pagaré se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la transmisión de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los pagarés representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeta a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los pagarés deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

II.3.6 Garantías de la emisión

La emisión queda garantizada por la responsabilidad patrimonial universal de la Caja Rural de Navarra con arreglo a derecho. Los valores que se emiten no presentan ninguna particularidad a efectos de prelación de créditos.

II.3.7 Forma y representación de los valores.

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta. El registro contable de la emisión corre a cargo de IBERCLEAR, cuyo domicilio social está ubicado en la calle Pedro Teixeira 8, 28020 Madrid.

II.3.8 Legislación y tribunales competentes.

La Caja Rural de Navarra lanza su Segundo Programa de Emisión de Pagarés, conforme a la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/98, de 16 de noviembre; R.D. 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de valores, modificado por el R.D. 2590/2000, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos y otros desarrollos del R.D. 291/1992 y la Circular 2/99 de la CNMV.

En caso de litigio, las partes, emisor y tenedor, se someterán a la jurisdicción de los tribunales de Justicia que fueren competentes dentro del territorio nacional, de acuerdo a lo estipulado en la Ley de Enjuiciamiento Civil y otra normativa que sea de aplicación.

II.3.9 Libre transmisibilidad de valores.

No existen restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de los valores y sus derechos, estando sujetos a la normativa citada en el epígrafe anterior.

II.3.10 Acuerdos adoptados para solicitar la admisión a negociación de los valores.

A medida que se vayan emitiendo los pagarés y conforme a la decisión del apoderado de Caja Rural de Navarra (para lo cual fue autorizado por el Consejo Rector mediante la delegación de facultades acordada por el mismo), la Entidad emisora se compromete a solicitar y aportar la oportuna documentación para obtener la admisión a cotización en el mercado AIAF de Renta Fija.

II.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A BOLSA O A ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO DE LOS VALORES-

II.4.1 Admisión a cotización en Mercado Secundario Organizado de Valores

La Sociedad emisora se compromete a realizar los trámites necesarios para que los pagarés se incorporen a negociación en el mercado AIAF de Renta Fija en el plazo de 5 días naturales desde el momento del desembolso y en cualquier caso antes del vencimiento, haciéndose constar que se conocen, y se acepta cumplir los requisitos y condiciones para la admisión, permanencia y exclusión de los valores negociados en este mercado, según la legislación vigente y los requerimientos de sus órganos rectores. En caso de incumplimiento de este plazo se hará pública su causa mediante anuncio en un periódico de difusión nacional. Sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir el emisor.

Actualmente están en circulación los Pagarés amparados bajo la Primera Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra.

La información referida a las operaciones contratadas (del 01.03.03 al 22.01.04) es la siguiente:

Operaciones contratadas sobre emisiones
Entre las fechas: 01/03/2003 y 22/01/2004

CAJA RURAL DE NAVARRA, S. COOP. DE CRÉDITO

Cód.Isin	Cód.Aiaf	Fecha emisión	Fecha voto.	Activo	Mes	Año	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima Fecha Cotización	TIR Máxima	TIR Mínima
ES0515306001	0010533 7	3/4/03	23/7/03	PE	4	2003	3.000,00	5,00	4/4/03	2,530	2,530
ES0515306027	0010606 3	11/4/03	8/10/03	PE	4	2003	1.700,00	5,00	14/4/03	2,490	2,490
ES0515306084	0010842 7	16/5/03	28/5/03	PE	5	2003	200,00	4,76	19/5/03	2,450	2,450
ES0515306019	0010533 6	3/4/03	15/12/03	PE	8	2003	2.000,00	10,00	18/8/03	2,160	2,160
ES0515306308	0012249 2	31/10/03	3/12/03	PE	10	2003	1.800,00	4,35	30/10/03	2,149	2,149
ES0515306308	0012249 2	31/10/03	3/12/03	PE	11	2003	1.800,00	5,00	3/11/03	2,100	2,100
ES0515306159	0011067 7	16/6/03	23/12/03	PE	12	2003	10.000,00	5,56	15/12/03	2,110	2,110
ES0515306357	0012562 2	27/11/03	30/12/03	PE	12	2003	6.000,00	11,11	15/12/03	2,160	2,109
ES0515306399	0012800 9	19/12/03	18/2/04	PE	1	2004	6.000,00	5,00	20/1/04	2,107	2,098
ES0515306415	0012881 8	29/12/03	14/1/04	PE	1	2004	16.000,00	10,00	5/1/04	2,204	2,153
ES0515306423	0013004	14/1/04	11/2/04	PE	1	2004	12.000,00	5,00	20/1/04	2,107	2,089

	9									
	0013092									
ES0515306449	1	20/1/04	21/7/04 PE	1	2004	3.000,00	5,00	21/1/04	2,147	2,147

II.4.2 Entidades que se comprometen a dar liquidez a la emisión

Con relación al presente programa de emisión se ha firmado un contrato de liquidez con Banco Cooperativo Español, S.A. (en adelante Entidad de Contrapartida), cuyas cláusulas básicas son las siguientes:

La Entidad de Contrapartida asume el compromiso de dotar de liquidez para los tenedores de los pagarés emitidos al amparo del presente programa de pagarés.

La Entidad de contrapartida cotizará precios de compraventa de los pagarés referenciados, hasta un importe máximo vivo equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

Los precios de compra estarán en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad de Contrapartida podrá decidir los precios que cotice y cambiarlos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Contrapartida, considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Contrapartida a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar, ya sea en su propia cartera o en la de otras entidades, pagarés con los que corresponder a la demanda, si bien no garantiza que pueda localizarlos.

La diferencia entre los precios de compra y venta cotizados por la Entidad de Contrapartida, no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior al 1% en términos de precio.

La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado

La Entidad de contrapartida no tendrá que justificar a la Emisora los precios de compra y venta cotizados, que estarán siempre en función de las condiciones de mercado. No obstante y a petición de Caja Rural de Navarra, la Entidad de contrapartida le informará de los niveles de estos precios.

La Entidad de Contrapartida se obliga a difundir diariamente los precios de oferta y demanda al menos por alguno de los siguientes medios:

- 1.- Servicio de Reuters, Bloomberg o similar (las páginas que sean creadas por la Entidad de Contrapartida para la cotización de diferentes pagarés de empresa)
- 2.- Sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF), por medio de su pantalla Reuters.

La Entidad de Contrapartida, quedara exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios en las circunstancias legales que afecten a la compraventa de los citados Pagarés por parte de la Entidad Emisora o para su habitual operativa como Entidad financiera. Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor, se aprecie de forma determinante una disminución en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo, o ante supuestos de fuerza mayor o alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento de este contrato. En caso de que se produjera alguna de las circunstancias expresadas en los casos anteriores, Caja Rural de Navarra se compromete a no realizar nuevas emisiones con cargo al Programa, hasta que la Entidad de Contrapartida, o cualquier otra que la sustituya se comprometa a dar liquidez, en los mismos términos establecidos en este contrato. La Entidad de contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés ya emitidos.

El contrato de liquidez tendrá vigencia hasta la fecha de la última amortización de los Pagarés de la presente emisión. Llegada dicha fecha el presente contrato se resolverá automáticamente, quedando sin efecto el conjunto de derechos y obligaciones que en él se contemplan. No obstante, tanto la Entidad de Contrapartida como Caja Rural de Navarra, podrán en cualquier momento resolver anticipadamente este contrato con un preaviso mínimo de 30 días. En caso de resolución anticipada de este contrato por cualquier causa, la Entidad de Contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés que se emitan y a los ya emitidos hasta que se efectúe la subrogación de otra entidad en el presente contrato. La emisora se obliga a llevar a cabo sus mejores esfuerzos para, dentro del plazo de 30 días señalado localizar una entidad de crédito que se halle dispuesta a asumir las funciones que para la Entidad de Contrapartida se establecen en el presente Contrato.

II.5. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA-

II.5.1. Finalidad de la operación-

II.5.1.1. Destino del importe neto de la emisión

El destino del importe neto del programa de emisión es el reforzamiento de la estructura financiera de la Entidad, mediante la captación de recursos a corto plazo.

II.5.2.2. Motivos y finalidad de la oferta pública de venta de valores

No procede.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena-

Sirva como preámbulo que Caja Rural de Navarra, S.C.C. no ha incurrido jamás en incumplimiento de los pagos, tanto en concepto de intereses como por devolución de principal.

La carga global de la Entidad por intereses de financiación ajena durante los dos ejercicios anteriores y la proyección para los próximos tres años es como sigue (en miles de Euros):

	2001	2002	2003	2004*	2005*	2006*
Empréstitos emitidos			1.086	2.700	3.500	4.680
Entidades de crédito		1.230	5.099	8.463	12.121	15.288
Débitos a Clientes	36.393	33.000	28.975	47.866	57.606	67.719
Otros pasivos						

* Datos estimados

Nota: En el cuadro precedente se incluyen los datos individuales. No obstante, no existen diferencias significativas entre los datos individuales y los consolidados.

Pasivos Contingentes-

Al 31 de Diciembre de 2000, 2001 y 2002 los pasivos contingentes de la Entidad presentan el siguiente detalle:

	Millones de Euros			
	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003*

Pasivos contingentes- Activos afectos a diversas obligaciones				
Fianzas, avales y cauciones	150,617	160,627	231,312	248,745
Otros pasivos contingentes	97,225	162,365	175,228	180,139
Total Pasivos Contingentes	247,842	322,992	406,540	428,884

* Los datos correspondientes al ejercicio 2003 están pendientes de la aprobación de las Cuentas Anuales por parte del Consejo Rector de la Entidad, y por lo tanto, no son definitivos.

De acuerdo con la resolución del Banco de España, las cooperativas de crédito deberán asumir que tienen contraído un riesgo de garantía por la parte proporcional que les corresponde en todos y cada uno de los depósitos del banco Cooperativo en el mercado interbancario (acuerdo suscrito el 25 de Enero de 1994), lo que habrán de tener en cuenta para que, conjuntamente con las posiciones directas que pudieran mantener con cualquiera de los tomadores, no se excedan los límites fijados en el citado artículo 30 del R.D. 1.343/1992. Asimismo, la expresada garantía deberá contabilizarse en cuentas de orden y, a efectos del cálculo del coeficiente de solvencia, se computará solamente la cantidad que resulte mayor entre el saldo de fondos cedidos al Banco Cooperativo Español, S.A. y la garantía prestada.

Al 31 de Diciembre de 2002, 2001 y 2000 el riesgo de garantía que le corresponde a la Caja por los depósitos del Banco Cooperativo en el mercado interbancario ascendía a 170.874, 159.448 y 96.039 miles de Euros, respectivamente, y se incluye en el epígrafe “Otros pasivos contingentes” del detalle anterior.

CAPITULO III
EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1. Denominación completa del emisor. Código de Identificación Fiscal y domicilio fiscal

- a. Denominación completa del emisor:

La denominación completa de la Entidad emisora es CAJA RURAL DE NAVARRA, S. Coop. de Crédito.

- b. Código de Identificación Fiscal:

El Código de Identificación Fiscal de la Entidad es F-31021611.

- c. Domicilio Social.

La Entidad está domiciliada en PAMPLONA, Plaza de los Fueros, 1 coincidiendo éste con el de la Oficina Principal.

III.1.2. Objeto social

El objeto de la Entidad, según prevé el artículo 3º de los Estatutos Sociales, es el siguiente:

“Esta Cooperativa de Crédito tiene como actividad típica y habitual la de recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejadas la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de préstamos, créditos u otras operaciones de análoga naturaleza que permitan atender las necesidades financieras de sus socios y de terceros.

A tal fin podrá realizar toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios permitidas a las otras entidades de crédito, con atención preferente a las necesidades financieras de sus socios, las que desarrollará y prestará principalmente en el medio rural.

Para facilitar y garantizar las actividades empresariales que desarrolle para la consecución de su objeto social, podrá contraer vínculos societarios o constituir consorcios con cualquier persona física o jurídica”..

El sector principal de la clasificación nacional de actividades económicas en que se encuadra la Entidad emisora es el (6512).

III.2. INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1. Constitución de la Entidad. Datos registrales. Comienzo de sus operaciones duración.-

- Constitución de la Entidad-

La Caja Rural de NAVARRA, aprobada por el Ministerio de Trabajo, es una Sociedad Cooperativa de Crédito de ámbito nacional, inscrita en el Registro Especial de Cooperativas de Crédito del Banco de España, con el número de codificación 3008 teniendo la consideración de Caja Calificada.

- Datos registrales:

La Caja Rural de NAVARRA, figura inscrita en el Registro General de Cooperativas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, con el número 2163 / 344 S.M.T. así como en el Registro Mercantil de NAVARRA, al Tomo 387 del Libro de Inscripciones, Hoja NA-183, Folio 1 Inscripción 161ª.

- Comienzo de operaciones y duración:

La Entidad dio comienzo sus operaciones el 17 de Abril de 1.968 y su duración es por tiempo indefinido, según dispone el artículo 4º de los Estatutos Sociales.

Los Estatutos Sociales, que forman parte de los documentos acreditativos de la emisión que es objeto del presente folleto informativo, se incorporan a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, pudiendo consultarse en todo caso en el domicilio social de la Entidad emisora, así como en el Registro Mercantil de NAVARRA, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 77 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil.

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable

La Entidad emisora es una Sociedad Cooperativa de Crédito. En virtud de lo dispuesto en el artículo 1.2.d) del Real Decreto Legislativo 1298/1986, sobre Adaptación del Derecho vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas, las Cooperativas de Crédito son consideradas entidades de crédito. Por otra parte, el artículo 104 de la Ley 27/2001 General de Cooperativas, encuadra a las cooperativas de crédito como una clase de cooperativas.

En cuanto entidad de crédito, la Entidad emisora se encuentra sometida al régimen jurídico establecido por la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito (LCCr), el Reglamento de Cooperativas de Crédito (RCCr), aprobado por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero y sus normas de desarrollo, así como la normativa reglamentaria emanada del Banco de España mediante sus correspondientes circulares, en virtud de lo dispuesto en el artículo 3 de la Ley 13/1994, de 1 de julio, de Autonomía del Banco de España.

Atendiendo a su naturaleza cooperativa, la Entidad se encuentra regulada por la Ley de Cooperativas 27/1999, de 16 de Julio.

El artículo 53 y 54 de la referida ley prevé la posibilidad de que las sociedades cooperativas puedan emitir participaciones especiales y obtener recursos a través de otras financiaciones entre las que se encuentran las de emitir obligaciones, sometiéndose al régimen jurídico y económico dispuesto en la legislación vigente.

La Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, no prevé la posibilidad de obtener otra autorización administrativa distinta a la mencionada en el apartado 1.2.2 del presente folleto.

III.3. INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social está integrado por las aportaciones de los socios, obligatorias o voluntarias, que cumplan los siguientes requisitos:

- a. Su eventual retribución estará efectivamente condicionada a la existencia de resultados netos positivos o reserva de libre disposición suficientes para satisfacerlas, quedando sometida en este último caso a previa autorización del Banco de España.
- b. Su duración será indefinida.
- c. Su eventual reembolso quedará condicionado a que no se produzca una cobertura insuficiente del capital social mínimo obligatorio, reserva, recursos propios o coeficiente de solvencia, así como por lo dispuesto en el artículo 22 de los Estatutos sociales de la Entidad

Las aportaciones de los socios se desembolsarán necesariamente en efectivo y se acreditarán en títulos nominativos y no negociables, en los que se harán constar cuantos datos y menciones exija la legislación vigente.

El capital social de esta Cooperativa, que tiene carácter variable, se fija, como mínimo según Estatutos, en la cantidad de 4.507.590,79 Euros y está íntegramente suscrito y desembolsado.

Todos los socios, personas físicas, deberán suscribir y desembolsar en su totalidad, al menos, un título de aportación obligatoria, momento en que adquirirán la condición de socio. No obstante, cuando el socio sea una persona jurídica su aportación obligatoria será de dos (2) títulos, existiendo en el caso de sociedades cooperativas un mínimo en función del número de socios que las componen.

El importe total de las aportaciones que, directa o indirectamente, posea o controle cada socio, no podrá exceder del 20 por ciento del capital social, cuando se trate de una persona jurídica, ni del 2,5 por ciento tratándose de persona física.

En ningún caso, el conjunto de las aportaciones por personas jurídicas que carezcan de la condición de sociedad cooperativa podrá representar una cuantía superior al 50 por ciento del capital social.

La adquisición de aportaciones por encima de los límites señalados determinará la suspensión de los derechos políticos del socio con participación excesiva.

Todos los títulos de aportación obligatoria serán nominativos, tendrán un valor nominal de 60,11 Euros (si bien podrán emitirse títulos múltiples), su duración será indefinida, devengarán intereses según sean fijados por la Asamblea General dentro de los límites previstos en la legislación vigente y deberán desembolsarse en efectivo, en su totalidad, momento en que se adquiere la condición de socio.

Las aportaciones voluntarias al Capital Social se acreditarán en títulos que, en ningún caso, tendrán la consideración de títulos de valores, su duración será indefinida y su retribución quedará condicionada a la existencia de resultados netos positivos o, previa autorización por el Banco de España, de reservas de libre disposición suficientes para satisfacerla.

III.3.2. Composición del capital social

La composición del capital social a 31 de Diciembre de 2003, 2002 y 2001, se desglosa a continuación:

	Millones de euros		
	2002	2001	2003
Aportaciones obligatorias	3,92	3,44	4,71
Aportaciones voluntarias	5,77	3,14	9,44
Total	9,69	6,58	14,14

El capital social a 31 de diciembre de 2003 está participado por 58.515 personas físicas y 5.605 personas jurídicas.

III.3.3. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants"

No procede.

III.3.4. Capital autorizado

No procede.

III.3.5. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera

No procede.

III.3.6. La entidad emisora y los grupos de sociedades

Caja Rural de Navarra es la matriz del Grupo Caja Rural de Navarra, el cual está compuesto por las Sociedades incluidas en consolidación (detalladas en el siguiente punto III.4)

III.4. ENTIDADES PARTICIPADAS

Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito, es la matriz del grupo consolidado formado por Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito y Sociedades Dependientes.

La definición del perímetro de consolidación se ha efectuado de acuerdo con la normativa vigente, según la Circular 5/1993 de 26 de marzo, del Banco de España, y Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, y éste incluye:

- Las sociedades del Grupo consolidable son todas las sociedades dependientes, en cuyo capital social la participación directa y/o indirecta de Caja Rural de Navarra es igual o superior al 50%, estando su actividad directamente relacionada con la de la Entidad y constituyendo, junto con ésta, una unidad de decisión. Estas sociedades se han consolidado aplicando el método de integración global.
- Las sociedades del Grupo no consolidable debido a su actividad, así como las sociedades asociadas, definidas en el artículo 47-3 del Código de Comercio, de las que se poseen participaciones iguales o superiores al 20% de su capital social (3% si cotiza en bolsa). Esas sociedades se han consolidado aplicando el procedimiento de puesta en equivalencia. En algunos casos, Caja Rural de Navarra consolida, por puesta en equivalencia, participaciones inferiores al 20% (3% si cotiza en bolsa), debido a que ha tomado la decisión de vincularse de forma duradera contribuyendo a su desarrollo, o por formar parte de una estrategia de inversión permanente

Las participaciones más significativas de la Entidad emisora a 31.12.2002 son las siguientes (datos en miles de Euros):

	<u>% part.</u> <u>Directa</u>	<u>% part.</u> <u>Indirecta</u>	<u>Coste Adquis.</u>	<u>Fondo</u> <u>Fluct.Valores</u>	<u>Valor Neto</u> <u>(Individual)</u>	<u>Valor Neto</u> <u>(Consol.)</u>
<u>Sociedades incluidas en consolidación</u>						
<u>Por Integración Global:</u>						
Informes y Gestiones Navarra, S.A.	100,00%	-	60	0	60	0
Triticale, S.A.	100,00%	-	15	1	14	0
<u>Por Puesta en Equivalencia:</u>						
Harivasa 2000, S.A.	100,00%	-	2.366	0	2.366	6.350
Harinera de Tardienta, S.A.	100,00%	-	11.838	0	11.838	10.911
Facilpark, S.A.	100,00%	-	60	0	60	72
Promoción Estable del Norte, S.A.	100,00%	-	2.104	14	2.090	2.090
Industrial Tonelera Navarra, S.A.	100,00%	-	1.927	92	1.835	1.835
Seresgerna, S.A.	100,00%	-	3.005	0	3.005	3.005
Tudela Iniciativas Inmobiliarias, S.L.	50,00%	-	90	0	90	92
Desarrollo de Energías Renovables, S.A.	50,00%	-	15.177	0	15.177	18.650
Bodegas Príncipe de Viana, S.A.	75,00%	-	7.450	0	7.450	10.092
	<u>% part.</u>					<u>Valor Neto</u>

	<u>Directa</u>	<u>% part. Indirecta</u>	<u>Coste Adquis.</u>	<u>Fondo Fluct.Valores</u>	<u>Valor Neto (Individual)</u>	<u>(Consol.)</u>
Servicios Empresariales Agroindustriales, S.A.	33,33%	-	50	20	30	80
Kaiku Gran Cocina, S.L.	33,33%	-	1.202	0	1.202	1.203
Islantilla Golf Resort, S.L.	25,00%	-	2.274	425	1.849	1.849
Com.pañía Eólica de Tierras Altas, S.A.	22,55%	-	2.982	0	2.982	3.243
Minicentrales del Canal de las Bardenas, A.I.E.	15,00%	-	180	0	180	366
Espiga Capital Inversión, S.C.R.	10,97%	-	4.271	0	4.271	5.173
Rural de Servicios Informáticos, S.C.	6,34%	-	1.078	0	1.078	1.078
Banco Cooperativo Español, S.A.	4,67%	-	5.841	0	5.841	7.890
Seguros Generales Rural, S.A.	3,88%	-	888	0	888	2.277
TOTAL SOCIEDADES EN CONSOLID.			62.858	552	62.306	76.256
<u>Otras sociedades</u>						
Iparlat, S.A.	17,85%		4.527	1.587	2.940	2.940
Navarra de Suelo Industrial, S.A.	4,76%		511	0	511	511
MCC Navarra SPE, S.A.	12,50%		376	0	376	376
Start Up Capital Navarra, S.A.	3,99%		120	0	120	120
Participaciones en Cajas Rurales	-		1.023	0	1.023	1.023
Otras	-		766	83	683	683
TOTAL OTRAS SOCIEDADES			7.323	1.670	5.653	5.653
TOTAL ENTIDADES PARTICIPADAS			70.181	2.222	67.959	81.909

DATOS ADICIONALES DE LAS SOCIEDADES

	<u>% part.</u> <u>Directa</u>	<u>% part.</u> <u>Indirecta</u>	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado</u> <u>del</u> <u>Ejercicio</u>	<u>Dividendo</u> <u>percibido</u> <u>ejercicio</u>
SOCIEDADES EN PERÍMETRO DE CONSOLIDACION						
<u>Por Integración Global:</u>						
Informes y Gestiones Navarra, S.A.						
Pamplona (Navarra)						
Tramitación y elaboración de documentos	100,00%	-	60	21	23	43
Triticale, S.A.						
Madrid						
Adquisición, tenencia y enajenación de valores	100,00%	-	15	1	0	
<u>Por Puesta en Equivalencia:</u>						
Harivasa 2000, S.A.						
Noain (Navarra)						
Producción y Comercialización de Harinas	100,00%	-	2.194	3.857	207	
Harinera de Tardienta, S.A.						
Tardienta (Huesca)						
Producción y Comercialización de Harinas	100,00%	-	3.606	5.373	1.725	1.000
Facilpark, S.A.						
Pamplona (Navarra)						
Construcción, gestión y venta de aparcamientos de vehículos	100,00%	-	60	12	0	
Promoción Estable del Norte, S.A.						
Pamplona (Navarra)						
Promoción Inmobiliaria	100,00%	-	2.104	-104	88	
Industrial Tonelera Navarra, S.A.						
Monteagudo (Navarra)						
Fabricación y comercialización de barricas y toneles	100,00%	-	1.927	-25	-95	
Seresgera, S.A.						
Pamplona (Navarra)						
Promoción y explotación de centros de atención geriátrica	100,00%	-	3.005	0	-162	
Tudela Inicativas Inmobiliarias, S.L.						
Tudela (Navarra)						
Inmobiliaria	50,00%	-	180	4	10	
Desarrollo de Energías Renovables, S.A.						
Pamplona (Navarra)						
Construcción y explotación de parques de energía eólica	50,00%	-	30.294	2.851	4.708	
Bodegas Príncipe de Viana, S.A.						
Murchante (Navarra)						
Producción y comercialización de vino	75,00%	-	9.616	5.049	-788	
	<u>% part.</u> <u>Directa</u>	<u>% part.</u> <u>Indirecta</u>	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado</u> <u>del</u> <u>Ejercicio</u>	<u>Dividendo</u> <u>percibido</u>

						<u>ejercicio</u>
Servicios Empresariales Agroindustriales, S.A. Pamplona (Navarra) Gestión de servicios a cooperativas	33,33%	-	150	91	0	
Kaiku Gran Cocina, S.L. Urnieta (Guipúzcoa) Producción y comercialización de alimentos cocinados	33,33%	-	3.606	4	-661	
Islantilla Golf Resort, S.L. Isla Cristina (Huelva) Construcción y explotación de instalaciones hoteleras	25,00%	-	8.770	-775	-963	
Compañía Eólica de Tierras Altas, S.A. Soria Construcción y explotación de parques de energía eólica	22,55%	-	13.222	7	1.518	
Minicentrales del Canal de las Bardenas, A.I.E. Ejea de los Caballeros (Zaragoza) Construcción y explotación de saltos hidroeléctricos	15,00%	-	1.202	1.239	-116	
Espiga Capital Inversión, S.C.R. Madrid Sociedad de Capital Riesgo	10,97%	-	32.480	13.071	2.071	120
Rural de Servicios Informáticos, S.C. Tres Cantos (Madrid) Prestación de servicios informáticos	6,34%	-	17.006	0	0	
Banco Cooperativo Español, S.A. Madrid Banca	4,67%	-	72.938	90.045	6.067	118
Seguros Generales Rural, S.A. de Seguros y Reaseguros Seguros	3,88%	-	9.030	43.716	6.807	28

Durante el ejercicio 2003 Caja Rural de Navarra ha procedido a la venta del 25% de las participaciones de la sociedad Bodegas Príncipe de Viana, S.L. así como la totalidad de las participaciones que ostentaba en las sociedades Tudela Iniciativas Inmobiliarias, S.L. e Islantilla Golf Resort, S.L. También se ha producido una venta de acciones de la sociedad Kaiku Gran Cocina, S.L., reduciendo la participación desde el 33,33% hasta el 10,53%. Otras modificaciones se han producido en Rural de Servicios Informáticos, S.C., donde el porcentaje de participación ha pasado del 6,34% al 6,97% y en Rural Grupo Asegurador del 3,88% al 3,92%. No se han producido más variaciones en la participación de Caja Rural de Navarra en las empresas indicadas en el cuadro anterior durante 2003.

Los resultados derivados de estas operaciones se encuentran recogidos en el epígrafe “Beneficios por operaciones del grupo”, dentro de “Beneficios por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia”. Esta partida arroja a 31-12-2003 un saldo positivo de 3,962 millones de Euros.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

IV.1.1. Naturaleza de las principales actividades económicas y negocios del emisor

Sus actividades comprenden todas aquellas dirigidas a servir a las necesidades financieras de sus socios y terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito.

A tal fin, podrá realizar toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios permitidas a las otras entidades de crédito.

La actividad de Caja Rural de Navarra se desarrolla en las provincias de Navarra, La Rioja, Guipúzcoa y Álava.

En términos generales, la Entidad agrupa la totalidad de sus productos en tres áreas fundamentales:

- a. Productos de Pasivo.
- b. Productos de Activo.
- c. Servicios.

El contenido de estas familias de productos se relaciona a continuación:

A) De Pasivo

- Del Sector Público
- Del Sector Privado
 - Residentes
 - No residentes

Para el Sector Residente, cabría distinguir entre cuentas en Euros a la vista y cuentas en Euros a plazo y para los segundos, los No Residentes, tendríamos que añadir además de los productos en Euros, las cuentas en divisas.

Esta gama de productos es la tradicional en las entidades financieras que, bien a través de las cuentas de Ahorro o de las cuentas Corrientes (en sus diversas modalidades), canalizan las imposiciones de sus clientes. En definitiva, se trata de contratos de depósitos que, con más o menos plazos de duración y liquidez, remunerar los depósitos de nuestros clientes a unos tipos pactados en función de las características anteriores. La tipología existente sería la siguiente:

A la Vista

- Cuentas Corrientes
- Cuentas de Ahorro
- Cuentas de Ahorro Vivienda

Cuenta en internet (e-cuenta corriente)

Depósitos a Plazo

Imposición a Plazo

Depósitos estructurados

B) De Activo

Además de la distinción ya comentada por sectores (Público y Privado, Residente y No Residente), a continuación detallamos los tipos de operaciones activas ofertadas:

Cartera Comercial

Efectos Comerciales nacionales

Remesas Documentarias

Remesas Anticipos Certificaciones

Cuaderno 58

Cuentas de Crédito

Cuenta de Crédito de Campaña Agrícola

Cuenta de Crédito Financiación Circulante

Cuentas de Préstamo (de garantía personal o real)

Préstamo Campaña Agrícola

Préstamo Personal

Préstamo Consumo

Préstamo Financiación PYMES Préstamos al Sector Público

Préstamos acogidos a diferentes convenios oficiales (ICO, Gobiernos autonómicos, ...)

Cuenta de Préstamo Garantía Hipotecaria

Gestión y Administración de Préstamos Hipotecarios a particulares y promotores, tanto de vivienda libre como de protección oficial (Certificado ISO 9002 por AENOR)

Préstamo Garantía Hipotecaria Industrial

Préstamos Hipotecarios acogidos a los diferentes convenios oficiales para la promoción de la adquisición de viviendas.

Avales y otras Garantías

C) Oferta de Servicios a Clientes de Caja Rural de NAVARRA

Servicio domiciliaciones de cobros y pagos

Servicio Nómina (“extra-nómina”) /Pensiones (Club Solera)

Medios de Pago

Tarjetas Visa (Oro, Clásic, Electrón)

Crédito

Débito

Tarjetas de empresa

Tarjeta Virtual

Tarjetas Gasóleo

Cajeros Automáticos

Terminales Puntos de Venta (físicos y virtuales)

Transferencias. Nacionales e Internacionales

Gestión de recibos al cobro

Servicios de Intermediación para Clientes de Caja Rural de NAVARRA.

Ordenes de compra-venta de valores (On line). Mercados

Renta Variable

Renta Fija

Custodia de Valores

Administración y Gestión de SIMCAVs

Gestión Discrecional de Carteras

Fondos de Inversión / Unit Linked

Leasing, , Factoring, Confirming, y Pagos Certificados

Compra-venta de Moneda Extranjera

Banca Electrónica Banca Telefónica

Comercio Electrónico (“Ruraltienda”)

Productos de Ahorro-Previsión: Planes de Pensiones, Jubilación y EPSV

Seguros personales y patrimoniales

IV.1.2. Posicionamiento del grupo dentro del sector bancario

En el cuadro que se acompaña se ofrecen cifras comparativas con la media de Cajas Rurales y las Cajas Rurales encuadradas en el Grupo I al 31 de diciembre de 2002

	Importes en Millones de Euros		
	Caja Rural de NAVARRA	Media de las Cajas Rurales Asociadas (76 entidades)	Media de las Cajas Rurales Grupo I (12 entidades)
Total Activo	2.166,64	488,46	2.110,80
Inversión Típica	1.747,06	369,12	1.665,50
Recursos Ajenos	1.751,91	408,27	1.740,50
Beneficios del Ejercicio	23,18	3,82	16,93
Principales Ratios			
Empleados/ Oficina	3,77	3,53	3,55
Inversión/ Empleados	2,95	2,05	2,17

Nota 1: Los datos de este cuadro no corresponden a los de las cuentas anuales, sino a los estados reservados que se envían al Banco de España y que tienen otras agregaciones contables distintas a las de las Cuentas Anuales. No obstante, ambas agregaciones proceden de los mismos registros contables.

Nota 2: A efectos estadísticos e informativos la Asociación Española de Cajas Rurales clasifica a sus asociadas en cinco grupos en función de los volúmenes de balance. El Grupo primero, se encuentra conformado por las entidades adscritas a la Asociación, que al 31 de Diciembre de 2002, tenían unos ATM que superasen los 600 millones de Euros.

IV.1.3. Principales centros de servicios

La red comercial de la Entidad está formada por 157 sucursales distribuidas en las provincias de Navarra, La Rioja, Guipúzcoa y Álava., según se detalla a continuación:

Provincia de Navarra	119
Provincia de La Rioja	13
Provincia de Guipúzcoa	18
Provincia de Álava	7

IV.1.4. Acontecimientos excepcionales-

Las Informaciones contenidas en este apartado IV.1 no se encuentran influidas por acontecimientos excepcionales.

Las actividades de la Entidad emisora y sus ingresos, costes o inversiones no se ven influenciadas intranualmente por factores estacionales o interanualmente por factores cíclicos.

IV.2. INFORMACIÓN FINANCIERA DE CAJA RURAL DE NAVARRA.

IV.2.1. Gestión de resultados (datos consolidados)

IV.2.1.1. Cuenta de Resultados-

CONCEPTO	Ejercicio 2002		% Variación 2002/2001	Ejercicio 2001		% Variación 2001/2000	Ejercicio 2000	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	95,99	4,73	0,15	95,85	5,48	31,37	72,96	4,86
-Intereses y cargas asimiladas	38,81	1,91	-4,03	40,44	2,31	33,16	30,37	2,02
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	57,18	2,82	3,19	55,41	3,17	30,10	42,59	2,84
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	14,72	0,73	13,41	12,98	0,74	13,96	11,39	0,76
+/- Resultado operaciones Financieras	0,06	0,00	-50,00	0,12	0,01	123,08	-0,52	-0,03
=MARGEN ORDINARIO	71,96	3,55	5,04	68,51	3,91	28,15	53,46	3,56
+Otros productos de Explotación	0,83	0,04	50,91	0,55	0,03	0,00	0,55	0,04
-Gastos de personal	20,81	1,03	11,11	18,73	1,07	18,85	15,76	1,05
-Otros gastos de explotación	13,21	0,65	14,97	11,49	0,66	18,21	9,72	0,65
-Amortización de inmovilizado	4,89	0,24	19,27	4,10	0,23	6,49	3,85	0,26
-Otras cargas de Explotación	1,77	0,09	29,20	1,37	0,08	16,10	1,18	0,08
=MARGEN EXPLOTACIÓN	32,11	1,58	-3,78	33,37	1,91	42,00	23,50	1,56
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	2,83	0,14	135,83	1,20	0,07	-38,78	1,96	0,13
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-100,00	0,11	0,01	100,00	0,00	0,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,53	0,17	100,00	0,00	0,00	-100,00	2,53	0,17
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,28	0,06	15,32	1,11	0,06	23,33	0,90	0,06
-Amortización y provisiones para Insolvencias	11,71	0,58	22,88	9,53	0,54	40,98	6,76	0,45
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	1,23	0,06	1.125,00	-0,12	-0,01	-105,26	2,28	0,15
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	26,71	1,32	12,70	23,70	1,35	4,82	22,61	1,51
+/- Impuestos de Sociedades	-1,09	-0,05	18,05	-1,33	-0,08	-19,82	-1,11	-0,07
=RESULTADO EJERCICIO	25,62	1,26	14,53	22,37	1,28	4,05	21,50	1,43
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.028			1.750			1.502	

El nivel de actividad mantenido por Caja Rural de NAVARRA durante 2002, medido por el volumen en sus empleos y recursos medios o balance medio, ha ascendido a 2.028 millones de Euros, con un aumento en el año de 278 millones de Euros, equivalente a un incremento del 15,88% con respecto a

2001. En cuanto a los resultados antes de impuestos, en 2002 ascendieron a 26,71 millones de Euros, lo que supone un incremento de 3,01 millones de Euros con respecto al ejercicio anterior, equivalente a un crecimiento en tasa porcentual del 12,70%.

IV.2.1.2. Margen de intermediación-

Se desglosan los componentes del margen de intermediación de los últimos tres años en el siguiente cuadro:

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
+ Ingresos por Intereses y rendimientos Asimilados	94,65	93,93	72,2	0,77	30,10
+ Rendimientos De la cartera de renta Variable	1,34	1,92	0,76	-30,21	152,63
- Gastos por intereses y cargas asimiladas	38,81	40,44	30,37	-4,03	33,16
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	57,18	55,41	42,59	3,19	30,10
% Margen de intermediación/ATM	2,82	3,17	2,84	-10,95	11,66

El margen de intermediación de la Caja Rural de NAVARRA al 31 de Diciembre de 2002, ascendió a 57,18 millones de Euros, 1,77 millones más que en el ejercicio anterior, suponiendo un incremento en tasa porcentual del 3,19%. Este dato resulta especialmente positivo si tenemos en cuenta el estrechamiento generalizado de los márgenes de las cuentas de resultados de las entidades financieras, motivado por el descenso experimentado por el precio del dinero en los últimos años.

Rendimiento Medio de los Empleos y del Coste Medio de los Recursos-

A continuación se detallan las variaciones de ingresos y costes financieros en función de su origen, por variación en volumen de saldos o de evolución de tipos de interés. Los datos están expresados en millones de euros.

Rendimiento Medio de los Empleos	2002			2001			2000		
	Saldos Medios	% tipos Medios	Interese Rendim	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.
Caja y Depósitos en Bancos Centrales y Entidades de Crédito	186,15	3,01%	5,61	136,87	3,84%	5,26	145,45	3,86%	5,62
Crédito sobre clientes	1.642,00	5,27%	86,57	1.425,52	5,98%	85,26	1.226,40	5,25%	64,38
Cartera de Valores	143,61	1,84%	2,64	139,01	2,47%	3,44	88,06	2,59%	2,28
<u>Activos Medios remunerados</u>	1.971,75	4,81%	94,82	1.701,39	5,52%	93,95	1.459,91	4,95%	72,28
Activos sin rendimiento	56,55	0,00%	-	48,56	0,00%	-	41,85	0,00%	-
<u>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</u>	2.028,30	4,67%	94,82	1.749,95	5,37%	93,95	1.501,76	4,81%	72,28

Coste Medio de los Recursos	2002			2001			2000		
	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.
Entidades de Crédito	157,15	3,42%	5,37	114,11	3,54%	4,04	99,65	3,51%	3,49
Débitos a Clientes	1.624,33	2,06%	33,47	1.412,10	2,58%	36,39	1.204,77	2,23%	26,83
<u>Recursos Medios con coste</u>	1.781,49	2,18%	38,85	1.526,21	2,65%	40,43	1.304,42	2,32%	30,32
Recursos Propios	210,91	0,00%	-	188,29	0,00%	-	168,25	0,00%	-
Pasivos Subordinados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros recursos sin coste	35,91	0,00%	-	35,45	0,00%	-	29,08	0,00%	-
<u>RECURSOS TOTALES MEDIOS</u>	2.028,30	1,92%	38,85	1.749,95	2,31%	40,43	1.501,75	2,02%	30,32

Variación Anual del Rendimiento Medio de los Empleos y del Coste Medio de los Recursos

Rendimiento Medio de los Empleos

Millones de Euros	Variación 2002/2001			Variación 2001/2000		
	Total	Volumen	Tipos	Total	Volumen	Tipos
Caja y Depósitos en Bancos Centrales y Entidades de Crédito	0,35	1,89	-1,55	-0,36	-0,33	0,03
Crédito sobre clientes	1,31	12,95	-11,64	20,88	10,45	-8,97
Cartera de Valores	-0,80	0,11	-0,91	1,16	1,32	0,10
<u>Activos Medios remunerados</u>	0,87	14,93	-14,06	21,67	11,96	-8,33
Activos sin rendimiento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</u>	0,87	14,94	-14,07	21,67	11,95	-8,35

Coste Medio de los Recursos

Millones de Euros	Variación 2002/2001			Variación 2001/2000		
	Total	Volumen	Tipos	Total	Volumen	Tipos
Entidades de Crédito	1,33	1,52	-0,19	0,55	0,51	0,04
Débitos a Clientes	-2,91	5,47	-8,38	9,56	4,62	4,94
<u>Recursos medios con coste</u>	-1,58	6,76	-8,35	10,11	5,16	4,95
Recursos propios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pasivos subordinados	0,00	-	-	0,00	-	-
Otros recursos sin coste	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>RECURSOS TOTALES MEDIOS</u>	-1,58	6,43	-8,01	10,11	5,01	5,09

El análisis de los dos cuadros anteriores debe situarse en el contexto general de la evolución de los tipos de interés y de la fortísima competencia en precios que ha caracterizado al mercado bancario español durante 2002 y 2001.

La evolución de los tipos medios de los Recursos y las Aplicaciones es el fiel reflejo del impacto ocasionado por las variaciones en los tipos de interés en los mercados monetarios. Como se puede observar en la información anterior, la entidad ha conseguido trasladar las modificaciones en el precio del dinero tanto al coste provocado por los recursos como al rendimiento de la inversión, manteniendo así el ratio Margen de intermediación / A.T.M, el cual ha experimentado una pequeña bajada de 0,02 puntos porcentuales entre los ejercicios 2000 y 2002. El rendimiento medio de los empleos se ha reducido en 0,14 puntos porcentuales desde el año 2000, situándose en el 4,67.% a Diciembre de 2002 (ver primer cuadro), situándose el rendimiento de los créditos sobre clientes en el 5,27% a 31-12-2002, experimentando un incremento de 0,02 puntos porcentuales desde el año 2000.

En cuanto al coste medio de los recursos su decremento en este periodo (desde 31-12-2000 hasta 31-12-2002) ha sido de 0,10 puntos porcentuales, habiendo correspondido a débitos a clientes una disminución de 0,17 puntos porcentuales.

Esta evolución de los costes e ingresos financieros, junto con el incremento en el volumen de negocio ha propiciado que el margen de intermediación se haya incrementado desde 31-12-2000 hasta 31-12-2002 en un 34%.

IV.2.1.3. Margen ordinario-

CONCEPTO	Millones de Euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	57,18	55,41	42,59	3,19	30,10
+ Comisiones percibidas	19,33	16,95	15,11	14,04	12,18
- Comisiones pagadas	4,61	3,97	3,72	16,12	6,72
+/- Comisiones netas	14,72	12,98	11,39	13,41	13,96
+/- Operaciones financieras	0,06	0,12	-0,52	-50,00	-123,08
COMISIONES Y OTROS INGRESOS	14,78	13,10	10,87	12,82	20,52
% Comisiones Y otros ingresos/ATM	0,73	0,75	0,72	-2,64	3,44
MARGEN ORDINARIO	71,96	68,51	53,46	5,04	28,15

En el concepto de comisiones netas por servicios la Caja Rural de NAVARRA contabilizó al 31 de Diciembre de 2002, 14,72 millones de Euros, lo que supone un incremento del 13,41% con relación al ejercicio anterior.

Estos productos por servicios, junto con los resultados por operaciones financieras y unidos al margen de intermediación, constituyen el margen bancario básico, que se ha situado en 71,96 millones de Euros, lo que representa un 5,04% superior al del ejercicio precedente.

IV.2.1.4 Margen de explotación-

Se desglosan los componentes del margen de explotación de los tres últimos años en el siguiente cuadro:

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
-Gastos de personal	20,81	18,73	15,76	11,11	18,85
-Otros gastos de explotación	13,21	11,49	9,72	14,97	18,21
-Amortizaciones de inmovilizado	4,89	4,10	3,85	19,27	6,49
- Otros productos y cargas de explotación.	0,94	0,82	0,63	14,63	30,16
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	39,85	35,14	29,96	13,40	17,29
% Gastos de explotación/ATM	1,96	2,01	1,99	-2,14	0,67
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	32,11	33,37	23,50	-3,78	42,00

A continuación detallamos los ratios más representativos relacionados con la explotación:

CONCEPTO	2002	2001	2000	% Variación	
				2002/2001	2001/2000
Nº. Medio de empleados	580	517	457	12,19	13,13
ATM por persona (en millones eur)	3,50	3,38	3,29	3,30	2,99
Coste Medio por persona (en miles de eur)	35,88	36,23	34,49	-0,96	5,05
% Gtos. De Personal /Gtos. Explotación	52,22	53,30	52,60	-2,03	1,33
Ratio de eficiencia (Gtos Explotación/ Margen Ordinario)	55,38	51,29	56,04	7,97	-8,48
Nº. de oficinas (a fin de año)	157	144	132	9,03	9,09
Empleados por Oficina	3,69	3,59	3,46	2,90	3,70
ATM por Oficina (en millones eur)	12,92	12,15	11,38	6,29	6,80
Margen Ordinario por Oficina (en miles de eur)	458,34	475,76	405,00	-3,66	17,47
Gastos de Explotación por Oficina (en miles de eur)	253,82	244,03	226,97	4,01	7,52

Los gastos de explotación de la Caja se han situado en 39,85 millones de Euros en el ejercicio 2002, lo que supone un incremento del 13,40% respecto al año anterior. Este crecimiento está directamente relacionado con la expansión de la Caja, a través de la apertura de nuevas oficinas.

No obstante, el porcentaje que suponen los gastos de explotación sobre A.T.M se ha mantenido prácticamente constante a lo largo de los últimos tres ejercicios.

Las amortizaciones y saneamientos del inmovilizado material e inmaterial registradas ascienden a 4,89 millones de euros, un 19,27% superiores a las del ejercicio anterior.

Con el resto de resultados de explotación o conjunto de ingresos y gastos que no se corresponden con la gestión ordinaria, el margen de explotación de Caja Rural de NAVARRA en 2002 ha sido de 32,11 millones de euros, inferior en un 3,78% al del año anterior.

IV.2.1.5. Resultados antes de impuestos-

Los resultados antes de impuestos de Caja Rural de NAVARRA, a 31 de diciembre de 2002 fueron de 26,71 millones de euros, frente a los 23,70 millones de euros del ejercicio anterior, lo que supone un incremento porcentual del 12,70%. -

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	32,11	33,37	23,5	-3,78	42,00
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	2,83	1,2	1,96	135,83	-38,78
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,11	0,00	-100,00	100,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,53	0,00	2,53	100,00	-100,00
- Saneamientos inmovilizaciones financieras	1,28	1,11	0,90	15,32	23,33
- Amortizaciones y provisiones para Insolvencias	11,71	9,53	6,76	22,88	40,98
- Dotación fondo riesgos generales	0,00	0,00	0,00	-	-
+/- Resultados Extraordinarios	1,23	-0,12	2,28	1.125,00	-105,26
SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS	-5,40	-9,67	-0,89	44,16	-986,52
% Saneamientos, Provisiones y Otros Resultados/ATM	0,27	0,55	0,06	-51,81	832,54
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	26,71	23,70	22,61	12,70	4,82

La variación producida en el ejercicio 2.002 en el epígrafe “Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo” se debe a la enajenación de una sociedad participada en dicho ejercicio. Por su parte, la variación producida en 2.002 en el epígrafe “Resultados Extraordinarios” se debe a la variación de diferentes partidas, siendo las más importantes las de Resultados de Ejercicios Anteriores y Enajenaciones de Inmovilizado.

IV.2.1.6. Resultados y recursos generados-

Durante el trienio que se presenta la Caja ha ido consolidando su solvencia a través de un importante incremento de recursos propios de primera categoría, básicamente nutridos por los recursos generados de las operaciones en estos ejercicios.

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	26,71	23,70	22,61	12,70	4,82
Impuesto sobre beneficios	-1,09	-1,33	-1,11	18,05	-19,82
RESULTADOS DEL EJERCICIO	25,62	22,37	21,50	14,53	4,05
% Resultados / ATM	1,26	1,28	1,43	-1,17	-10,70

La Caja Rural de NAVARRA obtuvo en 2002 un beneficio neto de 25,62 millones de euros, frente a los 22,37 del año precedente.

IV.2.2. Gestión de balance (datos consolidados)-

IV.2.2.1. Balance-

El Balance de la Caja Rural NAVARRA registró un considerable aumento de dimensión en 2002 como consecuencia, fundamentalmente, de la buena evolución de los epígrafes representativos del negocio con clientes.

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Caja y depósitos en bancos centrales	42,26	48,59	28,27	-13,03	71,88
Deudas del Estado	7,10	12,14	9,21	-41,52	31,81
Entidades de crédito	212,28	77,07	116,43	175,44	-33,81
Créditos sobre clientes	1.711,88	1.567,72	1.326,70	9,20	18,17
Obligaciones y otros valores de renta fija	54,39	62,84	32,37	-13,45	94,13
Acciones y otros títulos de renta variable	10,98	6,53	6,42	68,15	1,71
Participaciones	41,90	33,86	22,78	23,74	48,64
Participaciones en empresas del grupo	34,36	31,76	33,44	8,19	-5,02
Activos inmateriales	0,00	0,05	0,02	-100,00	150,00
Activos materiales	34,86	28,05	21,62	24,28	29,74
Fondo de Comercio de Consolidación	0	0	0,11	-	-100,00
Capital suscrito no desembolsado	0	0	0	-	-
Acciones propias	0	0	0	-	-
Otros activos	18,13	17,59	11,11	3,07	58,33
Cuentas de periodificación	8,00	5,39	7,12	48,42	-24,30
Pérdidas en sociedades consolidadas	1,06	0,01	0,01	-	-
TOTAL ACTIVO	2.177,20	1.891,60	1.615,61	15,10	17,08

Entidades de Crédito	163,67	131,70	101,39	24,27	29,89
Débitos a clientes	1.751,11	1.519,20	1.309,13	15,27	16,05
Débitos representados por valores negociables	0	0	0	-	-
Otros Pasivos	16,30	21,93	16,74	-25,67	31,00
Cuentas de periodificación	14,90	16,12	6,84	-7,57	135,67
Provisiones para riesgos y cargas	3,28	2,40	1,92	36,67	25,00
Fondo para riesgos generales	0	0	0	-	-
Beneficios del ejercicio	25,62	22,37	21,50	14,53	4,05
Pasivos subordinados	0	0	0	-	-
Capital suscrito	9,69	6,57	6,16	47,49	6,66
Primas de emisión	0	0	0	-	-
Reservas	180,02	164,33	147,19	9,55	11,64
Reservas en sociedades consolidadas	12,61	6,98	4,74	80,66	47,26
Reservas de revalorización	0	0	0	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	-	-
TOTAL PASIVO	2.177,20	1.891,60	1.615,61	15,10	17,08
Pasivos contingentes	406,54	322,99	247,84	25,87	30,32
Compromisos	696,54	707,49	420,18	-1,55	68,38
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.103,08	1.030,48	668,02	7,05	54,26

El total balance de la Caja Rural de NAVARRA al 31 de diciembre de 2002 ascendió 2.177,20 millones de euros, con un incremento del 15,10% respecto al año anterior.

Hay que significar que la evolución de la inversión de clientes, por la parte del Activo y de los recursos de clientes, por la parte del Pasivo, han sido los aspectos que han contribuido a obtener el mencionado incremento.

La inversión crediticia neta supone 1.711,88 millones de euros, el 78,63% del balance, con un crecimiento interanual del 9,20%.

Los recursos de clientes alcanzan la cifra de 1.751,11 millones de euros, y suponen el 80,43% del balance, con un incremento interanual del 15,27%.

El importe global de los elementos del activo y del pasivo denominados en moneda extranjera convertidos a euros al 31 de diciembre de 2.002 asciende a 2.128 y 654 miles de euros respectivamente.

IV.2.2.2 Tesorería y Entidades de Crédito-

El saldo de Caja responde a la necesidad de cubrir el encaje de efectivo de nuestras Oficinas, mientras que el del Banco de España corresponde a los depósitos que obligatoriamente hemos de mantener en dicha entidad para cubrir el coeficiente de caja, que en la actualidad supone un 2% de los pasivos computables de la Entidad. Este porcentaje debe de cubrirse en el conjunto del período computable, por lo que puntualmente su importe difiere, generalmente, del que corresponde según el mencionado porcentaje.

Caja y depósitos en bancos centrales	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Caja	14,49	13,96	9,65	3,80	44,66
Banco de España	27,77	34,63	18,62	-19,81	85,98
Otros Bancos Centrales	0,00	0,00	0,00	-	-
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	42,26	48,59	28,27	-13,03	71,88
% sobre Activos Totales	1,94	2,57	1,75	-24,44	46,80

En el siguiente cuadro se detalla la posición contable neta con “Entidades de Crédito”

Posición Neta con Entidades de Crédito	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
<u>Posición Neta en Euros</u>	47,94	-56,37	14,05	-185,05	-501,21
+Entidades de Crédito Posición Activa	211,61	75,33	115,44	180,91	-34,75
-Entidades de Crédito Posición Pasiva	163,67	131,70	101,39	24,27	29,89
<u>Posición Neta en Moneda Extranjera</u>	0,67	1,74	0,99	-61,49	75,76
+ Entidades de Crédito Posición Activa	0,67	1,74	0,99	-61,49	75,76
- Entidades de Crédito Posición Pasiva	0,00	0,00	0,00	-	-
TOTAL POSICIÓN NETA ENTIDADES DE CRÉDITO	48,61	-54,63	15,04	-188,98	-463,23

IV.2.2.3. Inversión Crediticia-

La inversión crediticia neta al 31 de diciembre de 2002 de la Caja Rural de NAVARRA, ascendió a 1.711,88 millones de euros, con un incremento interanual del 9,20%.

El siguiente cuadro muestra la composición de este capítulo de los balances consolidados, atendiendo al sector que la origina y a la moneda de contratación

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Créditos a las Administraciones Públicas	12,21	9,72	9,76	25,62	-0,41
Créditos a Otros Sectores Residentes	1734,11	1582,17	1334,50	9,60	18,56
Créditos al Sector no residente	0,66	1,11	0,09	-40,54	1133,33
Otros Deudores. Fondo de educación	0,01	0,01	0,03	-21,43	-54,84
INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA	1.746,99	1.593,01	1.344,38	9,67	18,49
Fondo de Insolvencias	-35,11	-25,29	-17,68	-38,83	-43,04
INVERSIÓN CREDITICIA NETA	1.711,88	1.567,72	1.326,70	9,20	18,17

A continuación se indica el desglose por plazo y modalidad de los Créditos a Otros Sectores Residentes, sin considerar el saldo de la cuenta Fondos de Insolvencia, atendiendo al plazo de vencimiento residual y a modalidad y situación del crédito de las operaciones.

Desglose por plazo	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Hasta 3 meses	248,10	242,69	223,32	2,23	8,67
Entre 3 meses y 1 año	239,13	185,31	181,30	29,04	2,21
Entre 1 año y 5 años	591,13	546,99	449,94	8,07	21,57
Más de 5 años	607,79	571,87	469,47	6,28	21,81
Vencimiento no determinado o sin clasificar	47,96	35,31	10,47	35,83	237,25
Total Créditos a Otros Sectores Residentes	1.734,11	1.582,17	1.334,50	9,60	18,56
Desglose por modalidad	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Cartera Comercial	195,96	176,58	160,52	10,98	10,00
Deudores con Garantía Real	697,70	834,27	704,97	-16,37	18,34
Otros deudores a plazo	764,94	492,03	412,59	55,47	19,25
Resto	75,51	79,29	56,42	-4,77	40,54
Total Créditos a Otros Sectores Residentes	1.734,11	1.582,17	1.334,50	9,60	18,56

Durante 2002 Caja Rural de NAVARRA, ha seguido manteniendo una importante actividad en la concesión de préstamos con garantía real fundamentalmente hipotecaria.

La distribución del crédito por sectores de actividad en el epígrafe “Otros Sectores Residentes” es la siguiente:

Distribución del crédito por sectores	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	169,4	150,4	110,2	12,63	36,48
Industrias extractivas	8,9	10,9	6,8	-18,35	60,29
Industrias manufactureras	226,1	249,0	217,7	-9,20	14,38
Energía eléctrica, gas y agua	5,3	5,7	9,2	-7,02	-38,04
Construcción	133,1	136,7	96,4	-2,63	41,80
Comercio y reparaciones	82,7	88,2	72,2	-6,24	22,16
Hostelería	29,2	32,3	22,0	-9,60	46,82
Transporte y comunicaciones	29,4	37,1	27,4	-20,75	35,40
Intermediarios financieros (excepto ECAS)	4,6	7,7	3,0	-40,26	156,67
Actividades inmobiliarias	117,6	92,1	53,1	27,69	73,45
Otros servicios	31,6	52,9	100,0	-40,26	-47,10
Adquisición de vivienda propia	576,0	541,0	451,3	6,47	19,88
Rehabilitación de vivienda	39,3	35,1	32,4	11,97	8,33
Adquisición de bns. Corrientes y servicios	33,4	1,2	0,03	2.683,33	3.900,00
Adquisición de bienes de consumo duradero	6,1	29,1	22,4	-79,04	29,91
Adquisición de valores	0,3	0,0	0,6	100,00	-100,00
Adquisición de terrenos, fincas rústicas, etc.	9,3	6,2	5,5	50,00	12,73
Otras financiaciones a familias	168,8	106,3	102,8	58,80	3,40
Otros (sin clasificar)	63,1	0,5	1,9	12.520,00	-73,68
Total Créditos a Otros Sectores Residentes	1.734,2	1.582,4	1.334,9		

Tal y como se observa en el cuadro anterior, Caja Rural de NAVARRA ha realizado un esfuerzo importante en Inversión, diversificando el riesgo entre los diferentes sectores, sin dejar de lado al sector primario en donde concentra gran parte de la inversión.

El detalle de los "Fondos de Insolvencia" es el siguiente:

Fondos de Insolvencia	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Cobertura específica	5,47	4,21	3,78	29,93	11,38
Cobertura genérica	15,01	13,15	11,40	14,14	15,35
Cobertura estadística	14,63	7,93	2,50	84,49	217,20
TOTAL	35,11	25,29	17,68	38,83	43,04

El cuadro siguiente señala la totalidad de los pasivos contingentes mantenidos en la Caja Rural de NAVARRA, al 31 de diciembre de los años 2002, 2001 y 2000, así como sus variaciones interanuales:

Pasivos Contingentes	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Activos afectos a diversas obligaciones	0,00	0,00	0,00	-	-
Fianzas, avales y cauciones	231,31	160,63	150,62	44,00	6,65
Otros pasivos contingentes	175,23	162,36	97,22	7,93	67,00
TOTAL PASIVOS CONTINGENTES	406,54	322,99	247,84	25,87	30,32
COMPROMISOS	696,54	707,49	420,18	-1,55	68,38

IV.2.2.4. Deudas del Estado y Cartera de Valores-

La composición de la Cartera de Títulos de la Caja Rural de NAVARRA, al 31 de diciembre de los años 2002, 2001 y 2000, así como sus variaciones interanuales se indican a continuación:

Cartera de títulos	Millones de euros	% Variación
--------------------	-------------------	-------------

	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Certificados del Banco de España	0,00	0,00	0,00	-	-
DEUDAS DEL ESTADO	7,10	12,14	9,21	-41,52	31,81
Pagarés y Letras del Tesoro	5,21	10,24	7,30	-49,12	40,27
Otras deudas anotadas	1,89	1,90	1,91	-0,53	-0,52
Otros títulos				-	-
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	54,39	62,84	32,37	-13,45	94,13
- No cotizadas	0,00	0,00	0,00	-	-
- Cotizadas	54,39	62,84	32,37	-13,45	94,13
De Administraciones Públicas	1,00	1,00	1,25	0,00	-20,00
De Entidades de Crédito Residentes	0,00	0,00	6,01	-	-100,00
De otros sectores residentes	13,81	39,39	25,11	-64,94	56,87
De no residentes	41,01	23,26	0,00	76,31	100,00
-Fondo de insolvencias	-1,43	-0,81	0,00	-76,54	-
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	10,98	6,53	6,42	68,15	1,71
- No cotizadas	7,32	5,71	5,94	28,20	-3,87
- Cotizadas	6,53	3,12	3,62	109,29	-13,81
Fondo fluctuación valores renta variable	-2,87	-2,30	-3,14	-24,78	26,75
PARTICIPACIONES	41,90	33,86	22,78	23,74	48,64
- Cotizados	0,00	0,00	0,00	-	-
- No cotizados	41,90	33,86	22,78	23,74	48,64
-Fondo de Fluctuación de Valores	0,00	0,00	0,00	-	-
PARTICIPACIONES en empresas del grupo	34,36	31,76	33,44	8,19	-5,02
- Cotizados	0,00	0,00	0,00	-	-
- No cotizados	34,36	31,76	33,44	8,19	-5,02
-Fondo de Fluctuación de Valores	0,00	0,00	0,00	-	-
TOTAL CARTERA DE TÍTULOS	148,73	147,13	104,22	1,09	41,17

Deuda del Estado

Otras Deudas Anotadas	Millones de Euros		
	2002	2001	2000
De inversión ordinaria	0,28	0,28	0,28
De inversión a vencimiento	1,61	1,62	1,63
TOTAL	1,89	1,90	1,91

El valor de mercado de Otras Deudas Anotadas (bonos y obligaciones del Estado) en cartera al 31 de diciembre de 2002 y 2001 es de 2,317 y 2,248 millones de euros, respectivamente.

El desglose de estos capítulos ("Certificados del Banco de España" y "Otras Deudas Anotadas", por plazos de vencimiento residual a 31 de diciembre de 2002, sin considerar los saldos de las cuentas 'Fondos de Fluctuación de Valores' y 'Otras periodificaciones', es el siguiente:

	Millones de euros				TOTAL
	Hasta 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	
Certificados Banco de España	-	-	-	-	0
De inversión ordinaria	-	-	0,28	-	0,28
De inversión a vencimiento	-	-	-	1,61	1,61
TOTAL	-	-	0,28	1,61	1,89

Obligaciones y otros valores de renta fija

A 31.12.2002, este epígrafe tenía un saldo global de 54,39 millones de Euros, lo que representa una disminución del 13,45% respecto al año anterior.

La vida media de la Cartera de Renta Fija a 31.12.2002 es de 44 meses.

La totalidad de estos activos a fecha 31.12.2002 se encuentran admitidos a cotización.

El desglose de estas inversiones, clasificada por rating crediticio, es el siguiente:

AAA	9,42%
AA	25,45%
A	46,51%
BBB	11,58%
BB	1,69%
Sin rating	5,35%

Acciones y otros títulos de renta variable

(en este epígrafe no se incluyen Participaciones ni Participaciones en Empresas del Grupo)

Al 31 de diciembre de 2002, 2001 y 2000 la Cartera de Renta Variable de Caja Rural de NAVARRA, se encontraba formada por detalle que se apunta a continuación:

Acciones y otros títulos de Renta Variable-	Millones de Euros		
	2002	2001	2000
De entidades de Crédito	1,16	0,93	1,22
De otros sectores residentes	9,26	6,71	7,17
De no residentes	3,43	1,19	1,17
Fondo de fluctuación de valores	-2,87	-2,30	-3,14
TOTAL	10,98	6,53	6,42

IV.2.2.5. Recursos Ajenos-

Los recursos de clientes contabilizados en balance ascienden al cierre del ejercicio 2002 a 1.751.110 miles de euros, con un crecimiento en el año de 231.907 miles de euros, lo que supone el 15,27% respecto al ejercicio 2001.

Dentro de estas cifras no se encuentran incluidos los fondos de inversión y de pensiones, que se contabilizan fuera del Balance de la Caja.

El siguiente cuadro muestra los recursos gestionados por la Caja atendiendo al sector que lo origina:

Recursos Gestionados	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Acreedores Administraciones Públicas	55,82	43,36	50,95	28,74	-14,90
Acreedores Otros Sectores Residentes	1.686,72	1.468,84	1.253,20	14,83	17,21
-Depósitos a la vista	781,64	700,94	595,72	11,51	17,66
-Depósitos a plazo	894,93	755,42	648,94	18,47	16,41
-Cesión temporal de activos	10,15	12,48	8,54	-18,67	46,14
-Otras cuentas					
Acreedores del Sector No Residente	8,57	7,00	4,98	22,43	40,56
Otros débitos (a la vista)					
TOTAL DÉBITOS A CLIENTES	1.751,11	1.519,20	1.309,13	15,27	16,05
Débitos Representados por Valores Negociables	0,00	0,00	0,00	-	-
Pasivos Subordinados	0,00	0,00	0,00	-	-
TOTAL RECURSOS AJENOS EN BALANCE	1.751,11	1.519,20	1.309,13	15,27	16,05

El siguiente cuadro muestra el desglose por plazos y su evolución de los Depósitos de ahorro a plazo, donde pueden verse los desplazamientos entre plazos.

Recursos Gestionados	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Depósitos de ahorro- A plazo					
Hasta 3 meses	336,43	212,31	236,86	58,46	-10,36
Entre 3 meses y 1 año	487,91	516,16	367,31	-5,47	40,52
Entre 1 año y 5 años	94,62	51,66	70,24	83,16	-26,45
Más de 5 años	0,00	0,00	0,45	-	-
TOTAL DEPÓSITOS DE AHORRO-PLAZO	918,96	780,13	674,86	17,80	15,60

IV.2.2.6. Otras cuentas de activo-

A continuación se desglosan los saldos del balance correspondientes al Inmovilizado y resto de Activos:

Activos Inmateriales y Materiales	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
ACTIVOS INMATERIALES	0,00	0,05	0,02	-100,00	150,00
Gastos de Constitución y de primer establ.	0,00	0,00	0,00	-	-
Otros gastos amortizables	0,00	0,05	0,02	-100,00	150,00
ACTIVOS MATERIALES	34,86	28,05	21,62	24,28	29,74
Terrenos y edificios de uso propio	14,68	12,45	10,76	17,91	15,71
Otros inmuebles	7,20	5,07	1,62	42,01	212,96
Mobiliario, Instalaciones y Otros	12,98	10,53	9,24	23,27	13,96

El volumen de Activos Materiales se ha incrementado en 6,81 millones de euros en el ejercicio 2.002, lo que supone un incremento del 24,28%.

Otros activos	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Hacienda Pública:	0,4	0,6	0,9	-33,33	-33,33
Impuesto sobre Beneficios Anticipados	0,05	0,06	0,1	-10,91	-8,33
Otros conceptos	0,4	0,5	0,8	-20,00	-37,50
Operaciones en Camino	8,2	5,6	4,1	46,43	36,59
Fianzas Dadas en efectivo	0,20	0,17	0,10	18,45	68,00
Otros conceptos	9,0	10,6	5,1	-15,09	107,84
TOTAL OTROS ACTIVOS	18,2	17,5	11,1	4,14	58,44

IV.2.2.7. Cuentas de Periodificación-

La composición de estos capítulos de activo y pasivo del balance consolidado es la siguiente:

Cuentas de periodificación	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Devengos de productos no vencidos.	7,3	5,2	7,2	40,38	-27,78
Gastos pagados no devengados	0,3	0,4	0,3	-25,00	33,33
Otras Periodificaciones	1,4	0,6	0,4	133,33	50,00
TOTAL CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS	8,9	6,1	7,9	45,90	-22,78
Devengos de costes no vencidos	9,7	11,3	2,2	-14,16	413,64
Productos anticipados de operaciones tomadas a descuento	2,0	1,6	1,5	25,00	6,67
Gastos devengados no vencidos	3,6	3,1	3,5	16,13	-11,43
Otras periodificaciones	0,5	0,8	0,5	-37,50	60,00
TOTAL CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN PASIVAS	15,8	16,9	7,7	-6,51	119,48

El Total Cuentas de Periodificación (tanto Activas como Pasivas) arriba indicado difiere con el dato del Balance Público porque en el Balance Público no se incluye el saldo de los productos devengados no vencidos de inversiones tomadas a descuento.

IV.2.2.8. Recursos propios-

Patrimonio neto contable

	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Capital suscrito	9,69	6,57	6,16	47,49	6,66
Reservas:	192,63	171,30	151,93	12,45	12,75
- Fondo de Reserva Obligatorio	167,18	147,66	130,35	13,22	13,28
- Reservas Voluntarias	12,73	13,24	13,25	-3,85	-0,08
- Reservas de Revalorización	0,00	0,00	0,00	-	-
- Otras reservas	0,11	3,42	3,59	-96,78	-4,74
- Reservas en sociedades consolidadas	12,61	6,98	4,74	80,66	47,26
Más					
- Excedente Neto	25,62	22,37	21,50	14,53	4,05
PATRIMONIO NETO CONTABLE	227,94	200,24	179,59	13,83	11,50
Menos:					
- Retribución al Capital	0,17	0,16	0,14	6,25	14,29
- Fondo de Educación y Promoción	2,33	2,58	1,99	-9,69	29,65
PATRIMONIO NETO DESPUÉS DE APLICACIÓN DE RESULTADOS	225,44	197,50	177,46	14,15	11,29

Coefficiente de solvencia

La Circular 5/1993, de 26 de marzo, que desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, establece que las entidades de crédito deberán mantener, en todo momento, un coeficiente de solvencia no inferior al 8 % del riesgo de crédito ponderado de las cuentas patrimoniales, compromisos y demás cuentas de orden, así como del riesgo de tipo de cambio de su posición global neta en divisas y de las posiciones ponderadas en cartera de negociación e instrumentos derivados.

Al 31 de diciembre de 2002, 2001 y 2000, una vez considerada la distribución de beneficios, los recursos propios computables de la Caja ascendían a 209,1 , 197,4 , y 166,8 millones de euros, respectivamente, excediendo de los requerimientos mínimos exigidos por la citada Ley en 53,2 millones de Euros, el de 2.001 a 60,7 y el de 2.000 a 51,4.

CONCEPTO	2002	2001	2000
<u>Riesgos totales ponderados por riesgo de crédito, contraparte y tipo de cambio</u>	1.948,8	1.708,1	1.442,7
Coefficiente de solvencia exigido (%)	8,00%	8,00%	8,00%
<u>Recursos propios exigidos</u>	155,91	136,65	115,41
<u>RECURSOS PROPIOS BÁSICOS</u>	223,7	196,9	176,8
Capital social y Recursos asimilados	9,7	6,6	6,2
Reservas	192,0	170,8	151,4
Resultados del ejercicio	23,1	19,6	19,4
Fondo para Riesgos Generales			
Activos Inmateriales	-0,007	-0,056	-0,139
Otros (Pérdidas en Sociedades consolidadas)	-1,062	-0,015	-0,015
<u>RECURSOS PROPIOS DE SEGUNDA CATEGORÍA</u>	0,63	0,52	0,52
Obligaciones Subordinadas			
Reservas de revalorización	0,63	0,52	0,52
<u>OTRAS DEDUCCIONES EN LOS RECURSOS PROPIOS</u>	-15,25	-0,08	-10,60
Exceso de participación en Entidades	-15,2	-0,1	-10,6
Déficit en Provisiones o Fondo de Educación	-0,047	-0,004	0,000
<u>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u>	209,1	197,4	166,8
Coefficiente de Solvencia de la entidad (%)	10,73%	11,55%	11,56%
<u>EXCESO SOBRE RECURSOS PROPIOS</u>	53,2	60,7	51,4

BIS RATIO

	2002	2001	2000
Riesgos totales ponderados por riesgo de crédito, contraparte y tipo de cambio	1.948,8	1.708,1	1.442,7
Capital Tier I	223,72	196,92	176,78
Capital Tier II	34,03	23,94	16,20
Total Recursos Propios (Tier I + TierII)	257,75	220,86	192,98
Coefficiente de Recursos Propios	13,23%	12,93%	13,38%

BIS RATIO: Coeficiente de solvencia aplicando criterios del Banco de Pagos Internacional (BIS).

Capital Tier I: Comprende el capital social, las reservas (menos la revalorización), la parte de los beneficios a aplicar a reservas, los intereses minoritarios, deducidas las acciones propias y los activos intangibles.

Capital Tier II: Comprende las reservas de revalorización , las provisiones genéricas y los pasivos subordinados.

IV.3. GESTIÓN DEL RIESGO

IV.3.1. Riesgo crediticio-

RIESGOS Y COBERTURAS	Millones de euros					
	2002		2001		2000	
	Riesgos	Coberturas	Riesgos	Coberturas	Riesgos	Coberturas
1. RIESGOS CON COBERTURA ESPECÍFICA	31,7	6,4	26,5	5,0	13,0	3,9
1.1 Activos dudosos por morosidad	8,6	4,1	8,2	3,4	5,8	2,9
1.2 Activos dudosos por razones distintas de la morosidad	3,5	0,7	1,0	0,5	1,7	0,5
1.3 Pasivos contingentes dudosos	0,2	0,05	0,3	0,2	0,4	0,1
1.4 Riesgos no documentados adecuadamente	2,9	0,3	1,7	0,2	1,2	0,1
1.5 Activos titulizados	16,5	1,2	15,4	0,7	4,0	0,2
2. RIESGOS CON COBERTURA GENERICA	1.928,0	17,3	1.706,8	14,8	1.443,8	12,7
2.1 Cobertura general (1%)	1.541,1	15,4	1.274,3	12,5	1.101,4	11,0
2.2 Cobertura reducida (0,50%)	386,9	1,9	459,5	2,3	342,4	1,7
3. RIESGOS SIN COBERTURA	50,5		66,9		53,8	
4. COBERTURA ESTADÍSTICA		15,7		8,5		2,8
5. TOTAL COBERTURA NECESARIA		39,5		28,3		19,4
FONDO DE INSOLVENCIAS CONSTITUIDO		39,8		28,5		19,6

En materia de riesgos, la Entidad se ve afectada por la Circular 9/2001 de Banco de España de 17 de Diciembre sobre la modificación de la Circular 4/1991 sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros, al introducir, entre otras, la obligación de constituir un fondo complementario para la cobertura estadística de insolvencias. Igualmente se ve afectada por la Circular 4/2000.

Las citadas Circulares de Banco de España introducen diversas modificaciones en la Circular 4/1991, cuya entrada en vigor, en sus aspectos más relevantes, se produjo con fecha 1 de julio de 2000. La modificación más significativa es la incorporación de una exigencia adicional de provisiones, a través de la creación de un fondo para la cobertura estadística de insolvencias. Este fondo se constituye con cargo a resultados de cada ejercicio, como complemento, en su caso, de las dotaciones por insolvencias efectuadas según los criterios antes expresados.

IV.3.1.1. Mercado Monetario

El riesgo de crédito en las posiciones de mercado monetario se limita actuando de forma preferente a través de los servicios de Banco Cooperativo Español, como central bancaria de las Cajas Rurales del Grupo Caja Rural.

IV.3.1.2. Renta fija

El desglose de estas inversiones, clasificada por rating crediticio, es el siguiente:

Clasificación Crediticia	%
AAA	9,42%
AA	25,45%
A	46,51%
BBB	11,58%
BB	1,69%
Sin rating	5,35%

(Para más información, consultar apartado IV.2.2.4).

IV.3.1.3. Inversiones crediticias

La gestión de riesgo en Caja Rural de Navarra se inicia desde el momento en que el cliente nos solicita su petición de financiación y finaliza en el momento en que se ha devuelto la totalidad del importe prestado.

A la hora de conceder operaciones crediticias un factor sumamente importante es el análisis de la misma para lo cual hay que tener en cuenta la tipología del demandante (particular, empresa, sector agrícola...), el tipo de operación (circulante, consumo, inversión, descuento comercial...), la capacidad de devolución y las garantías aportadas (personal, hipotecaria, prendaria...).

Para realizar dicho análisis es necesario contar con determinada información que, básicamente, se consigue de tres fuentes:

- Información aportada por el cliente.
- Información externa (RAI, Registros...)
- Información interna en el supuesto de clientes con experiencia en la entidad (saldos medios, comportamientos de pago...)

Una vez aprobadas y formalizadas las operaciones crediticias, se realiza un seguimiento de las mismas, seguimiento que podemos dividir en dos tipos: por un lado los clientes con un volumen de riesgo elevado (tanto a nivel individual como por grupo económico) a los cuales se les controla la evolución económica, incrementos de endeudamiento en el sistema, comportamiento de pago...; y por otro lado se realiza un seguimiento de todas las operaciones con incidencias en los pagos.

Aparte del seguimiento de los clientes, también se realizan seguimientos de la cartera de inversión tanto por productos, como por tipos de interés y por centros de decisión con el fin de estudiar la posible evolución de la rentabilidad de la cartera y la forma en la que se están concediendo operaciones (importes, tipos, comisiones...) con el fin de poder tomar decisiones lo mas rápidamente posible sobre la política de inversión a seguir en cada momento.

A continuación, se recoge información referente a la distribución de las inversiones crediticias por sectores económicos, por provincias, ratios de dudosos y provisiones constituidas y concentración de riesgos, todo ello referido a 31 de Diciembre de 2.002.

Clasificación sectorial

<u>SECTOR ECONÓMICO</u>	<u>%</u>
Sector agrícola-ganadero	9,77%
Sector industrial y construcción	21,53%
Sector servicios	17,01%
Particulares	48,05%
Otros	3,64%

Clasificación geográfica

<u>PROVINCIA</u>	<u>%</u>
Navarra	82,42%
Guipúzcoa	10,02%
La Rioja	5,73%
Álava	1,83%

Activos dudosos y fondos de insolvencia

Concepto	Millones de euros			% Variación	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>2002/2001</u>	<u>2001/2000</u>
Total activos dudosos	13,4	11,1	8,4	20,29	33,19
Total inversiones crediticias	1.747,0	1.593,0	1.344,5	9,67	18,48
Ratio de dudosos	0,77%	0,70%	0,62%	10,00	12,90
Total fondos de insolvencia constituidos	35,1	25,3	17,7	38,74	42,94
Ratio de cobertura de dudosos	261,94%	227,93%	210,71%	14,92	8,17
Ratio de cobertura de inversiones crediticias	2,01%	1,59%	1,32%	27,37	22,60

Concentración de riesgos

Al 31 de diciembre de 2002, únicamente seis grupos , clientes de la Caja, son considerados “grandes riesgos”, por superar el 10% de los recursos propios, por un importe total de 178.282 miles de euros, lo que supone el 79,46% de los recursos propios, muy por debajo del límite fijado por la normativa del Banco de España en el 800%.

IV.3.2. Riesgo país-

Caja Rural NAVARRA no mantiene posiciones de exposición al Riesgo País; entendiéndose como tal, aquel que concurre en las deudas de un país, globalmente consideradas, por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual

IV.3.3. Riesgo de interés-

El riesgo de interés se gestiona a través del análisis de la sensibilidad del balance a variaciones en los tipos de interés y del impacto que tienen en el margen de intermediación. Para ello, se parte del cálculo de los gaps periódicos, se incorporan las operaciones fuera de balance y se estima, posteriormente, la repercusión que sobre las diferentes masas tendría una variación de los tipos de mercado, considerada como máxima, en función de las diferentes elasticidades-precio, ya que las diferentes partidas no recogen las variaciones en la misma cuantía y en el mismo tiempo.

Adicionalmente se realizan simulaciones en función de diferentes políticas comerciales y de inversión, y escenarios de tipos de interés.

La medición del riesgo de tipo de interés sobre el balance global se realiza a partir del cálculo del gap y el análisis de simulaciones. El balance de la Entidad presenta un grado alto de inmunización a las fluctuaciones de tipos de interés. De hecho, un decremento de un 1% en los tipos de interés se estima que produciría un impacto negativo en el margen de 1.632 miles euros (2,86% del margen).

El Comité de Activos y Pasivos es el encargado del seguimiento y control de los riesgos de interés y de liquidez, fijando los límites máximos de riesgo y el mantenimiento de "segundas líneas de liquidez", vigilando su cumplimiento y estableciendo las estrategias necesarias para obtener la estabilidad de los resultados y del valor patrimonial de la entidad.

El cuadro siguiente refleja la posición estática del balance público al 31 de Diciembre de 2002, desglosando las partidas sensibles por tramos de vencimiento residuales. Al pie del cuadro se detallan, para cada plazo, los gaps simples y acumulados.

ACTIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS

Miles de Euros	De 0 a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total Sensible	Total no Sensible	Total Balance
ACTIVO								
Caja y Banco de España	27.217					27.217	15.042	42.259
Entidades de Crédito	208.069			4.210		212.279		212.279
Créditos sobre clientes	604.311	433.177	562.255	83.651	26.343	1.709.737	2.140	1.711.877
Cartera de Valores	38.055	8.274	3.531	20.422	2.185	72.466	76.257	148.723
Otros activos						-	62.064	62.064
TOTAL	877.652	441.450	565.786	108.282	28.528	2.021.699	155.504	2.177.203
% s/Total Activos Sensibles	43,41%	21,84%	27,99%	5,36%	1,41%	100,00%		
% s/Total Activos Totales	40,31%	20,28%	25,99%	4,97%	1,31%	92,86%		

PASIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS

Miles de Euros	De 0 a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total Sensible	Total no Sensible	Total Balance
<u>PASIVO</u>								
Entidades de Crédito	35.646	120.276	1.563	5.929	262	163.676		163.676
Débitos a Clientes	551.727	292.953	336.129	570.300		1.751.110		1.751.110
Recursos Propios						-	227.932	227.932
Otros Pasivos	17.030	8.850	3.407	5.197		34.485		34.485
TOTAL	604.404	422.079	341.100	581.426	262	1.949.271	227.932	2.177.203
% s/Total Activos Totales	31,01%	21,65%	17,50%	29,83%	0,01%	100,00%		
% s/Total Activos Totales	27,76%	19,39%	15,67%	26,71%	0,01%	89,53%		

IV.3.4. Riesgo de Mercado

Puede definirse como el impacto que sobre los resultados tiene el mantenimiento de posiciones dentro y fuera de balance, como consecuencia de los movimientos en los precios de mercado.

Dado que la Entidad tiene una baja actividad en la negociación en mercados, los principales controles sobre el Riesgo de Mercado son diversos límites a esta actividad, tanto referidos a las inversiones máximas en Renta Fija y Renta Variable, como a los límites de pérdidas (“stop-losses”) mensuales. Además, existe un stop-loss global con carácter anual. También existen límites a la concentración de riesgos en valores o sectores económicos, así como a las posiciones en divisas.

Asimismo, y con el objeto de medir los riesgos asumidos en ciertas carteras, la Entidad realiza también análisis según la metodología VaR (Valor en riesgo), así como análisis de sensibilidad ante las variaciones en los tipos de interés.

IV.3.5. Riesgo de Tipo de Cambio

El riesgo de Tipo de Cambio de Caja Rural de Navarra es muy poco significativa dada la muy baja exposición a saldos en moneda extranjera, en el Activo o Pasivo del balance a 31 de diciembre de 2002.

En concreto, el importe global de los elementos del activo y del pasivo denominados en moneda extranjera convertidos a euros al 31 de diciembre de 2.002 asciende a 2.128 y 654 miles de euros respectivamente.

IV.3.6. Riesgo de derivados

Respecto a las operaciones de futuro, de acuerdo con los criterios de presentación establecidos por la Circular 4/1991 del Banco de España, presentan la siguiente composición al 31 de diciembre de 2.002:

	Millones de euros
Compraventa de divisas no vencidas	0,13
Futuros financieros sobre valores y tipos de interés	18,91
Opciones	44,82
Permutas financieras	105,55
Otras opciones	4,04
TOTAL	173,45

La totalidad de las opciones y permutas financieras vigentes al 31 de diciembre de 2.002 representan operaciones de cobertura. Los elementos cubiertos son, en su mayor parte, depósitos a plazo fijo cuya rentabilidad está referenciada a índices bursátiles.

IV.4. POLÍTICA DE INVERSIONES.

IV.4.1.Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización o proyectos en firme para los próximos años y su modo de financiación-

Caja Rural de Navarra se halla inmersa en un proyecto de expansión de su red de oficinas. Este proyecto se centra en la apertura de oficinas en las provincias limítrofes a Navarra (La Rioja, Guipúzcoa, Álava), así como en completar la implantación en los principales núcleos de población de Navarra (en especial, en Pamplona).

Con este proyecto, la Caja verá notablemente incrementado su volumen de negocio lo que repercutirá en una mejora de la productividad, unida a las sinergias obtenidas por la pertenencia al Grupo Caja Rural.

Las inversiones en tecnología, aplicativos y desarrollo de productos y procesos son desarrolladas a través del Grupo Caja Rural y por medio de sus sociedades (Banco Cooperativo Español, Rural Servicios Informáticos, Rural Grupo Asegurador, ...).

IV.5. INFORMACIONES LABORALES

Los datos que se señalan a continuación corresponden a la situación que existía a fecha 31 de diciembre de cada uno de los años señalados:

Número de Empleados por Categoría	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Director General	1	1	1		
Jefes y otros directivos	59	57	55	3,51	3,64
Oficiales administrativos	225	227	219	-0,88	3,65
Auxiliares administrativos y auxiliares de entrada	305	232	183	31,47	26,78
Ordenanzas	4	4	4		
TOTAL	594	521	462	14,01	12,77

La Entidad tiene suscrita una póliza de seguro que cubre el riesgo de pensiones de viudedad y orfandad aún no causadas por el personal activo, y cuyo capital asegurado asciende al 31 de diciembre de 2002 a 586.436,30 euros.

La Entidad mantiene también un póliza de seguro que cubre el riesgo de pago en concepto de *Premio a la Dedicación* recogido en el artículo 26 del Convenio Colectivo. El capital asegurado por este concepto a final de ejercicio asciende a 2.645.911,66 de euros.

Las relaciones laborales se rigen por el XVI Convenio Colectivo para las Sociedades Cooperativas de Crédito con validez desde el 1 de enero de 1999 hasta el 31 de diciembre del 2002. Ya se han iniciado las negociaciones para el XVII Convenio, habiéndose realizado la última reunión el 1 Diciembre 2003, y al no haber llegado a un acuerdo unánime, se ha emplazado la próxima reunión para el mes de Enero.

En el Capítulo IX del citado Convenio se prevén las siguientes prestaciones sociales:

- a. *Préstamos:* aquellos trabajadores con más de un año de antigüedad, tendrán derecho a la concesión de anticipos sin intereses de hasta nueve mensualidades, para atender necesidades importantes o apremiantes, cuya amortización se efectuará en un período máximo de cinco años.
- b. *Préstamos vivienda:* aquellos trabajadores con más de un año de antigüedad podrán solicitar préstamos con interés, para adquisición de vivienda habitual, hasta un máximo de 54.091 euros.
- c. *Bolsa de vacaciones:* se establecen tres importes distintos para la bolsa de vacaciones, con carácter de compensación no salarial, en función del período de disfrute de las vacaciones.
- d. *Ayuda para estudios:* Se aplican las ayudas concedidas en el actual Convenio Colectivo, a los empleados que cursen estudios reglados, y siempre que estén encauzados a carreras de tipo Mercantil, Derecho, Económicas y Empresariales, especialidades del sector Agropecuario o

Cooperativo, o estudios de informática. Asimismo se aplicará a los trabajadores con hijos en edades comprendidas entre dos y veinticinco años.

- e. *Ayuda familiar:* voluntariamente la Entidad abona un importe anual, que se fija cada año, a los empleados con hijos hasta los dieciocho años.
- f. *Premio a la dedicación:* se establece un premio para todo el personal que, con una antigüedad igual o superior a los veinte años, cese en la empresa por jubilación, invalidez permanente total o absoluta o gran invalidez, consistente en tres mensualidades del total de las percepciones ordinarias que integren la nómina en el mes en que se produzca el hecho.
- g. *Reconocimiento médico:* se realizan anualmente a toda la plantilla, utilizando las pruebas que la Mutua de Accidentes considera convenientes, integrándolo en el Plan de Prevención de Riesgos Laborales, a través del Servicio de Vigilancia de la Salud.
- h. *Gratificación por boda:* la Entidad abona voluntariamente y como regalo por matrimonio del trabajador la cantidad de 151 euros.
- i. *Seguro de vida:* Caja Rural de Navarra tienen concertado un seguro para los empleados fijos y otro para los empleados eventuales, que en ambos casos cubre el riesgo de fallecimiento por muerte natural, en accidente, en accidente de circulación y la invalidez permanente total.
- j. *Complemento de Pensiones de Viudedad y Orfandad:* Para los casos de viudedad se establece una pensión complementaria a favor del cónyuge viudo de los empleados fallecidos en activo o en situación de jubilados, complementaria de la que le corresponda por el Régimen General de la Seguridad Social. En los casos de orfandad se establece una pensión complementaria en favor de los hijos que reúnan los requisitos que exige la Ley General de la Seguridad Social y disposiciones complementarias.
- k. *Formación:* Durante el año 2002 se organizaron un total de 109 cursos en los que participaron 1.723 asistentes. Dichos cursos fueron impartidos, en su mayoría, por formadores internos. Se impartieron 2.353,75 horas de formación presencial, durante un total de 611 jornadas. De éstas, se impartieron 150 horas de acciones a distancia a través de televisión digital, con un total de 41 participantes.

Las principales líneas desarrolladas dentro de la formación en el ejercicio 2002 fueron:

- Fondos de Inversión (427 asistentes)
- Tesorería y Valores (333 asistentes)
- Fiscalidad – IRPF (200 asistentes)
- Desarrollo de Habilidades Directivas (186 asistentes)
- Banca Privada (125 asistentes)
- Acciones formativas dirigidas a nuevos empleados (89 asistentes)
- Desarrollo de Habilidades Comerciales (64 asistentes)
- Área de Riesgos (79 asistentes)
- Merchandising: Comunicación en el Punto de Venta (54 asistentes)
- Seguros (59 asistentes)

El mayor esfuerzo se ha realizado en establecer un sistema procedimentado dentro del Plan de Acogida en la formación de los nuevos empleados, que incluye desarrollo de habilidades comerciales y contenidos sobre Productos y Servicios Financieros. De esta forma, se realiza una formación presencial, combinada con la recibida en la propia oficina.

Con fecha 31 de diciembre de 2000 la Entidad ha exteriorizado sus compromisos con los empleados por pensiones de viudedad y orfandad ,con la aseguradora Swiss Life (España), S.A. Hasta ese momento era la propia Entidad la que asumía ese riesgo.

La distribución de efectivos a 31 de diciembre de 2002 era de un 79,12 % de la plantilla en oficinas y un 20,88 % en Servicios centrales.

La masa salarial bruta del año 2002 ha sido de 16.495.476,43 eur que se distribuyen en un 72,90 % en retribución de convenio, un 18,13 % en retribución voluntaria y un 8,97 % en incentivos.

IV.6. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

El emisor desarrolla su actividad de manera totalmente estable y sujeta a las normas que regulan la actividad bancaria. Los coeficientes legales de inversión obligatoria a los que se halla sujeto son:

Coefficiente de Caja

Se establece, básicamente, al relacionar los pasivos computables con los activos de cobertura, actualmente inmovilizados en cuenta corriente, en el Banco de España y en estos momentos está establecido en el 2 por 100, y es remunerada a tipo medio de las intervenciones, en el periodo, del Banco Central Europeo. La Entidad cumple en todo momento con este requerimiento.

Coefficiente de Solvencia

La Circular 5/1993 de Banco de España señala que las Entidades de Crédito deben mantener, en todo momento un volumen suficiente de recursos propios computables para cubrir la suma de las exigencias por riesgo de crédito, en función de los activos, compromisos y demás cuentas de orden que presenten riesgo; por riesgo de cambio, en función de la posición global neta en divisas; y por riesgo de mercado, de la cartera de negociación. Los requerimientos de recursos propios quedan fijados en un coeficiente de solvencia no inferior al 8 por 100, calculado sobre las cuentas anteriormente indicadas, ponderadas según establece la mencionada Circular, para cubrir el riesgo de crédito (incluida la cartera de negociación), de su posición global neta en divisas para cubrir el riesgo de cambio y las posiciones de la cartera de negociación por riesgo de mercado. Al 31 de Diciembre de 2002, se contaba con un exceso de Recursos Propios de 53,25 millones de euros.

IV.6.1 Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas, exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros, o de nuevos procesos de fabricación, cuando estos factores revistan una importancia fundamental

No existen actividades que dependan o estén directamente influidas significativamente por la existencia de patentes y marcas, exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

IV.6.2.Indicación de cualquier litigio o arbitraje de importancia-

No existen litigios de clase alguna que puedan ocasionar una incidencia sobre la situación financiera de la Entidad emisora o sobre la actividad de los negocios.

IV.6.3.Indicación de cualquier interrupción de las actividades del emisor que puedan tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.

No existe ni ha existido ninguna interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o haya tenido una incidencia importante sobre su situación financiera.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios cerrados-

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Caja Y depósitos en bancos centrales	42,2	48,6	28,3	-13,17	71,73
Deudas del Estado	7,1	12,1	9,2	-41,32	31,52
Entidades de crédito	212,3	77,1	116,4	175,44	-33,81
Créditos sobre clientes	1.712,0	1.567,9	1.326,8	9,19	18,17
Obligaciones y otros valores de renta fija	54,4	62,8	32,4	-13,38	93,83
Acciones y otros títulos de renta variable	11,0	6,5	6,4	69,23	1,56
Participaciones	33,6	13,2	8,3	154,55	59,04
Participaciones en empresas del grupo	28,7	41,8	37,9	-31,34	10,29
Activos inmateriales	-	-	-	-	-
Activos materiales	34,7	27,9	21,5	24,37	29,77
Capital suscrito no desembolsado	-	-	-	-	-
Acciones propias	-	-	-	-	-
Otros activos	18,1	17,6	11,1	3,07	58,33
Cuentas de periodificación	8,0	5,4	7,1	48,42	-24,30
TOTAL ACTIVO	2.162,1	1.880,9	1.605,5	14,95	17,15

Entidades de Crédito	163,7	131,7	101,4	24,27	29,89
Débitos a clientes	1.751,9	1.519,8	1.310,5	15,27	15,97
Débitos representados por valores negociables	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	15,6	21,5	15,5	-27,44	38,71
Cuentas de periodificación	14,9	16,1	6,9	-7,57	133,62
Provisiones para riesgos y cargas	3,3	2,4	1,9	36,67	25,00
Fondo para riesgos generales	-	-	-	-	-
Beneficios del ejercicio	23,2	21,9	19,5	5,94	12,31
Pasivos subordinados	-	-	-	-	-
Capital suscrito	9,7	6,6	6,2	47,49	6,66
Primas de emisión	-	-	-	-	-
Reservas	179,9	160,9	143,6	11,81	12,05
Reservas de revalorización	0,0	0,0	0,0	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	0,0	0,0	0,0	-	-
TOTAL PASIVO	2.162,1	1.880,9	1.605,5	14,95	17,16
Pasivos contingentes	406,5	323,0	247,8	25,85	30,35
Compromisos	696,6	707,5	420,2	-1,54	68,38
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.103,1	1.030,5	668,0	7,05	54,27

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000, 2001 Y 2002

CONCEPTO	Ejercicio 2002		% Variación 2002/2001	Ejercicio 2001		% Variación 2001/2000	Ejercicio 2000	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	96,0	4,73	0,10	95,9	5,48	31,55	72,9	4,85
-Intereses y cargas asimiladas	38,8	1,91	-3,94	40,4	2,31	33,03	30,4	2,02
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	57,2	2,82	3,05	55,5	3,17	30,50	42,5	2,83
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	14,8	0,73	13,85	13,0	0,74	14,04	11,4	0,76
+/- Resultado operaciones Financieras	0,1	0,00	-50,00	0,1	0,01	123,08	-0,5	-0,03
=MARGEN ORDINARIO	72,1	3,55	5,00	68,6	3,92	28,48	53,4	3,56
+Otros productos de Explotación	0,06	0,00	50,00	0,04	0,00	-60,00	0,1	0,01
-Gastos de personal	20,6	1,02	10,75	18,6	1,06	20,00	15,5	1,03
-Otros gastos de explotación	12,8	0,63	13,27	11,3	0,65	17,71	9,6	0,64
-Amortiz. inmovilizado	4,8	0,24	20,00	4,0	0,23	5,26	3,8	0,25
-Otras cargas de Explotación	1,8	0,09	29,20	1,4	0,08	24,55	1,1	0,07
=MARGEN EXPLOTAC.	32,1	1,58	-3,74	33,4	1,91	42,02	23,5	1,57
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,7	0,09	33,85	1,3	0,07	30,00	1,0	0,07
-Amortización y provis. Para Insolvencias	11,7	0,58	23,45	9,5	0,54	41,94	6,7	0,45
-Dotac. Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,0	0,00	-	0,0	0,00	-	0,0	0,00
+/-Result. extraordinarios	4,8	0,23	4.066,67	-0,1	-0,01	-102,50	4,8	0,32
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	23,4	1,15	4,27	22,5	1,28	8,98	20,6	1,37
+/- Impuestos de Sociedades	-0,2	-0,01	66,67	-0,6	-0,03	45,95	-1,1	-0,07
=RESULTADO EJERCICIO	23,2	1,14	6,22	21,9	1,25	12,10	19,5	1,30
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.028			1.750			1.502	

V.1.2. Cuadro de financiación comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados.

APLICACIONES	Millones de Euros		
	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	Ejercicio 2000
1. Recursos Aplicados en las operaciones			
2. Títulos subordinados emitidos (disminución neta)			
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	96,9		
4. Inversión crediticia (incremento neto)	154,5	249,3	166,7
5. Títulos de renta fija		34,2	17,8
6. Títulos de renta variable no permanente (incremento neto)	5,3	0,2	3,8
7. Acreedores (disminución neta)			
8. Empréstitos (disminución neta)			
9. Adquisición de inversiones permanentes			
9.1 Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas	33,5	18,3	29,8
9.2 Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial	16,8	13,7	6,8
10. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)	12,8		5,5
11. Pago de intereses de aportaciones voluntarias con cargo a la distribución de resultados del ejercicio anterior			
12. Aplicación fondos específicos			
13. Reembolso de participaciones en capital			
13.1. Por reducción de capital	2,6	1,7	0,03
TOTAL APLICACIONES	322,5	317,5	230,5

ORIGENES	Millones de Euros		
	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	Ejercicio 2000
1. Recursos generados en las operaciones	36,3	37,2	30,1
2. Títulos subordinados emitidos (incremento neto)			
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)		49,4	0,2
4. Inversión crediticia (disminución neta)			
5. Títulos de renta fija (disminución neta)	13,4		
6. Títulos de renta variable no permanente (disminución neta)			
7. Acreedores (incremento neto)	232,1	209,3	196,3
8. Empréstitos (incremento neto)			
9. Venta de inversiones permanentes			
9.1 Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas	29,3	8,3	1,3
9.2 Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial	5,6	2,9	2,6
10. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)		8,2	
11. Aportaciones externas al capital			
11.2. En emisión de aportaciones	5,8	2,1	
TOTAL ORIGENES	322,5	317,5	230,5

V.1.3. Explicación analítica de la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad-

a) Intereses y rendimientos asimilados:

La cifra de intereses y rendimientos asimilados se sitúa al 31 de diciembre de 2002 en 96 millones de euros, frente a los 95,9 millones de euros al 31 de diciembre de 2001, lo que supone un incremento en términos absolutos de 0,1 millones de euros.

La rentabilidad media sobre la Inversión Crediticia se sitúa en el 5,217% a 31 de Diciembre de 2.002, frente al 5,998% de 31 de Diciembre de 2.001.

La rentabilidad (medida como Resultado Neto) sobre ATM a se sitúa en un 1,14 %.

b) Intereses y cargas asimiladas:

Con respecto a los costes, se pasa de 40,4 millones de euros al 31 de diciembre de 2001 a 38,8 millones al 31 de diciembre de 2002, lo que supone una disminución en términos absolutos de 1,6 millones que en términos porcentuales es del 3,96%.

El coste medio de acreedores para la Entidad se ha situado al 31 de diciembre de 2002 en un 2,067% (frente al 2,594% de 31 de diciembre de 2.001).

Con estas variaciones, el margen de intermediación de la Entidad se ha situado en 57,2 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento de 1,8 millones con respecto al ejercicio anterior.

c) Comisiones percibidas menos comisiones pagadas:

Se produce un incremento de 1,8 millones de euros que viene motivada por el incremento de los servicios de la Entidad que conllevan estas comisiones, suponiendo 14,8 millones de Euros en 2.002 frente a los 13 de 2.001.

Con estas variaciones, el margen ordinario se incrementa en términos absolutos en 3,5 millones de euros. Este margen, representa sobre ATM un 3,55%.

Con respecto a la variación de gastos de personal, éstos pasan de 18,6 millones de Euros a 31 de Diciembre de 2.001 a 20,6 a 31 de Diciembre de 2.002.

Por lo que se refiere al aumento en Sueldos y Salarios viene provocado por un incremento de plantilla, justificado por la apertura de nuevas sucursales, y la mayor dotación de personal a las ya existentes, para cubrir las necesidades de éstas.

El beneficio después de impuestos se ha situado en el ejercicio 2002 en 23,2 millones de euros, frente a los 21,9 millones del ejercicio 2001.

**V.I.4. Cuentas anuales (Balance Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria)
e Informe de Gestión correspondientes al último ejercicio.**

Se acompaña como Anexo I al presente Folleto Informativo, formando parte del mismo, las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión correspondientes al último ejercicio.

V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

Se acompaña como Anexo I al presente Folleto Informativo, formando parte del mismo, los Balances y las Cuentas de Resultados Consolidados correspondientes al ejercicio 2.002.

Asimismo, a continuación incluimos los Balances y Cuentas de Resultados consolidados correspondientes a los ejercicios 2.000, 2.001 y 2.002.

BALANCES					
CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000
Caja y depósitos en bancos centrales	42,26	48,59	28,27	-13,03	71,88
Deudas del Estado	7,10	12,14	9,21	-41,52	31,81
Entidades de crédito	212,28	77,07	116,43	175,44	-33,81
Créditos sobre clientes	1.711,88	1.567,72	1.326,70	9,20	18,17
Obligaciones y otros valores de renta fija	54,39	62,84	32,37	-13,45	94,13
Acciones y otros títulos de renta variable	10,98	6,53	6,42	68,15	1,71
Participaciones	41,90	33,86	22,78	23,74	48,64
Participaciones en empresas del grupo	34,36	31,76	33,44	8,19	-5,02
Activos inmateriales	0,00	0,05	0,02	-100,00	150,00
Activos materiales	34,86	28,05	21,62	24,28	29,74
Fondo de Comercio de Consolidación	0	0	0,11	-	-100,00
Capital suscrito no desembolsado	0	0	0	-	-
Acciones propias	0	0	0	-	-
Otros activos	18,13	17,59	11,11	3,07	58,33
Cuentas de periodificación	8,00	5,39	7,12	48,42	-24,30
Pérdidas en sociedades consolidadas	1,06	0,01	0,01	-	-
TOTAL ACTIVO	2.177,20	1.891,60	1.615,61	15,10	17,08

Entidades de Crédito	163,67	131,70	101,39	24,27	29,89
Débitos a clientes	1.751,11	1.519,20	1.309,13	15,27	16,05
Débitos representados por valores negociables	0	0	0	-	-
Otros Pasivos	16,30	21,93	16,74	-25,67	31,00
Cuentas de periodificación	14,90	16,12	6,84	-7,57	135,67
Provisiones para riesgos y cargas	3,28	2,40	1,92	36,67	25,00
Fondo para riesgos generales	0	0	0	-	-
Beneficios del ejercicio	25,62	22,37	21,50	14,53	4,05
Pasivos subordinados	0	0	0	-	-
Capital suscrito	9,69	6,57	6,16	47,49	6,66
Primas de emisión	0	0	0	-	-
Reservas	180,02	164,33	147,19	9,55	11,64
Reservas en sociedades consolidadas	12,61	6,98	4,74	80,66	47,26
Reservas de revalorización	0	0	0	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	-	-
TOTAL PASIVO	2.177,20	1.891,60	1.615,61	15,10	17,08
Pasivos contingentes	406,54	322,99	247,84	25,87	30,32
Compromisos	696,54	707,49	420,18	-1,55	68,38
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.103,08	1.030,48	668,02	7,05	54,26

CUENTAS DE RESULTADOS

CONCEPTO	Ejercicio 2002		% Variación 2002/2001	Ejercicio 2001		% Variación 2001/2000	Ejercicio 2000	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	95,99	4,73	0,15	95,85	5,48	31,37	72,96	4,86
-Intereses y cargas asimiladas	38,81	1,91	-4,03	40,44	2,31	33,16	30,37	2,02
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	57,18	2,82	3,19	55,41	3,17	30,10	42,59	2,84
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	14,72	0,73	13,41	12,98	0,74	13,96	11,39	0,76
+/- Resultado operaciones Financieras	0,06	0,00	-50,00	0,12	0,01	123,08	-0,52	-0,03
=MARGEN ORDINARIO	71,96	3,55	5,04	68,51	3,91	28,15	53,46	3,56
+Otros productos de Explotación	0,83	0,04	50,91	0,55	0,03	0,00	0,55	0,04
-Gastos de personal	20,81	1,03	11,11	18,73	1,07	18,85	15,76	1,05
-Otros gastos de explotación	13,21	0,65	14,97	11,49	0,66	18,21	9,72	0,65
-Amortización de inmovilizado	4,89	0,24	19,27	4,10	0,23	6,49	3,85	0,26
-Otras cargas de Explotación	1,77	0,09	29,20	1,37	0,08	16,10	1,18	0,08
=MARGEN EXPLOTACIÓN	32,11	1,58	-3,78	33,37	1,91	42,00	23,50	1,56
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	2,83	0,14	135,83	1,20	0,07	-38,78	1,96	0,13
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-100,00	0,11	0,01	100,00	0,00	0,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,53	0,17	100,00	0,00	0,00	-100,00	2,53	0,17
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,28	0,06	15,32	1,11	0,06	23,33	0,90	0,06
-Amortización y provisiones para Insolvencias	11,71	0,58	22,88	9,53	0,54	40,98	6,76	0,45
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	1,23	0,06	1.125,00	-0,12	-0,01	-105,26	2,28	0,15
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	26,71	1,32	12,70	23,70	1,35	4,82	22,61	1,51
+/- Impuestos de Sociedades	-1,09	-0,05	18,05	-1,33	-0,08	-19,82	-1,11	-0,07
=RESULTADO EJERCICIO	25,62	1,26	14,53	22,37	1,28	4,05	21,50	1,43
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.028			1.750			1.502	

V.3. PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS

Los principios de contabilidad y las normas de valoración que se han aplicado en la preparación de las Cuentas Anuales de los ejercicios 2.000, 2.001 y 2.002 son básicamente los establecidos por la Circular 4/1991 del Banco de España y por las modificaciones de la misma producidas, principalmente, por las Circulares 11/1993, 6/1994, 2/1996, 5/1997 y 7/1998. Dichos principios se resumen en la Nota 2 (“Bases de Presentación”) del Informe Anual correspondiente al ejercicio 2.002 que se adjunta como **Anexo I**.

Los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias se presentan antes de la aplicación del excedente, siguiendo los modelos establecidos por la Circular 4/1991 del Banco de España y modificaciones posteriores y han sido confeccionados en base a los registros contables de la Caja Rural de Navarra, habiéndose aplicado las disposiciones vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad.

Las cuentas anuales han sido suscritas por todos los miembros del Consejo Rector de la Entidad y aprobadas por la Asamblea general.

V.4. BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS

Se adjunta en el apartado VII.1.2. los balances de situación a 30 de Septiembre de 2002 y 2003, así como las Cuentas de Resultados a estas mismas fechas

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.

VI.1. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN A CONTINUACIÓN. INDICACIÓN EXPRESA DE A QUIEN REPRESENTAN.

VI.1.1 Miembros del órgano de administración-

El Consejo Rector de la Caja Rural se compone de quince miembros titulares, Presidente, Vicepresidente, Secretario y doce vocales. Catorce miembros serán elegidos, de entre los socios, por la Asamblea General, en votación secreta y por el mayor número de votos. El miembro restante será un trabajador de la Entidad, con contrato indefinido, que no podrá ser empleado en activo, por cualquier título, de otra Empresa, y formará parte del Consejo Rector como miembro vocal, con el mismo período de mandato y régimen que el resto de consejeros, y será elegido y revocado por el Comité de Empresa. En el caso de que existan varios Comités de Empresa, será elegido por los trabajadores fijos.

Los cargos de Presidente, Vicepresidente y Secretario, representarán a todos los socios de la Entidad.

Los cargos de vocales números 1 al 10 inclusive, representarán a las cinco Merindades de Navarra. El vocal número 11 representará al resto de Comunidades Autónomas en las que la Caja mantenga oficinas abiertas. La asignación quedará de la siguiente manera:

- Los vocales números 1 y 2 corresponderán a la Merindad de Estella.
- Los vocales números 3 y 4 corresponderán a la Merindad de Olite.
- Los vocales números 5 y 6 corresponderán a la Merindad de Pamplona.
- Los vocales números 7 y 8 corresponderán a la Merindad de Sangüesa.
- Los vocales números 9 y 10 corresponderán a la Merindad de Tudela.
- El vocal número 11 corresponderá al resto de Comunidades Autónomas
- El vocal número 12 representará a los trabajadores.

Los vocales números 1 al 10 inclusive, necesariamente deberán pertenecer a cada una de las Merindades a las que se hallen adscritos. El vocal número 11 pertenecerá a cualquier Comunidad Autónoma distinta a Navarra.

El nombramiento correspondiente, antes de tomar posesión de sus cargos haciendo constar la aceptación de los elegidos y la declaración de no estar incurso en causa de incapacidad e incompatibilidad legal o estatutaria, debe quedar inscrito en el Registro de Altos Cargos de Cooperativas de Crédito dependiente del Banco de España, y una vez practicada la inscripción y la posterior toma de posesión se realizará la inscripción en los Registros Mercantil y de Cooperativas del ámbito territorial de la Entidad.

Tratándose de un consejero persona jurídica, deberá ésta designar a una persona física para el ejercicio de las funciones propias del cargo.

Todos los Consejeros han de ser personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, han de ostentar la plenitud de sus derechos societarios, y han de estar en posesión de todos los requisitos exigibles en la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito, y en el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la indicada Ley. Estos requisitos también son aplicables al Consejero representante de los trabajadores.

Al menos dos Consejeros han de poseer conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones, entendiéndose que cumplen estos requisitos quienes hayan desempeñado durante un plazo no inferior a tres años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento en entidades financieras o funciones de similar responsabilidad en otras entidades de crédito públicas o privadas de dimensión análoga a la de la Caja Rural.

La composición del Consejo Rector en la fecha de presentación del presente folleto informativo es la siguiente:

		<u>Fecha Nombramiento</u>
PRESIDENTE:	D. José Luis Barriando Antoñanzas	10.05.2003
VICEPRESIDENTE:	D. Roberto Sabalza Iriarte	10.05.2003
SECRETARIO:	D. Juan Luis Ibáñez Martínez de Morentin	05.05.2001
VOCAL:	D. Francisco Javier Moreno Moreno	10.05.2003
VOCAL:	D. Eugenio Ganuza Arbizu	05.05.2001
VOCAL:	D. Javier Pérez Oscoz	10.05.2003
VOCAL:	D. Luis Recarte Goldaracena	05.05.2001
VOCAL:	D. José M ^a Aldaz Biurrun	10.05.2003
VOCAL:	D. Fco. Julián Mendiburu Vidart	05.05.2001
VOCAL:	D. José Javier Ignac. Goñi Pérez	10.05.2003
VOCAL:	D. José Javier Ochoa Barace	10.05.2003
VOCAL:	D. Félix Rodrigo García	10.05.2003
VOCAL:	D. José Raul Muro Rupérez	10.05.2003
VOCAL:	D. Roberto Ezcurra Fresán	10.05.2003

Nota: Tal y como se ha indicado, el Consejo consta de 12 vocales. No obstante, en su composición actual hay únicamente 11, ya que la vocalía del resto de Comunidades Autónomas está vacante.

Dichos nombramientos tienen una validez de 4 años.

VI.1.2. Directores Generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado-

La gestión de la Sociedad al nivel más elevado se desempeña por el Director General D. Ignacio Arrieta del Valle, con. D.N.I. 16.221.514 M, de nacionalidad española, mayor de edad, con domicilio a efectos profesionales en Pamplona, Plaza de los Fueros, 1.

VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios-

No procede.

VI.2. INFORMACIÓN ADICIONAL DE LOS MIEMBROS DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN, GOBIERNO O DIRECCIÓN.

VI.2.1. Funciones específicas

El Consejo Rector es el órgano colegiado de gobierno, gestión y representación de la Caja Rural, y le corresponde, al menos, la alta gestión, la supervisión de los directivos y la representación de la sociedad cooperativa. Sus facultades representativas se extienden a todos los actos relacionados con las actividades que integran el objeto

social. Es competente para establecer las directrices generales de actuación y para ejercitar las facultades que no estén reservadas por Ley, o por los Estatutos de la Caja, a otros órganos sociales. Su actuación se desarrollará con sujeción a la ley, a estos Estatutos, y a la política general fijada por la Asamblea General.

El Consejo Rector podrá conferir apoderamientos y revocarlos, y en especial nombrar y revocar al Director General, como apoderado principal de la Caja Rural. Las facultades de dirección, de gestión y de representación que se confieran se establecerán en la escritura de poder.

Según disponen los Estatutos Sociales, las atribuciones de la Dirección General se extienden a los asuntos pertenecientes al giro o tráfico empresarial ordinario de la Entidad, pudiendo desarrollar al efecto cuantas facultades y funciones le hubieren sido encomendadas, pudiendo realizar al efecto cuantos actos interesan en el marco de las directrices que se le hubieran señalado dentro de los poderes conferidos.

El Consejo Rector deberá reunirse, al menos, una vez al mes, en sesión ordinaria, y siempre que lo convoque su Presidente, a iniciativa propia o a petición de al menos dos Consejero o del Director General. La convocatoria se realizará por escrito, y con un mínimo de cinco días naturales de antelación, debiendo expresarse en el orden del día, la fecha, hora y el lugar donde ha de celebrarse la reunión. En caso de urgencia, podrá reducirse la antelación indicada, debiendo constar en el acta tal circunstancia. Si la solicitud no hubiere sido atendida, en el plazo de diez días, el Consejo Rector podrá ser convocado por quien hubiese hecho la petición, siempre que logre para su convocatoria la adhesión de, al menos, un tercio de miembros del Consejo Rector. No será necesaria la convocatoria, cuando estando presentes todos los Consejeros decidan, por unanimidad, la celebración del Consejo Rector.

El Consejo Rector, previa convocatoria, quedará válidamente constituido, cuando concurren personalmente a la reunión más de la mitad de sus componentes.

Es obligatoria, salvo causa justificada, la asistencia de los miembros del Consejo Rector a todas las sesiones a las que hayan sido convocados. Los Consejeros no podrán hacerse representar.

Podrá convocarse a las reuniones, sin derecho a voto, al Director General, a empleados de la Entidad, y a otras personas, cuya presencia se entienda necesaria.

Durante 2.003, el Consejo Rector se reunió en las siguientes fechas:

24 de Enero
21 de Febrero
20 de Marzo
22 de Abril
5 de Mayo
13 de Junio
10 de Julio
22 de Agosto
19 de Septiembre
27 de Octubre
21 de Noviembre
19 de Diciembre

VI.2.2. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente o de manera concertada –

No procede.

VI.2.3. Actividades de las citadas personas fuera de la Entidad cuando éstas sean significativas

D. José Luis Barriendo Antoñanzas (Presidente del Consejo) :

- Presidente del Consejo de la Cámara Agraria

D. Roberto Sabalza Iriarte

- Vicepresidente del Consejo de la Cooperativa Cerealista de Sangüesa

D. Juan Luis Ibáñez Martínez de Morentin

- Vocal del Consejo de Cooperativa Agropecuaria La Unión

D. Francisco Javier Moreno Moreno

- Vocal de la Bodega Cooperativa Virgen Blanca de Lerín

D. Eugenio Ganuza Arbizu

- Presidente del Consejo de la Cooperativa Cerealista Lóquiz

D. Luis Recarte Goldaracena

- Presidente del Consejo de la Cooperativa Agrícola Caja Rural de Artajona
- Vicepresidente de la Cooperativa Conservera San Saturnino

D. Ignacio Arrieta del Valle

- Presidente de Rural Informática, S.A.

D. Félix Rodrigo García

- Presidente de la Cooperativa Agrícola La Esperanza

VI.2.4. Comité de Auditoria

El Consejo Rector, en sesión celebrada el día 21 de Noviembre de 2002, acordó por unanimidad constituir un Comité de Auditoría, cuya composición, cometido y funcionamiento se exponen a continuación:

COMPOSICIÓN

El Comité de Auditoria estará formado por 6 miembros:

- El Presidente del Consejo Rector, que será el Presidente del Comité
- El Vicepresidente del Consejo Rector
- El Secretario del Consejo Rector
- El Director General

- El Director del Departamento de Auditoría Interna, que realizará las funciones del secretario del Comité y levantará actas de las reuniones que se realicen
- El Responsable del Control de filiales y participadas

FUNCIONES

La responsabilidad básica del Comité se concreta en mantener un eficaz sistema de control interno mediante la permanente supervisión y vigilancia de su funcionamiento, empleando para ello los servicios de auditoría interna y externa, lo que comprende las siguientes funciones:

- Proponer la designación del auditor externo de la Caja y de las filiales de su Grupo, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y en su caso, la revocación o no renovación
- Supervisar la función de auditoría interna y efectuar el seguimiento del trabajo de los auditores externos
- Aprobar la planificación anual de la auditoría interna, así como la estructura organizativa de ésta.
- Revisar el informe final de los auditores de cuentas, discutiendo, si fuera preciso, los aspectos que consideren necesarios, previamente a su conocimiento por el Consejo Rector
- Asegurar el cumplimiento de las recomendaciones de auditoría interna y externa
- Supervisar la información financiera que se publique y los estados financieros del ejercicio
- Comprobar el cumplimiento de las normas internas, regulaciones y leyes que afecten a las actividades de la organización
- Revisar los sistemas establecidos para asegurar la eficiencia de la gestión
- Comprobar el cumplimiento de los planes y programas para verificar si están de acuerdo con los objetivos previstos
- Mantener la ética en la organización, investigar los casos de conductas irregulares y fraudulentas, así como las denuncias o sospechas que se les notifiquen y los conflictos de interés de los empleados
- Informar al Consejo Rector sobre la adecuación del sistema de control interno
- Cualesquiera otras funciones que el Consejo Rector les asigne coherentes con su ámbito de competencias

FUNCIONAMIENTO

El Comité de Auditoría funciona de manera periódica mediante reuniones ordinarias y extraordinarias.

Las reuniones ordinarias tendrán una periodicidad trimestral.

Las reuniones extraordinarias se realizarán cuando existan razones fundadas para ello a propuesta de algún miembro del Comité.

Con el fin de adecuar el artículo 15 del Código de Buen Gobierno de Caja Rural de Navarra al texto normativo por el que se va a regir el Comité de Auditoría, el Consejo Rector acordó por unanimidad modificar el artículo 15 “La Comisión de auditoría. Funcionamiento” del Código de Buen Gobierno de Caja Rural de Navarra, de forma que quedaran recogidos los puntos anteriormente expuestos (Composición, Funciones y Funcionamiento del Comité de Auditoría). Dicho Comité de Auditoría no aparece reflejado en los estatutos sociales, al no haber sido éstos modificados para su inclusión. Según la Ley 62/2003 de 31 de Diciembre de 2003, se someterá a la próxima Junta General la aprobación de las modificaciones estatutarias necesarias para cumplir con la normativa vigente.

Posteriormente, el 21 de Febrero de 2003, el Consejo Rector acordó por unanimidad modificar la composición del Comité de Auditoría, así como el artículo 15 del Código de Buen Gobierno de Caja Rural de Navarra en cuanto al apartado composición se refiere (atendiendo así a las recomendaciones del Banco de España y al informe ALDAMA), quedando de la siguiente forma:

COMPOSICIÓN

El Comité de Auditoría estará formado por 6 miembros:

- El Vicepresidente del Consejo Rector, que será el Presidente del Comité
- El Secretario del Consejo Rector
- Dos Vocales que a su vez deben ser miembros de la Comisión Ejecutiva
- El Director del Departamento de Auditoría Interna, que realizará las funciones del secretario del Comité y levantará actas de las reuniones que se realicen

- El Responsable del Control de filiales y participadas

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO.

VII.1.1. Las tendencias más recientes y significativas en relación con la actividad financiero, los precios de venta de los productos y servicios y con los gastos de explotación y generales de la Entidad.

La Caja Rural de NAVARRA, como Cooperativa de Crédito de ámbito nacional, encauza el ahorro hacia la inversión productiva principalmente en la Comunidad Foral de Navarra, , operando también en las Comunidades Autónomas de La Rioja y el País Vasco.

Asimismo, la Caja Rural de NAVARRA, apoyada por el Grupo de Cajas Rurales a nivel nacional, hace banca universal, ofreciendo a sus clientes el abanico más amplio de productos y servicios.

En la venta de nuestros productos intervienen dos factores fundamentales, el precio del dinero y el grado de competitividad de las Entidades. El precio del dinero, después de una tendencia bajista promovida por las políticas económicas dirigidas a la convergencia con los países de la Unión Monetaria, mantiene una tendencia estabilizadora o sostenida. Ello nos permite pensar en una estabilidad en los precios de venta de nuestros productos, los cuales estarán dotados en todo momento de las condiciones adecuadas para asumir situaciones de incertidumbres de tipos.

La Entidad, desde hace varios años, forma parte del Grupo Caja Rural, con ello se consigue aprovechar una economía de escala que permite aumentar el crecimiento del negocio en general, manteniendo al mismo tiempo un crecimiento del gasto lo más ajustado posible, dotando así a la entidad de un nivel de productividad adecuado para competir en nuestros mercados.

El hecho de formar parte del Grupo aludido, no sólo nos permite aumentar la rentabilidad empresarial, sino también, tener presencia en un mercado cada día más europeizado, en el tiempo de respuesta que exige dicho mercado y con los mecanismos necesarios de calidad y satisfacción de dicha demanda.

No obstante lo anterior, Caja Rural de NAVARRA no olvida que el principal activo de que es poseedora es el acercamiento con sus clientes, siendo una institución consolidada dentro de la Comunidad de Navarra, y una entidad de referencia en el resto de mercados donde la Caja está presente. El apoyo de la Caja Rural de NAVARRA al desarrollo socioeconómico de los territorios donde ejercemos nuestra actividad es constante y en continuo crecimiento.

VII.1.2. Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Septiembre 2.003 (datos consolidados)

VII.1.2.1.. Cuenta de Resultados-

CONCEPTO	Septiembre 2003		% Variación 2003/2002	Septiembre 2002	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	69,70	3,06	-1,48	70,75	3,63
-Intereses y cargas asimiladas	27,02	1,19	-5,92	28,72	1,47
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	42,68	1,87	1,55	42,03	2,15
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	11,53	0,51	12,05	10,29	0,53
+/- Resultado operaciones Financieras	3,07	0,13	587,30	-0,63	-0,03
=MARGEN ORDINARIO	57,28	2,51	10,81	51,69	2,65
+Otros productos de Explotación	0,66	0,03	4,76	0,63	0,03
-Gastos de personal	17,62	0,77	13,75	15,49	0,79
-Otros gastos de explotación	11,14	0,49	18,38	9,41	0,48
-Amortización de inmovilizado	4,37	0,19	22,07	3,58	0,18
-Otras cargas de Explotación	1,29	0,06	0,78	1,28	0,07
=MARGEN EXPLOTACIÓN	23,52	1,03	4,26	22,56	1,16
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	1,82	0,08	30,94	1,39	0,07
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,36	0,15	100,00	0,00	0,00
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	0,00	0,00	-	0,00	0,00
-Amortización y provisiones para Insolvencias	10,17	0,45	14,40	8,89	0,46
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	0,49	0,02	-51,00	1,00	0,05
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	19,02	0,83	18,43	16,06	0,82
+/- Impuestos de Sociedades	-1,12	-0,05	27,27	-1,54	-0,08
=RESULTADO EJERCICIO	17,90	0,79	23,28	14,52	0,74
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.278			1.951	

El nivel de actividad mantenido por Caja Rural de NAVARRA hasta Septiembre 2003, medido por el volumen en sus empleos y recursos medios o balance medio, ha ascendido a 2.278.millones de Euros, con un aumento con respecto a Septiembre 2002 de 327 millones de Euros, lo que supone un incremento del 16,76%. En cuanto a los resultados antes de impuestos, en Septiembre 2003 ascendían a 19,02 millones de Euros, lo que supone un incremento de casi 3 millones de Euros con respecto al ejercicio anterior, equivalente a un crecimiento en tasa porcentual del 18,43%.

Asimismo, el Margen de Intermediación acumulaba a Septiembre de 2.003 un crecimiento del 1,55% sobre el de Septiembre de 2.002. El Margen Ordinario, por su parte, llevaba un incremento del 10,81%, ascendiendo a los 57,28 millones de Euros.

El Margen de Explotación ha crecido un 4,26% hasta los 23,52 millones de Euros

VII.1.2.2..Balance-

El Balance de la Caja Rural NAVARRA registró un considerable aumento de dimensión en 2003 como consecuencia, fundamentalmente, de la buena evolución de los epígrafes representativos del negocio con clientes.

CONCEPTO	Millones eur		% Variación
	Sept 2003	Sept 2002	2003/2002
Caja y depósitos en bancos centrales	40,14	35,80	12,12
Deudas del Estado	6,75	9,68	-30,27
Entidades de crédito	133,26	166,65	-20,04
Créditos sobre clientes	1.970,81	1.692,43	16,45
Obligaciones y otros valores renta fija	104,83	54,44	92,56
Acciones y otros títulos de renta vble.	29,08	9,16	217,47
Participaciones	60,29	37,77	59,62
Participaciones en empresas del grupo	24,45	35,50	-31,13
Activos inmateriales	0,01	0,08	-90,24
Activos materiales	38,49	32,32	19,09
Fondo de Comercio de Consolidación	0	0	-
Capital suscrito no desembolsado	0	0	-
Acciones propias	0	0	-
Otros activos	27,77	19,03	45,93
Cuentas de periodificación	11,03	8,25	33,70
Pérdidas en sociedades consolidadas	2,17	1,03	-

TOTAL ACTIVO	2.449,08	2.102,14	16,50
Entidades de Crédito	227,82	183,65	24,05
Débitos a clientes	1.854,52	1.668,15	11,17
Débitos representados por valores negociables	75,3	0	-
Otros Pasivos	20,67	14,18	45,77
Cuentas de periodificación	20,43	18,82	8,55
Provisiones para riesgos y cargas	3,71	3,11	19,29
Fondo para riesgos generales	0	0	-
Beneficios del ejercicio	17,9	14,52	23,28
Pasivos subordinados	0	0	-
Capital suscrito	13,08	8,25	58,55
Primas de emisión	0	0	-
Reservas	201,13	183,14	9,82
Reservas en sociedades consolidadas	14,52	8,32	74,52
Reservas de revalorización	0	0	-
Resultados de ejercicios anteriores	0	0,00	-
TOTAL PASIVO	2.449,08	2.102,14	16,50
Pasivos contingentes	390,39	406,54	-3,97
Compromisos	745,79	696,54	7,07
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.136,18	1.103,08	3,00

El total balance de la Caja Rural de NAVARRA al 30 de Septiembre de 2003 ascendió 2.449,08 millones de euros, con un incremento del 16,50% respecto al año anterior.

Hay que significar que la evolución de la inversión de clientes, por la parte del Activo y de los recursos de clientes, por la parte del Pasivo, han sido los aspectos que han contribuido a obtener el mencionado incremento.

La inversión crediticia neta supone 1.970,81 millones de euros, el 80,47% del balance, con un crecimiento interanual del 16,45%.

Los recursos de clientes alcanzan la cifra de 1.854,52 millones de euros, y suponen el 75,72% del balance, con un incremento interanual del 11,17%.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Dentro del marco del Plan Estratégico a cinco años (2.003 – 2.007), la entidad realiza planificaciones anuales. Con los criterios de gestión que desde hace años venimos manteniendo, pretendemos aspirar a un crecimiento de nuestro negocio que se objetiva en las siguientes cifras de balance y resultados a conseguir durante el ejercicio 2.003 y 2.004. Los datos incluidos a continuación y referentes a 2.004 son estimaciones realizadas por la Entidad. Respecto a los referidos al ejercicio 2.003 se trata de datos todavía sin aprobar por parte del Consejo Rector, y por lo tanto no son definitivos:

- a. Alcanzar unos activos totales sobre los 2.648 millones de euros. (Los activos totales ascendieron a 31.12.2003 a 2.556 millones de euros). El objetivo para 2004 es de 2.995 millones de euros.
- b. Inversión crediticia del orden de 1.967 millones de euros. (La inversión crediticia ascendió a 31.12.2003 a 2.000 millones de euros). El objetivo para 2004 es de 2.296 millones de euros.
- c. Recursos Ajenos del orden de 2.066 millones de euros. (Los recursos ajenos a 31.12.2003 ascendieron a 1.957 millones de euros). El objetivo para 2004 es de 2.289 millones de euros.
- d. Situar el ratio de eficiencia en el entorno del 47%. (Este ratio se situó en el 46,95% a 31.12.2003). El objetivo para 2004 es el 44,73%.
- e. Manteniendo del ratio "Resultado Contable / fondos Propios" en el entorno del 13,50%. (Este ratio se situó a 31.12.2003 en el 13,46%). El objetivo para 2004 es el 13,07%.
- f. Manteniendo el ratio "Inversión / financiación típica" en unos niveles que permitan que la tesorería neta (es decir, partidas de tesorería activa menos partidas de tesorería pasiva) se encuentre en un rango entre el 8% y el 13% de los Activos Totales. (Este ratio se situó en el 8,82% en 2003). Para 2004 el objetivo es mantener el rango sobre Activos Totales antes indicado.
- g. Con unos gastos de transformación sobre Activos Totales Medios en un entorno del 1,85%. (Este ratio alcanzó el 1,91% en 2003). El objetivo para 2004 es el 1,77%.
- h. Alcanzando una red de oficinas de 167 sucursales (sin incluir corresponsalías). Esto supone 13 oficinas más que en 2.002. (Se alcanzó un número de 163 sucursales). El objetivo para 2004 es abrir 11 nuevas sucursales, llegando a las 174.
- i. Con una plantilla que pasará de los 580 empleados al final del ejercicio 2.002 a los 624 empleados en el 2003. (Se alcanzó un número de 633 empleados a 31.12.2003). Se prevé finalizar el ejercicio 2004 con 650 empleados.
- j. Con un Resultado Contable antes de impuestos previsto del 1,20% sobre Activos Totales Medios, es decir, de aproximadamente, 29 millones de euros. (Este ratio alcanzó el 1,06% a 31.12.2003, siendo el Resultado antes de impuestos de 25,3 millones de euros). El objetivo para 2004 es el 1,07%, lo que supone alcanzar los 29,7 millones de euros.
- k. La Entidad ha mantenido una política, con respecto al Excedente Disponible de destinar el 90% de éste a reservas, Obligatorias y Voluntarias, y el 10% restante al Fondo de Educación y Promoción. Se prevé una continuidad con esta política.

Respecto a la política de financiación, además de la presente emisión de pagarés, la entidad prevé continuar con la titulización de activos, así como con la emisión de transacciones denominadas "Schuldschein – darlehen" en el mercado institucional europeo. Estas emisiones son préstamos con la peculiaridad de que son transferibles

mediante cesión (por lo tanto, no son títulos, aunque sí son fungibles). Normalmente son emitidos a plazos largos (entre 3 y 10 años), y el reembolso tiene lugar habitualmente al vencimiento de la operación. Asimismo, se prevé llevar a cabo una emisión de bonos en el mercado europeo.

El objetivo primordial de estas emisiones son la diversificación de las fuentes de financiación de Caja Rural de Navarra.

Durante 2.003 se han titulizado activos (créditos sobre clientes) por un importe global de 150 millones de Euros. La emisión de “Schuldschein – darlehen” acumulada a 31.12.2003 ha alcanzado la cantidad de 80 millones de Euros.

**EN REPRESENTACIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA SUSCRIBE EL PRESENTE
FOLLETO DE EMISIÓN DE PAGARÉS**

Firmado

D. Ignacio Arrieta del Valle

ANEXO I

**BALANCE, CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN, E INFORMES DE
AUDITORIA, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS, CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2002**

ANEXO II

**COPIA DE LAS CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS DE EMISIÓN Y
PUESTA EN CIRCULACIÓN DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS**

ANEXO III

TABLA CON EJEMPLO DE PRECIOS EFECTIVOS Y RENTABILIDADES PARA UN PAGARÉ A DISTINTOS PLAZOS (A TÍTULO ILUSTRATIVO).

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE VALOR NOMINAL 100.000 EUROS

TIPO NOMINAL %	PARA 7 DÍAS		PARA 30 DÍAS		PARA 90 DÍAS		PARA 180 DÍAS		PARA 270 DÍAS		PARA 365 DÍAS		PARA 540 DÍAS	
	Precio Suscriptor	TIR/TAE %												
1,75%	99.966,45	1,77	99.856,37	1,76	99.570,35	1,76	99.144,37	1,76	98.722,02	1,75	98.280,10	1,75	97.466,01	1,75
2,00%	99.961,66	2,02	99.835,89	2,02	99.509,27	2,02	99.023,33	2,01	98.542,12	2,01	98.039,22	2,00	97.112,80	2,00
2,25%	99.956,87	2,28	99.815,41	2,27	99.448,27	2,27	98.902,59	2,26	98.362,86	2,26	97.799,51	2,25	96.761,72	2,25
2,50%	99.952,08	2,53	99.794,94	2,53	99.387,34	2,52	98.782,14	2,52	98.184,26	2,51	97.560,98	2,50	96.412,77	2,50
2,75%	99.947,29	2,79	99.774,48	2,78	99.326,48	2,78	98.661,98	2,77	98.006,31	2,76	97.323,60	2,75	96.065,92	2,75
3,00%	99.942,50	3,04	99.754,03	3,04	99.265,71	3,03	98.542,12	3,02	97.829,00	3,01	97.087,38	3,00	95.721,16	3,00
3,25%	99.937,71	3,30	99.733,59	3,30	99.205,00	3,29	98.422,54	3,28	97.652,33	3,26	96.852,30	3,25	95.378,46	3,25
3,50%	99.932,92	3,56	99.713,15	3,56	99.144,37	3,55	98.303,26	3,53	97.476,30	3,52	96.618,36	3,50	95.037,82	3,50
3,75%	99.928,13	3,82	99.692,73	3,82	99.083,81	3,80	98.184,26	3,79	97.300,90	3,77	96.385,54	3,75	94.699,21	3,75
4,00%	99.923,35	4,08	99.672,31	4,07	99.023,33	4,06	98.065,56	4,04	97.126,13	4,02	96.153,85	4,00	94.362,62	4,00
4,25%	99.918,56	4,34	99.651,90	4,33	98.962,92	4,32	97.947,14	4,30	96.951,99	4,27	95.923,26	4,25	94.028,03	4,25
4,50%	99.913,77	4,60	99.631,50	4,59	98.902,59	4,58	97.829,00	4,55	96.778,47	4,53	95.693,78	4,50	93.695,42	4,50
4,75%	99.908,99	4,86	99.611,11	4,85	98.842,33	4,84	97.711,15	4,81	96.605,57	4,78	95.465,39	4,75	93.364,78	4,75
5,00%	99.904,20	5,12	99.590,72	5,12	98.782,14	5,09	97.593,58	5,06	96.433,29	5,03	95.238,10	5,00	93.036,09	5,00
5,25%	99.899,42	5,39	99.570,35	5,38	98.722,02	5,35	97.476,30	5,32	96.261,62	5,29	95.011,88	5,25	92.709,33	5,25
5,50%	99.894,63	5,65	99.549,98	5,64	98.661,98	5,62	97.359,30	5,58	96.090,56	5,54	94.786,73	5,50	92.384,50	5,50
5,75%	99.889,85	5,92	99.529,62	5,90	98.602,01	5,88	97.242,57	5,83	95.920,11	5,79	94.562,65	5,75	92.061,56	5,75