

Don Ignacio Arrieta del Valle, con DNI nº 16221514 M, en nombre y representación de CAJA RURAL DE NAVARRA, Soc. Coop. de Crédito,

### **CERTIFICA**

Que el CD adjunto, contiene el folleto de la Tercera Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra, el cual coincide en todos sus extremos con el verificado por la CNMV con fecha 1 de Febrero de 2.005.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, expido el presente certificado en Pamplona, a 24 de Febrero de 2.005.

---

D. Ignacio Arrieta del Valle  
Director General



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

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO DE LA  
TERCERA EMISIÓN DE PAGARÉS**

**Saldo Vivo Máximo: 150.000.000 euros,  
Ampliable a 200.000.000 euros**

El presente folleto ha sido inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 1 de Febrero de 2005. Ha sido elaborado conforme al modelo RF-2 de la Circular 2/99 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## INDICE

	<b>Página</b>
<b><u>I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO</u></b>	4
<b>I.1.PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO</b>	4
<b>I.2.ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO</b>	4
<b>I.3.NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS</b>	5
<b><u>II. LA EMISIÓN O LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA</u></b>	6
<b>II.1.CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES</b>	6
<b>II.2.INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN</b>	14
<b>II.3.INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES</b>	16
<b>II.4.INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A BOLSA O A ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO DE LOS VALORES</b>	18
<b>II.5.FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA</b>	20
<b><u>III. EL EMISOR Y SU CAPITAL</u></b>	22
<b>III.1.IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL</b>	22
<b>III.2.INFORMACIONES LEGALES</b>	23
<b>III.3.INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL</b>	24
<b>III.4.ENTIDADES PARTICIPADAS</b>	26
<b><u>IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR</u></b>	28
<b>IV.1.ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR</b>	28
<b>IV.2.INFORMACIÓN FINANCIERA DE CAJA RURAL DE NAVARRA</b>	32
<b>IV.3.GESTIÓN DE BALANCE</b>	40
<b>IV.4. GESTIÓN DEL RIESGO</b>	54
<b>IV.5.POLÍTICA DE INVERSIONES</b>	59
<b>IV.6.INFORMACIONES LABORALES</b>	60
<b>IV.7.CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES</b>	62
<b><u>V. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR</u></b>	64
<b>V.1.INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES</b>	64
<b>V.2.INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS</b>	71
<b>V.3.PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS</b>	74
<b>V.4.BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS</b>	74

<b><u>VI.</u></b>	<b><u>LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR</u></b>	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	77
<b><u>VII.</u></b>	<b><u>EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR</u></b>	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	85

**ANEXOS AL PRESENTE FOLLETO**

**ANEXO I: BALANCE, CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN E INFORMES DE AUDITORÍA, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2.003**

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

**ANEXO III: BALANCE, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS, CORRESPONDIENTES A SEPTIEMBRE 2003 Y SEPTIEMBRE 2004**

## 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 continuado de emisión de pagares ha sido inscrito en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 1 de Febrero de 2005.

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 2001, 2002 y 2003*, 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 2001, 2002 y 2003 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 2003, 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 saldo vivo máximo de la emisión en cada momento será de 150 millones de euros, ampliable a 200 millones de euros, previa comunicación a la CNMV.

##### ***II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores***

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

La emisión se denominará “Tercera 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 10.000 euros y tendrán un vencimiento comprendido entre 3 y 548 días (18 meses). El importe efectivo se determinará en función de los tipos de descuento y los importes resultantes de cada suscripción.

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, en el caso de los inversores finales, 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

A continuación, se adjunta un cuadro donde se detallan los valores efectivos de un pagaré de 10.000 euros de valor nominal para diferentes plazos y tipos de interés.

TIPO NOMINAL %	V. Efectivo 3 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 7 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 30 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 90 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 180 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 270 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 365 días	TIR/TAE %	V. Efectivo 540 días	TIR/TAE %
1,75%	9.998,56	1,77	9.996,64	1,77	9.985,64	1,76	9.957,03	1,76	9.914,44	1,76	9.872,20	1,75	9.828,01	1,75	9.746,60	1,75
2,00%	9.998,36	2,02	9.996,17	2,02	9.983,59	2,02	9.950,93	2,02	9.902,33	2,01	9.854,21	2,01	9.803,92	2,00	9.711,28	2,00
2,25%	9.998,15	2,28	9.995,69	2,28	9.981,54	2,27	9.944,83	2,27	9.890,26	2,26	9.836,29	2,26	9.779,95	2,25	9.676,17	2,25
2,50%	9.997,95	2,53	9.995,21	2,53	9.979,49	2,53	9.938,73	2,52	9.878,21	2,52	9.818,43	2,51	9.756,10	2,50	9.641,28	2,50
2,75%	9.997,74	2,79	9.994,73	2,79	9.977,45	2,78	9.932,65	2,78	9.866,20	2,77	9.800,63	2,76	9.732,36	2,75	9.606,59	2,75
3,00%	9.997,54	3,05	9.994,25	3,04	9.975,40	3,04	9.926,57	3,03	9.854,21	3,02	9.782,90	3,01	9.708,74	3,00	9.572,12	3,00
3,25%	9.997,33	3,30	9.993,77	3,30	9.973,36	3,30	9.920,50	3,29	9.842,25	3,28	9.765,23	3,26	9.685,23	3,25	9.537,85	3,25
3,50%	9.997,12	3,56	9.993,29	3,56	9.971,32	3,56	9.914,44	3,55	9.830,33	3,53	9.747,63	3,52	9.661,84	3,50	9.503,78	3,50
3,75%	9.996,92	3,82	9.992,81	3,82	9.969,27	3,82	9.908,38	3,80	9.818,43	3,79	9.730,09	3,77	9.638,55	3,75	9.469,92	3,75
4,00%	9.996,71	4,08	9.992,33	4,08	9.967,23	4,07	9.902,33	4,06	9.806,56	4,04	9.712,61	4,02	9.615,38	4,00	9.436,26	4,00
4,25%	9.996,51	4,34	9.991,86	4,34	9.965,19	4,33	9.896,29	4,32	9.794,71	4,30	9.695,20	4,27	9.592,33	4,25	9.402,80	4,25
4,50%	9.996,30	4,60	9.991,38	4,60	9.963,15	4,59	9.890,26	4,58	9.782,90	4,55	9.677,85	4,53	9.569,38	4,50	9.369,54	4,50
4,75%	9.996,10	4,86	9.990,90	4,86	9.961,11	4,85	9.884,23	4,84	9.771,11	4,81	9.660,56	4,78	9.546,54	4,75	9.336,48	4,75
5,00%	9.995,89	5,13	9.990,42	5,12	9.959,07	5,12	9.878,21	5,09	9.759,36	5,06	9.643,33	5,03	9.523,81	5,00	9.303,61	5,00

#### **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:

$$i = (N / E)^{\frac{\text{base}/n}{365}} - 1$$

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)*

De acuerdo con la delegación conferida al Gobierno a través de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, se han aprobado los Textos refundidos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, por medio del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo. Dichos Textos Refundidos han sido desarrollados por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por el Real decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, y por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, sigue siendo de aplicación el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, que regula los pagos a cuenta en el Impuesto sobre la Renta de las Persona Físicas y sobre la Renta de no Residentes, y se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de retenciones e ingresos a cuenta.

Lo anteriormente indicado se entiende 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.

##### *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.

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 al 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 3 y 548 días(18 meses). Dentro de estos plazos y a efectos de facilitar la negociación de los pagarés en AIAF, la Caja se compromete a concentrar los vencimientos de los pagarés en la medida de lo posible en el menor número de fechas. A estos efectos se procurará que en un mismo mes no haya más de cuatro vencimientos (uno por semana).

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.

#### ***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. Los pagarés son valores emitidos al descuento y no dan derecho al cobro de cupones periódicos. Por tanto, el cuadro financiero para el Banco constará sólo de dos flujos: el importe efectivo en el momento de la emisión y el nominal pagado en la amortización.

#### ***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***

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. El tipo de interés efectivo previsto para el emisor se calcularía aplicando la misma fórmula que en el epígrafe II.1.12 anterior, si bien considerando los gastos de emisión como menor importe efectivo recibido.

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

<b>Gastos Previstos</b>	<b>%</b>	<b>Importe en euros</b>
Tasas Resgistro Folleto CNMV	0,004%	6.000
Tasas Admisión CNMV	0,001%	1.500 (*)
Resgistro documentación AIAF	0,005%	7.500
Tramitación y admisión a cotización AIAF	0,001%	1.500 (*)
<b>TOTAL</b>		<b>16.850</b>

(\*) Supuesto de una emisión de 150 millones para toda la vigencia del Programa

### ***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 Diciembre 2.004 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/C 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

### FITCH 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

### FITCH 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)

### FITCH 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 FITCH 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.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender ó ser titular de valores. La mencionada calificación crediticia es sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales suscriptores la necesidad de efectuar sus propios análisis sobre el emisor ó los valores a adquirir.

## **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 150 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 se dirigirán 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 ó bien en los teléfonos 948.168.125 y 948.168.281 ), 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).

La suscripción mínima de pagarés y consiguiente emisión de pagarés por parte de Caja Rural de Navarra será por un importe mínimo de 100.000 euros.

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 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.

#### *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**

### ***II.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 8 de Mayo de 2004, 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 titulación, 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 23 de Diciembre de 2004, adoptó el acuerdo de emitir y poner en circulación una emisión de pagarés con un saldo vivo máximo de 150 millones de euros, ampliables a 200 millones de euros.

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 Tercer 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.

### ***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 al acuerdo del Consejo Rector 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 Mercados Secundarios Organizados 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 mínimo plazo posible 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 Segunda Emisión de Pagarés de Caja Rural de Navarra.

La información referida a las operaciones contratadas del 01.01.04 al 20.12.04 es la siguiente:

Cód.Isin	Cód.Aiaf	Fecha emisión	Fecha vto.	Activo	Mes	Año	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima Fecha	Prec.Máximo	Prec.Mínimo	TIR Máxima	TIR Mínima
ES0515306274	00122119	28/10/03	25/2/04	PE	1	2004	13.600,00	10,00	29/1/04	0	0,00	2,126	2,050
ES0515306381	00127751	18/12/03	23/6/04	PE	1	2004	3.000,00	5,00	26/1/04	0	0,00	2,151	2,151
ES0515306399	00128009	19/12/03	18/2/04	PE	1	2004	6.000,00	5,00	20/1/04	0	0,00	2,107	2,098
ES0515306415	00128818	29/12/03	14/1/04	PE	1	2004	16.000,00	10,00	5/1/04	0	0,00	2,204	2,153
ES0515306423	00130049	14/1/04	11/2/04	PE	1	2004	12.000,00	5,00	20/1/04	0	0,00	2,107	2,089
ES0515306449	00130921	20/1/04	21/7/04	PE	1	2004	3.000,00	5,00	21/1/04	0	0,00	2,147	2,147
ES0515306373	00127610	16/12/03	17/3/04	PE	2	2004	3.000,00	5,00	17/2/04	0	0,00	2,096	2,096
ES0515306498	00134822	25/2/04	24/3/04	PE	2	2004	10.000,00	5,00	26/2/04	0	0,00	2,114	2,114
ES0515306035	00106868	23/4/03	21/4/04	PE	3	2004	10.000,00	8,70	25/3/04	0	0,00	2,090	2,090
ES0515306548	00135741	4/3/04	16/6/04	PE	3	2004	2.000,00	4,35	12/3/04	0	0,00	2,091	2,091
ES0515306563	00136185	9/3/04	9/6/04	PE	3	2004	3.000,00	4,35	10/3/04	0	0,00	2,120	2,110
ES0515306449	00130921	20/1/04	21/7/04	PE	4	2004	4.000,00	5,00	21/4/04	0	0,00	2,107	2,107
ES0515306456	00131222	22/1/04	28/4/04	PE	4	2004	200,00	5,00	1/4/04	0	0,00	2,064	2,064
ES0515306605	00139260	13/4/04	7/7/04	PE	4	2004	4.000,00	5,00	14/4/04	0	0,00	2,110	2,100
ES0515306621	00140751	26/4/04	28/7/04	PE	4	2004	5.000,00	5,00	27/4/04	0	0,00	2,113	2,113
ES0515306639	00142469	12/5/04	10/11/04	PE	5	2004	300,00	4,76	13/5/04	0	0,00	2,203	2,203
ES0515306670	00145095	8/6/04	8/9/04	PE	6	2004	3.000,00	4,55	9/6/04	0	0,00	2,155	2,145
ES0515306738	00148573	7/7/04	6/10/04	PE	7	2004	4.000,00	4,55	9/7/04	0	0,00	2,170	2,155
ES0515306746	00149036	15/7/04	13/10/04	PE	7	2004	800,00	4,55	16/7/04	0	0,00	2,155	2,155
ES0515306621	00149037	26/4/04	28/7/04	PE	7	2004	4.000,00	4,55	16/7/04	0	0,00	2,103	2,093
ES0515306621	00149320	26/4/04	28/7/04	PE	7	2004	2.000,00	4,55	19/7/04	0	0,00	2,102	2,092
ES0515306696	00149755	14/6/04	25/8/04	PE	8	2004	1.200,00	9,52	3/8/04	0	0,00	2,149	2,110
ES0515306704	00151113	23/6/04	22/12/04	PE	8	2004	1.000,00	4,76	3/8/04	0	0,00	2,205	2,205
ES0515306753	00153441	31/8/04	26/1/05	PE	9	2004	1.300,00	4,55	1/9/04	0	0,00	2,198	2,198
ES0515306704	00155417	23/6/04	22/12/04	PE	9	2004	3.400,00	9,09	21/9/04	0	0,00	2,175	2,165
ES0515306803	00158303	6/10/04	12/1/05	PE	10	2004	1.600,00	5,00	18/10/04	0	0,00	2,203	2,190
ES0515306837	00156322	28/9/04	29/12/04	PE	11	2004	4.900,00	4,76	18/11/04	0	0,00	2,226	2,226
ES0515306779	00160003	5/11/04	2/2/05	PE	11	2004	25.000,00	4,76	8/11/04	0	0,00	2,213	2,213
ES0515306860	00160004	21/10/04	24/11/04	PE	11	2004	1.500,00	4,76	3/11/04	0	0,00	2,136	2,136
ES0515306878	00160689	8/11/04	2/11/05	PE	11	2004	4.000,00	4,76	9/11/04	0	0,00	2,400	2,385
ES0515306779	00161877	28/9/04	29/12/04	PE	11	2004	4.900,00	4,76	19/11/04	0	0,00	2,120	2,120
ES0515306910	00164765	16/12/04	16/3/05	PE	12	2004	3.800,00	5,26	17/12/04	0	0,00	2,230	2,230

Bolero Completo de Emisión de Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito.

#### ***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. 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 estará 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 quedará 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, ó 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 ó 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, ó cualquiera 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):

	2002	2003	2004*	2005*	2006*	2007*
Empréstitos emitidos**		1.086	2.145	2.817	4.455	5.700
Entidades de crédito	1.230	5.099	7.450	8.800	10.035	13.825
Débitos a Clientes	33.000	28.975	33.045	51.109	66.123	85.966
Otros pasivos						

\*datos estimados

\*\* pagarés emitidos por Caja Rural de Navarra

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

*Pasivos Contingentes-*

Al 31 de Diciembre de 2001, 2002 y 2003 los pasivos contingentes de la Entidad presentan el siguiente detalle:

	Millones de Euros		
	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Pasivos contingentes-			
Activos afectos a diversas obligaciones			
Fianzas, avales y cauciones	160,627	231,312	245,968
Otros pasivos contingentes	162,365	175,228	182,916
<b>Total Pasivos Contingentes</b>	<b>322,992</b>	<b>406,540</b>	<b>428,884</b>

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 2003, 2002 y 2001 el riesgo de garantía que le corresponde a la Caja por los depósitos del Banco Cooperativo en el mercado interbancario ascendía a 182.916, 175.228 y 162.365 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 y 2002, se desglosa a continuación:

	Millones de euros		
	2003	2002	Sept-2004
Aportaciones obligatorias	4,71	3,92	5,42
Aportaciones voluntarias	9,43	5,77	11,86

<b>Total</b>	<b>14,14</b>	<b>9,69</b>	<b>17,28</b>
--------------	--------------	-------------	--------------

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”**

La Caja no posee ningún empréstito de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

### **III.3.4. Capital autorizado**

La Caja no posee capital autorizado.

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

La Caja no posee acciones adquiridas y conservadas en cartera.

### **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**

Las participaciones más significativas de la Entidad emisora a 31.12.2003 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	6.798
Harinera de Tardienta, S.A.	100,00%	-	11.838	0	11.838	10.082
Facilpark, S.A.	100,00%	-	60	0	60	73
Promoción Estable del Norte, S.A.	100,00%	-	3.006	133	2.873	3.212
Industrial Tonelera Navarra, S.A.	100,00%	-	1.927	298	1.629	1.807
Seresgerna, S.A.	100,00%	-	3.005	286	2.719	2.843

Desarrollo de Energías Renovables, S.A.	50,00%	-	18.177	0	18.177	23.630
Bodegas Príncipe de Viana, S.A.	50,00%	-	10.977	1.200	9.777	12.348
Servicios Empresariales Agroindustriales, S.A.	33,33%	-	50	20	30	80
Compañía Eólica de Tierras Altas, S.A.	22,55%	-	2.982	0	2.982	3.806
Minicentrales del Canal de las Bardenas, A.I.E.	15,00%	-	180	0	180	416
Espiga Capital Inversión, S.C.R.	10,97%	-	6.132	0	6.132	6.998
Rural de Servicios Informáticos, S.C.	6,97%	-	2.146	0	2.146	2.146
Docalia	6,69%	-	80	0	80	80
Banco Cooperativo Español, S.A.	4,67%	-	5.841	0	5.841	8.044
Seguros Generales Rural, S.A.	3,92%	-	1.494	0	1.494	3.024
<b>TOTAL SOCIEDADES EN CONSOLID.</b>			<b>70.336</b>	<b>1.938</b>	<b>68.398</b>	<b>85.387</b>
<u>Otras sociedades</u>						
Iparlat, S.A.	17,85%		2.772	987	1.785	1.785
Kaiku Corporación Alimentaria, S.L.	10,53%		1.755	219	1.536	1.536
Navarra de Suelo Industrial, S.A.	4,76%		511	0	511	511
MCC Navarra SPE, S.A.	12,50%		376	0	376	376
U.T.E. Proyecto CIMA	2,00%		367	367	0	0
Start Up Capital Navarra, S.A.	3,99%		120	0	120	120
Participaciones en Cajas Rurales	-		1.112	0	1.112	1.112
Otras	-		787	83	704	704
<b>TOTAL OTRAS SOCIEDADES</b>			<b>7.800</b>	<b>1.656</b>	<b>6.144</b>	<b>6.144</b>
<b>TOTAL ENTIDADES PARTICIPADAS</b>			<b>78.136</b>	<b>3.594</b>	<b>74.542</b>	<b>91.531</b>

Durante el ejercicio 2003 han causado baja en el perímetro de consolidación las siguientes sociedades:

- Tudela Iniciativas Inmobiliarias, S.L.
- Islantilla Golf Resort, S.L.

en ambos casos por enajenación de las participaciones; y Kaiku Corporación Alimentaria, S. L. (anteriormente denominada Kaiku Gran Cocina, S.L.) por disminución del porcentaje de participación.

## **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.I.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 2003

	<b>Importes en Millones de Euros</b>		
	Caja Rural de NAVARRA	Media de las Cajas Rurales Asociadas (75 entidades)	Media de las Cajas Rurales Grupo I (12 entidades)
Total Activo	2.504,42	534,27	2.295,09
Inversión Típica	1.948,12	423,01	1.894,54
Recursos Ajenos	1.957,22	459,81	1.943,53
Beneficios del Ejercicio	25,31	4,20	18,78
<b>Principales Ratios</b>			
Empleados/ Oficina	3,67	3,56	3,60
Inversión/ Empleados	3,07	2,23	2,06

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 2003, tenían unos ATM que superasen los 700 millones de Euros.

Como se muestra en las cifras del cuadro anterior, en general todas las cifras de la Caja son superiores a las de la media de las Cajas Rurales del Grupo I, especialmente el beneficio del ejercicio ya que la cifra de la Caja es un 35% superior a la de la media del Grupo I.

#### **IV.1.3.Principales centros de servicios**

La red comercial de la Entidad está formada por 173 sucursales distribuidas en las provincias de Navarra, La Rioja, Guipúzcoa y Álava., según se detalla a continuación:

<i>Provincia de Navarra</i>	<i>125</i>
<i>Provincia de La Rioja</i>	<i>15</i>
<i>Provincia de Guipúzcoa</i>	<i>23</i>
<i>Provincia de Álava</i>	<i>10</i>

#### **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 intra-anualmente por factores estacionales o interanualmente por factores cíclicos.

#### **IV.1.5. Información financiera de las principales entidades financieras del grupo Caja Rural de Navarra**

No existe ninguna filial financiera relevante en el grupo.

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

### **IV.2.1. Cuenta de resultados (datos consolidados)**

CONCEPTO	Ejercicio 2003		% Variación 2003/2002	Ejercicio 2002		% Variación 2002/2001	Ejercicio 2001	
	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	93,94	3,92	-2,14	95,99	4,73	0,15	95,85	5,48
-Intereses y cargas asimiladas	35,17	1,47	-9,38	38,81	1,91	-4,03	40,44	2,31

=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	58,77	2,45	2,78	57,18	2,82	3,19	55,41	3,17
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	17,25	0,72	17,19	14,72	0,73	13,41	12,98	0,74
+/- Resultado operaciones Financieras	4,50	0,19	7.400,00	0,06	0,00	-50,00	0,12	0,01
=MARGEN ORDINARIO	80,52	3,36	11,90	71,96	3,55	5,04	68,51	3,91
+Otros productos de Explotación	1,15	0,05	38,55	0,83	0,04	50,91	0,55	0,03
-Gastos de personal	24,01	1,00	15,38	20,81	1,03	11,11	18,73	1,07
-Otros gastos de explotación	14,47	0,60	9,54	13,21	0,65	14,97	11,49	0,66
-Amortización de inmovilizado	5,94	0,25	21,47	4,89	0,24	19,27	4,10	0,23
-Otras cargas de Explotación	1,78	0,07	0,56	1,77	0,09	29,20	1,37	0,08
=MARGEN EXPLOTACIÓN	35,47	1,48	10,46	32,11	1,58	-3,78	33,37	1,91
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	3,30	0,14	16,61	2,83	0,14	135,83	1,20	0,07
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-100,00	0,11	0,01
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,82	0,16	8,22	3,53	0,17	100,00	0,00	0,00
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,39	0,06	8,59	1,28	0,06	15,32	1,11	0,06
-Amortización y provisiones para Insolvencias	13,15	0,55	12,30	11,71	0,58	22,88	9,53	0,54
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	0,83	0,03	-32,52	1,23	0,06	-1.125,00	-0,12	-0,01
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	28,88	1,21	8,12	26,71	1,32	12,70	23,7	1,35
+/- Impuestos de Sociedades	-1,08	-0,05	0,92	-1,09	-0,05	18,05	-1,33	-0,08
=RESULTADO EJERCICIO	27,80	1,16	8,51	25,62	1,26	14,53	22,37	1,28
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.395			2.028			1.750	

El nivel de actividad mantenido por Caja Rural de NAVARRA durante 2003, medido por el volumen en sus empleos y recursos medios o balance medio, ha ascendido a 2.395 millones de Euros, con un aumento en el año de 367 millones de Euros, equivalente a un incremento del 18,10% con respecto a 2002. En cuanto a los resultados antes de impuestos, en 2003 ascendieron a 28,88 millones de Euros, lo que supone un incremento de 2,17 millones de Euros con respecto al ejercicio anterior, equivalente a un crecimiento en tasa porcentual del 8,12%.

#### IV.2.2 y IV.2.3. 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.

Rendimiento Medio de los Empleos	2003			2002			2001		
	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	239,29	2,27%	5,44	186,15	3,01%	5,61	136,87	3,84%	5,26
Crédito sobre clientes	1.915,61	4,33%	83,01	1.642,00	5,27%	86,57	1.425,52	5,98%	85,26
Cartera de Valores	198,18	1,71%	3,39	143,61	1,84%	2,64	139,01	2,47%	3,44
<u>Activos Medios remunerados</u>	2.353,08	3,90%	91,84	1.971,75	4,81%	94,82	1.701,39	5,52%	93,95
Activos sin rendimiento	41,62	0,00%	0,00	56,55	0,00%	0,00	48,56	0,00%	0,00
<u>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</u>	2.394,70	3,84%	91,84	2.028,30	4,67%	94,82	1.749,95	5,37%	93,95
Por monedas									
En Euros	2.393,10	3,84%	91,83	2.026,31	4,68%	94,81	1.747,58	5,37%	93,91
En moneda extranjera	1,60	0,60%	0,01	2,00	0,60%	0,01	2,38	1,85%	0,04

Coste Medio de los Recursos	2003			2002			2001		
	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.	Saldos Medios	% tipos Medios	Intereses Rendim.
Entidades de Crédito	200,05	2,55%	5,10	157,15	3,42%	5,37	114,11	3,54%	4,04
Débitos a Clientes	1.864,68	1,55%	28,86	1.624,33	2,06%	33,47	1.412,10	2,58%	36,39
Valores emitidos (pagarés)	46,34	2,35%	1,09	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00
<u>Recursos Medios con coste</u>	2.111,07	1,66%	35,05	1.781,49	2,18%	38,85	1.526,21	2,65%	40,43
Recursos Propios	226,14	0,00%	0,00	210,91	0,00%	0,00	188,29	0,00%	0,00
Otros recursos sin coste	57,49	0,00%	0,00	35,91	0,00%	0,00	35,45	0,00%	0,00
<u>RECURSOS TOTALES MEDIOS</u>	2.394,70	1,46%	35,05	2.028,30	1,92%	38,85	1.749,95	2,31%	40,43
Por monedas									
En Euros	2.393,63	1,46%	35,04	2.027,32	1,92%	38,84	1.748,36	2,31%	40,39
En moneda extranjera	1,07	0,84%	0,01	0,98	1,12%	0,01	1,59	2,58%	0,04

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

### **Rendimiento Medio de los Empleos**

Millones de Euros	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Total	Volumen	Tipos	Total	Volumen	Tipos
Caja y Depósitos en Bancos Centrales y Entidades de Crédito	-0,17	1,60	-1,77	0,35	1,89	-1,54
Crédito sobre clientes	-3,56	14,43	-17,99	1,31	12,95	-11,64
Cartera de Valores	0,75	1,00	-0,25	-0,80	0,11	-0,91
<u>Activos Medios remunerados</u>	-2,98	18,34	-21,32	0,87	14,93	-14,06
Activos sin rendimiento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b><u>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</u></b>	-2,98	17,13	-20,11	0,87	14,94	-14,07

### **Coste Medio de los Recursos**

Millones de Euros	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Total	Volumen	Tipos	Total	Volumen	Tipos
Entidades de Crédito	-0,27	1,47	-1,74	1,33	1,52	-0,19
Débitos a Clientes	-4,61	4,95	-9,56	-2,92	5,47	-8,39
Valores emitidos (pagarés)	1,09	0,00	1,09	0,00	0,00	0,00
<u>Recursos Medios con coste</u>	-3,80	7,19	-10,99	-1,58	6,76	-8,34
Recursos Propios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros recursos sin coste	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b><u>RECURSOS TOTALES MEDIOS</u></b>	-3,80	7,02	-10,82	-1,58	6,43	-8,01

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 2003 y 2002.

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 0,37

puntos porcentuales en el 2003 con respecto al año 2002. El rendimiento medio de los empleos se ha reducido en 0,83 puntos porcentuales en el últimos año, situándose en el 3,84% a Diciembre de 2003, y en rendimiento de los créditos sobre clientes en el 4,33% a 31 diciembre 2003, experimentando un descenso de 0,94 puntos porcentuales desde el año anterior.

En cuanto al coste medio de los recursos, su decremento en este último año ha sido de 0,46 puntos porcentuales, habiendo correspondido a débitos a clientes una de disminución de 0,51 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 en el último ejercicio en un 2,78%.

#### ***IV.2.4. Margen de intermediación-***

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

<b>CONCEPTO</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
+ Ingresos por Intereses y rendimientos Asimilados	91,48	94,65	93,93	-3,35	0,77
+ Rendimientos De la cartera de renta Variable	2,46	1,34	1,92	83,58	-30,21
- Gastos por intereses y cargas asimiladas	35,17	38,81	40,44	-9,38	-4,03
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	58,77	57,18	55,41	2,78	3,19
% Margen de intermediación/ATM	2,45	2,82	3,17	-12,97	-10,95

El margen de intermediación de la Caja Rural de NAVARRA al 31 de Diciembre de 2003, ascendió a 58,77 millones de Euros, 1,59 millones más que en el ejercicio anterior, suponiendo un incremento en tasa porcentual del 2,78%. 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.

#### **IV.2.5. Margen ordinario**

CONCEPTO	Millones de Euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	58,77	57,18	55,41	2,78	3,19
+ Comisiones percibidas	21,59	19,33	16,95	11,69	14,04
- Comisiones pagadas	4,34	4,61	3,97	-5,86	16,12
+/- Comisiones netas	17,25	14,72	12,98	17,19	13,41
+/- Operaciones financieras	4,50	0,06	0,12	7.400,00	-50,00
<b>COMISIONES Y OTROS INGRESOS</b>	21,75	14,78	13,10	47,16	12,82
% Comisiones Y otros ingresos/ATM	0,91	0,73	0,75	24,61	-2,64
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	80,52	71,96	68,51	11,90	5,04

En el concepto de comisiones netas por servicios la Caja Rural de NAVARRA contabilizó al 31 de Diciembre de 2003, 17,25 millones de Euros, lo que supone un incremento del 17,19% 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 80,52 millones de Euros, lo que representa un 11,90% superior al del ejercicio precedente.

#### **IV.2.6. 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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
-Gastos de personal	24,01	20,81	18,73	15,38	11,11
-Otros gastos de explotación	14,47	13,21	11,49	9,54	14,97
-Amortizaciones de inmovilizado	5,94	4,89	4,10	21,47	19,27

- Otros productos y cargas de explotación.	0,63	0,94	0,82	-32,98	14,63
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	45,05	39,85	35,14	13,05	13,40
% Gastos de explotación/ATM	1,88	1,96	2,01	-4,27	-2,14
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	35,47	32,11	33,37	10,46	-3,78

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

CONCEPTO	2003	2002	2001	% Variación	
				2003/2002	2002/2001
Nº. Medio de empleados	630	580	517	8,62	12,19
ATM por persona (en miles de eur)	3,80	3,50	3,38	8,72	3,30
Coste Medio por persona (en miles de eur)	38,11	35,88	36,23	6,22	-0,96
% Gtos. De Personal /Gtos. Explotación	53,30	52,22	53,30	2,06	-2,03
% Ratio de eficiencia (Gtos Explotación/ Margen Ordinario)	55,95	55,38	51,29	1,03	7,97
Nº. de oficinas (a fin de año)	173	157	144	10,19	9,03
Empleados por Oficina	3,64	3,69	3,59	-1,43	2,90
ATM por Oficina (en miles de eur)	13,84	12,92	12,15	7,17	6,29
Margen Ordinario por Oficina (en miles de eur)	465,43	458,34	475,76	1,55	-3,66
Gastos de Explotación por Oficina (en miles de eur)	260,40	253,82	244,03	2,59	4,01

Los gastos de explotación de la Caja se han situado en 45,05 millones de Euros en el ejercicio 2003, lo que supone un incremento del 13,05% respecto al año anterior. Este crecimiento está directamente relacionado con la expansión de la Caja, a través de la apertura de nuevas oficinas, en concreto, se han abierto 16 nuevas oficinas a lo largo del año 2003.

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 5,94 millones de euros, un 21,47% 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 2003 ha sido de 35,47 millones de euros, un 10,46% superior al del año anterior.

#### IV.2.7. Resultados antes de impuestos

Los resultados antes de impuestos de Caja Rural de NAVARRA, a 31 de diciembre de 2003 fueron de 28,88 millones de euros, frente a los 26,71 millones de euros del ejercicio anterior, lo que supone un incremento porcentual del 8,12%.

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	35,47	32,11	33,37	10,46	-3,78
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	3,3	2,83	1,2	16,61	135,83
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	0,11	-	-100,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,82	3,53	0,00	8,22	100,00
- Saneamientos inmovilizaciones financieras	1,39	1,28	1,11	8,59	15,32
- Amortizaciones y provisiones para Insolvencias	13,15	11,71	9,53	12,30	22,88
- Dotación fondo riesgos generales	0,00	0,00	0,00	-	-
+/- Resultados Extraordinarios	0,83	1,23	-0,12	-32,52	1.125,00
SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS	-6,59	-5,40	-9,67	-22,04	44,16
% Saneamientos, Provisiones y Otros Resultados/ATM	0,28	0,27	0,55	3,34	-51,81
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	28,88	26,71	23,70	8,12	12,70

#### IV.2.8. 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
----------	-------------------	-------------

	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	28,88	26,71	23,70	8,12	12,70
Impuesto sobre beneficios	-1,08	-1,09	-1,33	0,92	18,05
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	27,80	25,62	22,37	8,51	14,53
Resultado atribuidos a la minoría	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO</b>	27,80	25,62	22,37	8,51	14,53
<b>RECURSOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES</b>	44,14	39,82	37,09	10,85	7,36
% Resultado Ejercicio / ATM (ROA)	1,16	1,26	1,28	-8,12	-1,17
% Resultado Ejercicio / RPM (ROE)	12,56	13,17	12,86	-4,63	2,36
% Recursos Generados / ATM	1,84	1,96	2,12	-6,14	-7,36

La Caja Rural de NAVARRA obtuvo en 2003 un beneficio neto de 27,80 millones de euros, frente a los 25,62 del año precedente.

### **IV.3. Gestión de balance (datos consolidados)**

#### **IV.3.1. 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 de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Caja y depósitos en bancos centrales	46,01	42,26	48,59	8,87	-13,03
Deudas del Estado	6,53	7,10	12,14	-8,03	-41,52
Entidades de crédito	168,90	212,28	77,07	-20,44	175,44
Créditos sobre clientes	1.954,00	1.711,88	1.567,72	14,14	9,20

Obligaciones y otros valores de renta fija	145,13	54,39	62,84	166,83	-13,45
Acciones y otros títulos de renta variable	30,10	10,98	6,53	174,13	68,15
Participaciones	59,37	41,90	33,86	41,69	23,74
Participaciones en empresas del grupo	24,42	34,36	31,76	-28,93	8,19
Activos inmateriales	0,01	0,01	0,06	0,00	-83,33
Activos materiales	40,19	34,86	28,05	15,29	24,28
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	27,49	18,13	17,59	51,63	3,07
Cuentas de periodificación	12,68	8,00	5,39	58,50	48,42
Pérdidas en sociedades consolidadas	1,43	1,06	0,01	34,91	100,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.516,26</b>	<b>2.177,21</b>	<b>1.891,72</b>	<b>15,57</b>	<b>15,09</b>
Entidades de Crédito	201,96	163,67	131,70	23,39	24,27
Débitos a clientes	1.955,84	1.751,11	1.519,20	11,69	15,27
Débitos representados por valores negociables	60,20	0,00	0,00	100,00	-
Otros Pasivos	18,59	16,30	21,93	14,05	-25,67
Cuentas de periodificación	18,78	14,90	16,12	26,04	-7,57
Provisiones para riesgos y cargas	3,90	3,28	2,40	18,90	36,67
Fondo para riesgos generales	0,00	0,00	0,00	-	-
Beneficios del ejercicio	27,80	25,62	22,37	8,51	14,53
Pasivos subordinados	0,00	0,00	0,00	-	-
Capital suscrito	14,14	9,69	6,57	45,92	47,49
Primas de emisión	0,00	0,00	0,00	-	-
Reservas	200,71	180,02	164,33	11,49	9,55
Reservas en sociedades consolidadas	14,34	12,61	6,98	13,72	80,66
Reservas de revalorización	0,00	0,00	0,00	-	-

Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.516,26</b>	<b>2.177,20</b>	<b>1.891,60</b>	<b>15,57</b>	<b>15,10</b>
Pasivos contingentes	428,88	406,54	322,99	5,50	25,87
Compromisos	833,69	696,54	707,49	19,69	-1,55
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.262,57</b>	<b>1.103,08</b>	<b>1.030,48</b>	<b>14,46</b>	<b>7,05</b>

El total balance de la Caja Rural de NAVARRA al 31 de diciembre de 2003 ascendió a 2.516,26 millones de euros, con un incremento del 15,57% 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 1.954 millones de euros, el 77,65% del balance, con un crecimiento interanual del 14,14%.

Los recursos de clientes alcanzan la cifra de 1.955,84 millones de euros, y suponen el 77,73% del balance, con un incremento interanual del 11,69%.

El importe global de los elementos del activo y del pasivo denominados en moneda extranjera convertidos a euros al 31 de diciembre de 2.003 asciende a 1.862 y 1.308 miles de euros respectivamente.

#### **IV.3.2. 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.

<b>Caja y depósitos en bancos centrales</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Caja	19,85	14,49	13,96	36,99	3,80
Banco de España	26,16	27,77	34,63	-5,80	-19,81
Otros Bancos Centrales	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES</b>	<b>46,01</b>	<b>42,26</b>	<b>48,59</b>	<b>8,87</b>	<b>-13,03</b>
% sobre Activos Totales	1,83	1,94	2,57	-5,80	-24,43

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

Posición Neta con Entidades de Crédito	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
<u>Posición Neta en Euros</u>	-34,14	47,94	-56,37	-171,21	-185,05
+Entidades de Crédito Posición Activa	167,82	211,61	75,33	-20,69	180,91
-Entidades de Crédito Posición Pasiva	201,96	163,67	131,70	23,39	24,27
<u>Posición Neta en Moneda Extranjera</u>	1,08	0,67	1,74	61,19	-61,49
+ Entidades de Crédito Posición Activa	1,08	0,67	1,74	61,19	-61,49
- Entidades de Crédito Posición Pasiva	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL POSICIÓN NETA ENTIDADES DE CRÉDITO</b>	<b>-33,06</b>	<b>48,61</b>	<b>-54,63</b>	<b>-168,01</b>	<b>-188,98</b>

#### IV.3.3. Inversión Crediticia

La inversión crediticia neta al 31 de diciembre de 2003 de la Caja Rural de NAVARRA, ascendió a 1.954,00 millones de euros, con un incremento interanual del 14,14%.

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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Créditos a las Administraciones Públicas	12,56	12,21	9,72	2,87	25,62
Créditos a Otros Sectores Residentes	1.986,79	1.734,11	1.582,17	14,57	9,60
Créditos al Sector no residente	0,78	0,66	1,11	18,18	-40,54
Otros Deudores. Fondo de educación	0,00	0,01	0,01	-100,00	-21,43
<b>INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA</b>	<b>2.000,13</b>	<b>1.746,99</b>	<b>1.593,01</b>	<b>14,49</b>	<b>9,67</b>
Fondo de Insolvencias	-46,13	-35,11	-25,29	-31,39	-38,83
<b>INVERSIÓN CREDITICIA NETA</b>	<b>1.954,00</b>	<b>1.711,88</b>	<b>1.567,72</b>	<b>14,14</b>	<b>9,20</b>

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.

<b>Desglose por plazo</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Hasta 3 meses	261,68	248,10	242,69	5,47	2,23
Entre 3 meses y 1 año	264,62	239,13	185,31	10,66	29,04
Entre 1 año y 5 años	624,72	591,13	546,99	5,68	8,07
Más de 5 años	786,83	607,79	571,87	29,46	6,28
Vencimiento no determinado o sin clasificar	48,94	47,96	35,31	2,04	35,83
Total Créditos a Otros Sectores Residentes	1.986,79	1.734,11	1.582,17	14,57	9,60
<b>Desglose por Garantías</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Créditos Garantizados por el Sector Público	15,92	15,58	11,92	2,23	30,72
Créditos con Garantía Real	824,13	697,90	834,92	18,09	-16,41
Créditos con Otras Garantías	11,07	14,33	11,58	-22,78	23,77
Total Créditos con Garantías	851,12	727,80	858,41	16,94	-15,22
% sobre Inversión Crediticia Neta	0,44	0,43	0,55	2,45	-22,35
Créditos sin Garantía Específica	1.102,88	984,08	709,32	12,07	38,74
% sobre Inversión Crediticia Neta	0,56	0,57	0,45	-1,81	27,05

Durante 2003 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:

<b>Distribución del crédito por sectores</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	72,5	169,4	150,4	-57,20	12,63
Industrias extractivas	5,1	8,9	10,9	-42,70	-18,35
Industrias manufactureras	173,9	226,1	249,0	-23,09	-9,20
Energía eléctrica, gas y agua	3,5	5,3	5,7	-33,96	-7,02
Construcción	107,7	133,1	136,7	-19,08	-2,63
Comercio y reparaciones	59,5	82,7	88,2	-28,05	-6,24

Hostelería	17,5	29,2	32,3	-40,07	-9,60
Transporte y comunicaciones	16,4	29,4	37,1	-44,22	-20,75
Intermediarios financieros (excepto ECAS)	17,6	4,6	7,7	282,61	-40,26
Actividades inmobiliarias	82,0	117,6	92,1	-30,27	27,69
Otros servicios	13,4	31,6	52,9	-57,59	-40,26
Adquisición de vivienda propia	745,8	576,0	541,0	29,48	6,47
Rehabilitación de vivienda	49,6	39,3	35,1	26,21	11,97
Adquisición de bns. Corrientes y servicios	46,3	33,4	1,20	38,62	2.683,33
Adquisición de bienes de consumo duradero	6,6	6,1	29,1	8,20	-79,04
Adquisición de valores	0,3	0,3	0,0	0,00	100,00
Adquisición de terrenos, fincas rústicas, etc.	14,1	9,3	6,2	51,61	50,00
Otras financiaciones a familias	169,2	168,8	106,3	0,24	58,80
Otros (sin clasificar)	385,9	63,1	0,5	511,57	12.520,00
Total Créditos a Otros Sectores Residentes	1.986,9	1.734,2	1.582,4		

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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Cobertura específica	9,06	5,47	4,21	65,63	29,93
Cobertura genérica	17,06	15,01	13,15	13,66	14,14
Cobertura estadística	20,01	14,63	7,93	36,77	84,49
TOTAL	46,13	35,11	25,29	31,39	38,83

El cuadro siguiente señala la totalidad de los pasivos contingentes mantenidos en la Caja Rural de NAVARRA, al 31 de diciembre de los años 2003, 2002 y 2001, así como sus variaciones interanuales:

Pasivos Contingentes	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Activos afectos a diversas obligaciones	0,00	0,00	0,00	-	-
Fianzas, avales y cauciones	245,97	231,31	160,63	6,34	44,00
Otros pasivos contingentes	182,91	175,23	162,36	4,38	7,93
<b>TOTAL PASIVOS CONTINGENTES</b>	<b>428,88</b>	<b>406,54</b>	<b>322,99</b>	<b>5,50</b>	<b>25,87</b>
<b>COMPROMISOS</b>	<b>833,69</b>	<b>696,54</b>	<b>707,49</b>	<b>19,69</b>	<b>-1,55</b>

#### IV.3.4. 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 2003, 2002 y 2001, así como sus variaciones interanuales se indican a continuación:

Cartera de títulos	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
<b>Certificados del Banco de España</b>	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>DEUDAS DEL ESTADO</b>	<b>6,53</b>	<b>7,10</b>	<b>12,14</b>	<b>-8,03</b>	<b>-41,52</b>
Pagarés y Letras del Tesoro	4,93	5,21	10,24	-5,37	-49,12
Otras deudas anotadas	1,60	1,89	1,90	-15,34	-0,53
Otros títulos				-	-
<b>OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA</b>	<b>145,13</b>	<b>54,39</b>	<b>62,84</b>	<b>166,83</b>	<b>-13,45</b>
- No cotizadas	0,00	0,00	0,00	-	-
- Cotizadas	145,13	54,39	62,84	166,83	-13,45

De Administraciones Públicas	0,99	0,99	0,99	0,00	0,00
De Entidades de Crédito Residentes	0,00	0,00	0,00	-	-
De otros sectores residentes	48,49	13,81	39,39	251,12	-64,94
De no residentes	97,75	41,01	23,26	138,36	100,00
-Fondo de insolvencias	-2,10	-1,42	-0,80	-47,89	-77,50
<b>ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE</b>	<b>30,10</b>	<b>10,98</b>	<b>6,53</b>	<b>174,13</b>	<b>68,15</b>
- No cotizadas	7,80	7,32	5,71	6,56	28,20
- Cotizadas	24,89	6,53	3,12	281,16	109,29
Fondo fluctuación valores renta variable	-2,59	-2,87	-2,30	9,76	-24,78
<b>PARTICIPACIONES</b>	<b>59,37</b>	<b>41,90</b>	<b>33,86</b>	<b>41,69</b>	<b>23,74</b>
- Cotizados	0,00	0,00	0,00	-	-
- No cotizados	60,57	41,90	33,86	44,56	23,74
-Fondo de Fluctuación de Valores	-1,20	0,00	0,00	-	-
<b>PARTICIPACIONES en empresas del grupo</b>	<b>24,42</b>	<b>34,36</b>	<b>31,76</b>	<b>-28,93</b>	<b>8,19</b>
- Cotizados	0,00	0,00	0,00	-	-
- No cotizados	24,82	34,36	31,76	-27,76	8,19
-Fondo de Fluctuación de Valores	-0,40	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL CARTERA DE TÍTULOS</b>	<b>265,55</b>	<b>148,73</b>	<b>147,13</b>	<b>78,55</b>	<b>1,09</b>

#### *Deuda del Estado*

Otras Deudas Anotadas	Millones de Euros		
	2003	2002	2001
De inversión ordinaria	0,00	0,28	0,28
De inversión a vencimiento	1,60	1,61	1,62
<b>TOTAL</b>	<b>1,60</b>	<b>1,89</b>	<b>1,90</b>

El valor de mercado de la Deuda del Estado (bonos y obligaciones del Estado) en cartera al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es de 1,971 y 2,317 millones de euros, respectivamente, y tienen su vencimiento en el año 2012.

#### *Obligaciones y otros valores de renta fija*

A 31.12.2003, este epígrafe tenía un saldo global de 145,13 millones de Euros, lo que representa un aumento del 166,83% respecto al año anterior.

La totalidad de estos activos a fecha 31.12.2003 se encuentran admitidos a cotización. El desglose de estas inversiones, clasificada por rating crediticio, es el siguiente:

AAA	21,07%
AA	13,66%
A	57,02%
BBB	7,63%
BB	0,62%
Sin rating	0,00%

*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 2003, 2002 y 2001 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		
	2003	2002	2001
De entidades de Crédito	1,28	1,16	0,93
De otros sectores residentes	11,19	9,26	6,71
De no residentes	20,22	3,43	1,19
Fondo de fluctuación de valores	-2,59	-2,87	-2,30
<b>TOTAL</b>	<b>30,10</b>	<b>10,98</b>	<b>6,53</b>

**IV.3.5. Recursos Ajenos**

Los recursos de clientes contabilizados en balance ascienden al cierre del ejercicio 2003 a 1.955,84 millones de euros, con un crecimiento en el año de 204,73 millones de euros, lo que supone el 11,69% respecto al ejercicio 2002.

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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Acreedores Administraciones Públicas	53,57	55,82	43,36	-4,03	28,74
Acreedores Otros Sectores Residentes	1.892,94	1.686,72	1.468,84	12,23	14,83
-Depósitos a la vista	882,78	781,64	700,94	12,94	11,51
-Depósitos a plazo	1.005,08	894,93	755,42	12,31	18,47
-Cesión temporal de activos	5,08	10,15	12,48	-49,95	-18,67
-Otras cuentas					
Acreedores del Sector No Residente	9,33	8,57	7,00	8,87	22,43
Otros débitos (a la vista)					
<b>TOTAL DÉBITOS A CLIENTES</b>	<b>1.955,84</b>	<b>1.751,11</b>	<b>1.519,20</b>	<b>11,69</b>	<b>15,27</b>
Débitos Representados por Valores Negociables	0,00	0,00	0,00	-	-
Pasivos Subordinados	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS EN BALANCE</b>	<b>1.955,84</b>	<b>1.751,11</b>	<b>1.519,20</b>	<b>11,69</b>	<b>15,27</b>

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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Depósitos de ahorro- A plazo					
Hasta 3 meses	375,77	336,43	212,31	11,69	58,46
Entre 3 meses y 1 año	559,64	487,91	516,16	14,70	-5,47
Entre 1 año y 5 años	88,13	94,62	51,66	-6,86	83,16
Más de 5 años	0,00	0,00	0,00	-	-
TOTAL DEPÓSITOS DE AHORRO-PLAZO	1.023,54	918,96	780,13	11,38	17,80

Débitos representados por Valores Negociables	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Pagarés	60,2	0	0	100,00	-

Caja Rural de Navarra no posee ningún Pasivo Subordinado.

Caja Rural de Navarra no gestiona ni fondos de inversión, ni patrimonios, ni planes de pensiones, ya que esta gestión se hace a través del Banco Cooperativo.

#### IV.3.6. Otras cuentas de activo y de pasivo

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

Activos Inmateriales y Materiales	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
ACTIVOS INMATERIALES	0,01	0,01	0,06	-	-83,33
Gastos de Constitución y de primer establ.	0,00	0,00	0,00	-	-
Otros gastos amortizables	0,01	0,01	0,06	0,00	-83,33
ACTIVOS MATERIALES	40,19	34,86	28,05	15,29	24,28
Terrenos y edificios de uso propio	17,59	14,68	12,45	19,82	17,91
Otros inmuebles	5,96	7,20	5,07	-17,22	42,01
Mobiliario, Instalaciones y Otros	16,64	12,98	10,53	28,20	23,27

El volumen de Activos Materiales se ha incrementado en 5,33 millones de euros en el ejercicio 2.003, lo que supone un incremento del 15,29%.

<b>Otros activos</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Hacienda Pública:	0,6	0,4	0,6	50,00	-33,33
Impuesto sobre Beneficios Anticipados	0,05	0,05	0,1	2,04	-10,91
Otros conceptos	0,5	0,4	0,5	25,00	-20,00
Operaciones en Camino	14,3	8,2	5,6	74,39	46,43
Fianzas Dadas en efectivo	0,40	0,20	0,17	101,01	18,45
Otros conceptos	12,2	9,0	10,6	35,56	-15,09
<b>TOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>27,5</b>	<b>17,8</b>	<b>17,0</b>	<b>54,50</b>	<b>4,90</b>

<b>Otros pasivos</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Cuentas de recaudación	10,3	10,5	11,1	-1,90	-5,65
Obligaciones a pagar	1,8	1,3	2,4	30,47	-43,25
Operaciones en camino	0,2	0,0	1,2	100,00	-100,00
Impuesto sobre beneficio diferido	0,1	0,1	1,0	12,50	-87,96
Paridas a regularizar por operaciones de futuro	0,8	0,6	0,7	34,76	-21,54
Otros conceptos	5,4	3,8	5,5	42,86	-31,49
<b>TOTAL OTROS PASIVOS</b>	<b>18,6</b>	<b>16,3</b>	<b>21,9</b>	<b>13,98</b>	<b>-25,65</b>

#### *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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Devengos de productos no vencidos.	11,4	7,3	5,2	56,16	40,38
Gastos pagados no devengados	0,2	0,3	0,4	-33,33	-25,00
Otras Periodificaciones	1,1	1,4	0,6	-21,43	133,33
<b>TOTAL CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS</b>	<b>12,7</b>	<b>8,9</b>	<b>6,1</b>	<b>42,70</b>	<b>45,90</b>
Devengos de costes no vencidos	11,5	9,7	11,3	18,56	-14,16
Productos anticipados de operaciones tomadas a descuento	2,3	2,0	1,6	15,00	25,00
Gastos devengados no vencidos	4,6	3,6	3,1	27,78	16,13
Otras periodificaciones	0,4	0,5	0,8	-20,00	-37,50
<b>TOTAL CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN PASIVAS</b>	<b>18,8</b>	<b>15,8</b>	<b>16,9</b>	<b>18,99</b>	<b>-6,51</b>

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.3.7. Recursos propios***

##### *Patrimonio neto contable*

	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Capital suscrito	14,14	9,69	6,57	45,92	47,49
Reservas:	215,05	192,63	171,30	11,64	12,45
- Fondo de Reserva Obligatorio	187,85	167,18	147,66	12,36	13,22
- Reservas Voluntarias	12,73	12,73	13,24	0,00	-3,85
- Reservas de Revalorización	0,00	0,00	0,00	-	-
- Otras reservas	0,13	0,11	3,42	18,18	-96,78
- Reservas en sociedades consolidadas	14,34	12,61	6,98	13,72	80,66
Más					
- Excedente Neto	27,80	25,62	22,37	8,51	14,53
<b>PATRIMONIO NETO CONTABLE</b>	<b>256,99</b>	<b>227,94</b>	<b>200,24</b>	<b>12,74</b>	<b>13,83</b>
Menos:					
- Retribución al Capital	0,17	0,17	0,16	0,00	6,25
- Fondo de Educación y Promoción	2,51	2,33	2,58	7,73	-9,69
<b>PATRIMONIO NETO DESPUÉS DE APLICACIÓN DE RESULTADOS</b>	<b>254,31</b>	<b>225,44</b>	<b>197,50</b>	<b>12,81</b>	<b>14,15</b>

#### *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 2003, 2002 y 2001, una vez considerada la distribución de beneficios, los recursos propios computables de la Caja ascendían a 252,8 , 209,1 y 197,4 millones de euros, respectivamente, excediendo de los requerimientos mínimos exigidos por la citada Ley en 70,7 millones de Euros, el de 2.002 a 53,2 y el de 2.001 a 60,7.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Riesgos totales ponderados por riesgo de crédito.	2.276,61	1.948,83	1.708,10

<u>contraparte y tipo de cambio</u>			
Coeficiente de solvencia exigido (%)	8,00%	8,00%	8,00%
<u>Recursos propios exigidos</u>	182,13	155,91	136,65
<b><u>RECURSOS PROPIOS BÁSICOS</u></b>	252,26	223,72	196,90
Capital social y Recursos asimilados	14,14	9,69	6,57
Reservas	214,44	192,00	170,80
Resultados del ejercicio	25,12	23,10	19,60
Fondo para Riesgos Generales			
Activos Inmateriales	-0,01	-0,01	-0,06
Otros (Pérdidas en Sociedades consolidadas)	-1,43	-1,06	-0,01
<b><u>RECURSOS PROPIOS DE SEGUNDA CATEGORÍA</u></b>	0,61	0,63	0,52
Obligaciones Subordinadas			
Reservas de revalorización	0,61	0,63	0,52
<b><u>OTRAS DEDUCCIONES EN LOS RECURSOS PROPIOS</u></b>	0,00	-15,25	-0,08
Exceso de participación en Entidades	0,00	-15,2	-0,1
Déficit en Provisiones o Fondo de Educación	0,00	-0,047	-0,004
<b><u>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u></b>	252,9	209,1	197,3
Coeficiente de Solvencia de la entidad (%)	11,11%	10,73%	11,55%
<b><u>EXCESO SOBRE RECURSOS PROPIOS</u></b>	70,7	53,2	60,7

### **BIS RATIO**

	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Riesgos totales ponderados por riesgo de crédito, contraparte y tipo de cambio	2.276,61	1.948,83	1.708,10
Capital Tier I	252,26	223,72	196,92
Capital Tier II	42,72	34,03	23,94
<b>Total Recursos Propios (Tier I + TierII)</b>	<b>294,98</b>	<b>257,75</b>	<b>220,86</b>
Coeficiente de Recursos Propios	12,96%	13,23%	12,93%

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.4. GESTIÓN DEL RIESGO**

#### *IV.4.1. Riesgo crediticio*

RIESGOS Y COBERTURAS	Millones de euros					
	2003		2002		2001	
	Riesgos	Coberturas	Riesgos	Coberturas	Riesgos	Coberturas
<b>1. RIESGOS CON COBERTURA ESPECÍFICA</b>	39,8	10,0	31,7	6,4	26,5	5,0
1.1 Activos dudosos por morosidad	10,4	6,7	8,6	4,1	8,2	3,4
1.2 Activos dudosos por razones distintas de la morosidad	1,8	0,8	3,5	0,7	1,0	0,5
1.3 Pasivos contingentes dudosos	0,5	0,2	0,2	0,05	0,3	0,2
1.4 Riesgos no documentados adecuadamente	2,0	0,2	2,9	0,3	1,7	0,2
1.5 Activos titulizados	25,1	2,1	16,5	1,2	15,4	0,7
<b>2. RIESGOS CON COBERTURA GENÉRICA</b>	2.239,2	20,0	1.928,0	17,3	1.706,8	14,8
2.1 Cobertura general (1%)	1.760,9	17,6	1.541,1	15,4	1.274,3	12,5
2.2 Cobertura reducida (0,50%)	478,3	2,4	386,9	1,9	459,5	2,3
<b>3. RIESGOS SIN COBERTURA</b>	34,0		50,5		66,9	
<b>4. COBERTURA ESTADÍSTICA</b>		21,8		15,7		8,5
<b>5. TOTAL COBERTURA NECESARIA</b>		51,8		39,5		28,3
<b>FONDO DE INSOLVENCIAS CONSTITUIDO</b>		52,1		39,8		28,5

##### IV.4.1.1. 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.4.1.2. Renta fija

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

<b>Clasificación Crediticia</b>	<b>%</b>
AAA	21,07%
AA	13,66%
A	57,02%
BBB	7,63%
BB	0,62%
Sin rating	0,00%

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

#### IV.4.1.3. 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 2.003.

#### Clasificación sectorial

<b>SECTOR ECONÓMICO</b>	<b>%</b>
Sector agrícola-ganadero	3,65%
Sector industrial y construcción	18,24%
Sector servicios	6,75%
Particulares	71,36%

#### **Clasificación geográfica**

<b>PROVINCIA</b>	<b>%</b>
Navarra	80,07%
Guipúzcoa	10,48%
La Rioja	6,56%
Álava	2,89%

#### **Activos dudosos y fondos de insolvencia**

<b>Concepto</b>	<b>Millones de euros</b>			<b>% Variación</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2003/2002</b>	<b>2002/2001</b>
Total activos dudosos	13,00	13,39	11,13	-2,93	20,29
Total inversiones crediticias	2.000,13	1.746,99	1.593,01	14,49	9,67
Ratio de dudosos	0,65%	0,77%	0,70%	-15,21	9,69
Total fondos de insolvencia constituidos	46,13	35,12	25,30	31,35	38,81
Ratio de cobertura de dudosos	354,85%	262,25%	227,25%	35,31	15,40
Ratio de cobertura de inversiones crediticias	2,31%	2,01%	1,59%	14,73	26,58

#### **Concentración de riesgos**

Al 31 de diciembre de 2003, únicamente tres grupos, clientes de la Caja, son considerados “grandes riesgos” por superar el 10% de los recursos propios, por un importe total de 109.231 miles de euros, lo que supone el 43,2% de los recursos propios, muy por debajo del límite fijado por la normativa del Banco de España en el 800%.

#### ***IV.4.2. Riesgo país***

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

#### **IV.4.3. 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 1.878 miles euros (3,16% 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 2003, 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**

Millones 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
<b>ACTIVO</b>								
Caja y Banco de España	26,16					26,16	19,85	46,01
Entidades de Crédito	157,96	6,00		4,94		168,90		168,90
Créditos sobre clientes	663,97	454,08	705,87	93,82	32,33	1.950,06	3,94	1.954,00
Cartera de Valores	107,09	9,44	5,75	13,26	16,11	151,66	113,88	265,54
Otros activos						-	81,82	81,82
<b>TOTAL</b>	<b>955,18</b>	<b>469,52</b>	<b>711,62</b>	<b>112,02</b>	<b>48,44</b>	<b>2.296,77</b>	<b>219,49</b>	<b>2.516,26</b>
% s/Total Activos Sensibles	41,59	20,44	30,98	4,88	2,11	100,00		
% s/Total Activos Totales	37,96	18,66	28,28	4,45	1,93	91,28	8,72	100,00

#### **PASIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS**

Millones 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
<b>PASIVO</b>								
Entidades de Crédito	58,69	134,49	1,72	6,73	0,33	201,96		201,96
Pagarés emitidos	26,75	15,45	18,00			60,20		60,20
Débitos a Clientes	600,49	270,70	412,17	672,48		1.955,84		1.955,84
Recursos Propios						-	252,87	252,87
Otros Pasivos	27,95	7,72	3,40	6,33		45,39		45,39
<b>TOTAL</b>	<b>713,86</b>	<b>428,36</b>	<b>435,29</b>	<b>685,54</b>	<b>0,33</b>	<b>2.263,39</b>	<b>252,87</b>	<b>2.516,26</b>
% s/Total Activos Totales	31,54%	18,93%	19,23%	30,29%	0,01%	100,00%		
% s/Total Activos Totales	28,37%	17,02%	17,30%	27,24%	0,01%	89,95%	10,05%	100,00%

#### **IV.4.4. 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.4.5. Riesgo de Tipo de Cambio**

El riesgo de Tipo de Cambio de Caja Rural de Navarra es muy poco significativo dada la muy baja exposición a saldos en moneda extranjera, en el Activo o Pasivo del balance a 31 de diciembre de 2003.

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 2.003 asciende a 1.862 y 1.308 miles de euros respectivamente.

#### **IV.4.6. 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 2.003:

	<u>Millones de euros</u>
Futuros financieros sobre valores y tipos de interés	46,35
Opciones	68,35
Permutas financieras	172,77
<b>TOTAL</b>	<b>287,47</b>

La totalidad de las opciones y permutas financieras vigentes al 31 de diciembre de 2.003 representan operaciones de cobertura. Los elementos cubiertos son, en su mayor parte, depósitos a plazo fijo cuya rentabilidad está referenciada a índices bursátiles.

## **IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES.**

### *IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones*

Tal y como se aprecia en el balance, las principales magnitudes en cuanto a la actividad inversora de Caja Rural de Navarra están materializadas en los capítulos de Créditos sobre Clientes, Entidades de Crédito y Obligaciones y Otros Valores de Renta Fija.

Los Créditos a Clientes ascienden al final de 2003 a 2.000,13 millones de euros, con un aumento de 253,14 millones de euros sobre el año anterior, lo que supone un 14,5% de incremento interanual. Destaca especialmente la actividad crediticia desarrollada con el sector privado, especialmente en operaciones hipotecarias que alcanza, descontadas las titulizaciones, la cifra de 812,91 millones de euros y supone un 40,6% del total de la inversión neta. Asimismo, el índice de morosidad se ha situado en un 0,65%, valorado este índice muy positivamente.

Destacar también el incremento producido en Obligaciones y Otros Valores de Renta Fija, que ha pasado de 54,39 millones de euros en diciembre 2002 a 145,12 millones en diciembre 2003 (lo que supone un incremento del 166,81%), principalmente centrado en la cartera de inversión ordinaria.

### *IV.5.2. Inversiones en curso de realización*

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). Para el año 2005 se prevé abrir 16 oficinas nuevas, lo cual supondrá para la Caja una inversión aproximada de 7 millones de euros.

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.6. INFORMACIONES LABORALES

### IV.6.1. Número medio de empleados clasificados por categorías

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	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Director General	1	1	1		
Jefes y otros directivos	59	59	57		3,51
Oficiales administrativos	231	225	227	2,67	-0,88
Auxiliares administrativos y auxiliares de entrada	338	305	232	10,82	31,47
Ordenanzas	4	4	4		
<b>TOTAL</b>	<b>633</b>	<b>594</b>	<b>521</b>	<b>6,56</b>	<b>12,77</b>

### IV.6.2. Negociación colectiva

Las relaciones laborales se rigen por el XVII Convenio Colectivo para las Sociedades Cooperativas de Crédito con validez desde el 1 de enero de 2003 hasta el 31 de diciembre del 2004.

### IV.6.3. Política en materia de ventajas al personal y en materia de pensiones

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 2003 a 664.743,23 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 2.773.959,83 de euros.

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 100.000 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 cero 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 2003 se organizaron un total de 189 cursos en los que participaron 3.288 asistentes. Dichos cursos fueron impartidos, en su mayoría, por formadores internos. Se impartieron 2.050 horas de formación presencial, durante un total de 584 jornadas. De éstas, se impartieron 90 horas de acciones a distancia a través de televisión digital, con un total de 30 participantes.

Las principales líneas desarrolladas dentro de la formación en el ejercicio 2003 fueron:

- Fondos de Inversión (694 asistentes)
- Tesorería y Valores (239 asistentes)
- Fiscalidad – IRPF (311 asistentes)
- Informática (IRIS) (357 asistentes)
- Desarrollo de Habilidades Directivas (20 asistentes)
- Banca Privada (46 asistentes)
- Banca de Empresas (261 asistentes)
- Acciones formativas dirigidas a nuevos empleados (83 asistentes)
- Desarrollo de Habilidades Comerciales (192 asistentes)
- Área de Riesgos (4 asistentes)
- Marketing de relaciones (112 asistentes)
- Seguros (103 asistentes)
- Contabilidad y presupuestación (2 asistentes)
- Banca a distancia (164 asistentes)
- Medios de pago (351 asistentes)

Una vez implantado un sistema procedimentado dentro del Plan de Acogida, en la formación de los nuevos empleados, se ha introducido este año otra acción formativa con periodicidad mensual. Se trata de la formación en Iris, un curso básico a los recién incorporados. De esta forma, se realiza una formación presencial combinada con la recibida en la propia oficina.

El coste total que supuso la Formación para la entidad durante todo el año 2003, ascendió a 1,14 millones de euros.

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.

#### **IV.7. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES**

##### ***IV.7.1. Grado de estacionalidad del negocio***

No incide en la actividad de la Caja.

##### ***IV.7.2. Dependencia sobre patentes y marcas***

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.

No obstante, existen otros factores, además de los descritos que inciden en la actividad de la Caja, como son la exigencia de coeficientes legales en función de los recursos ajenos y de garantía en función de los riesgos contrídos:

##### ***Coficiente 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 2003, se contaba con un exceso de Recursos Propios de 70,74 millones de euros.

#### ***IV.7.3. 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.7.4.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 de los tres últimos ejercicios cerrados*

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Caja Y depósitos en bancos centrales	46,0	42,2	48,6	9,00	-13,17
Deudas del Estado	6,5	7,1	12,1	-8,45	-41,32
Entidades de crédito	168,9	212,3	77,1	-20,44	175,44
Créditos sobre clientes	1.954,2	1.712,0	1.567,9	14,15	9,19
Obligaciones y otros valores de renta fija	145,1	54,4	62,8	166,73	-13,38
Acciones y otros títulos de renta variable	30,1	11,0	6,5	173,64	69,23
Participaciones	46,8	33,6	13,2	39,29	154,55
Participaciones en empresas del grupo	21,6	28,7	41,8	-24,74	-31,34
Activos inmateriales	-	-	-	-	-
Activos materiales	40,0	34,7	27,9	15,27	24,37
Capital suscrito no desembolsado	-	-	-	-	-
Acciones propias	-	-	-	-	-
Otros activos	27,5	18,1	17,6	51,68	3,07
Cuentas de periodificación	12,7	8,0	5,4	58,75	48,42
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.499,4</b>	<b>2.162,1</b>	<b>1.880,9</b>	<b>15,60</b>	<b>14,95</b>
Entidades de Crédito	202,0	163,7	131,7	23,42	24,27
Débitos a clientes	1.957,2	1.751,9	1.519,8	11,72	15,27

Débitos representados por valores negociables	60,2	-	-	-	-
Otros Pasivos	17,3	15,6	21,5	10,90	-27,44
Cuentas de periodificación	18,8	14,9	16,1	26,17	-7,57
Provisiones para riesgos y cargas	3,9	3,3	2,4	18,90	36,67
Fondo para riesgos generales	-	-	-	-	-
Beneficios del ejercicio	25,3	23,2	21,9	9,05	5,94
Pasivos subordinados	-	-	-	-	-
Capital suscrito	14,1	9,7	6,6	45,51	47,49
Primas de emisión	-	-	-	-	-
Reservas	200,6	179,9	160,9	11,51	11,81
Reservas de revalorización	-	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.499,4</b>	<b>2.162,1</b>	<b>1.880,9</b>	<b>15,60</b>	<b>14,95</b>
Pasivos contingentes	428,9	406,5	323,0	5,51	25,85
Compromisos	833,7	696,6	707,5	19,68	-1,54
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.262,6</b>	<b>1.103,1</b>	<b>1.030,5</b>	<b>14,46</b>	<b>7,05</b>

**V.1.2. Cuadro comparativo de la cuenta de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios cerrados**

CONCEPTO	Ejercicio 2003		% Variación 2003/2002	Ejercicio 2002		% Variación 2002/2001	Ejercicio 2001	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millone s de Euros	% sobre ATM		Millone s de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	94,0	3,92	-2,11	96,0	4,73	0,10	95,9	5,48
-Intereses y cargas asimiladas	35,2	1,47	-9,38	38,8	1,91	-3,94	40,4	2,31
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	58,8	2,46	2,82	57,2	2,82	3,05	55,5	3,17
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	17,5	0,73	18,45	14,8	0,73	13,85	13,0	0,74
+/- Resultado operaciones Financieras	4,5	0,19	7400,00	0,1	0,00	-50,00	0,1	0,01
=MARGEN ORDINARIO	80,8	3,37	12,19	72,1	3,55	5,00	68,6	3,92
+Otros productos de Explotación	0,2	0,01	233,33	0,06	0,00	50,00	0,04	0,00
-Gastos de personal	23,8	0,99	15,34	20,6	1,02	10,75	18,6	1,06
-Otros gastos de explotación	14,2	0,59	10,84	12,8	0,63	13,27	11,3	0,65
-Amortización de inmovilizado	5,9	0,25	22,92	4,8	0,24	20,00	4,0	0,23
-Otras cargas de Explotación	1,8	0,08	1,69	1,8	0,09	29,20	1,4	0,08
=MARGEN EXPLOTACIÓN	35,4	1,48	10,09	32,1	1,58	-3,74	33,4	1,91
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,6	0,07	-8,05	1,7	0,09	33,85	1,3	0,07
-Amortización y provisiones para Insolvencias	13,1	0,55	11,58	11,7	0,58	23,45	9,5	0,54
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	-	0,00	-	0,0	0,00	-	0,0	0,00
+/-Resultados extraordinarios	4,6	0,19	-3,36	4,8	0,23	-4066,67	-0,1	-0,01

=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	25,3	1,06	7,95	23,4	1,15	4,27	22,5	1,28
+/- Impuestos de Sociedades	-0,02	0,00	90,00	-0,2	-0,01	66,67	-0,6	-0,03
=RESULTADO EJERCICIO	25,3	1,05	8,80	23,2	1,14	6,22	21,9	1,25
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.395			2.028			1.750	

*V.1.3. Cuadro de financiación comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados*

APLICACIONES	Millones de Euros		
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
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)	254,2	154,5	249,3
5. Títulos de renta fija	90,8		34,2
6. Títulos de renta variable no permanente (incremento neto)	18,6	5,3	0,2
7. Acreedores (disminución neta)			
8. Empréstitos (disminución neta)			
9. Adquisición de inversiones permanentes			
9.1 Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas	13,5	33,5	18,3
9.2 Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial	19,5	16,8	13,7
10. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)	10,8	12,8	
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	5,0	2,6	1,7
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>412,5</b>	<b>322,5</b>	<b>317,5</b>

ORIGENES	Millones de Euros		
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
1. Recursos generados en las operaciones	41,2	36,3	37,2
2. Títulos subordinados emitidos (incremento neto)			
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	77,9		49,4
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)	205,3	232,1	209,3
8. Empréstitos (incremento neto)	60,2		
9. Venta de inversiones permanentes			
9.1 Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas	9,8	29,3	8,3
9.2 Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial	8,6	5,6	2,9
10. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)			8,2
11. Aportaciones externas al capital			
11.2. En emisión de aportaciones	9,4	5,8	2,1
<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>412,4</b>	<b>322,5</b>	<b>317,5</b>

#### ***V.1.4. 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 2003 en 94 millones de euros, frente a los 96 millones de euros al 31 de diciembre de 2002.

La rentabilidad media sobre la Inversión Crediticia se sitúa en el 4,33% a 31 de Diciembre de 2.003, frente al 5,27% de 31 de Diciembre de 2.002.

La rentabilidad (medida como Resultado Neto) sobre ATM a se sitúa en un 1,05%.

*b) Intereses y cargas asimiladas:*

Con respecto a los costes, se pasa de 38,8 millones de euros al 31 de diciembre de 2002 a 35,2 millones al 31 de diciembre de 2003, lo que supone una disminución en términos absolutos de 3,6 millones que en términos porcentuales es del 9,28%.

El coste medio de acreedores para la Entidad se ha situado al 31 de diciembre de 2003 en un 1,55% (frente al 2,06% de 31 de diciembre de 2.002).

Con estas variaciones, el margen de intermediación de la Entidad se ha situado en 58,8 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento de 1,6 millones con respecto al ejercicio anterior.

*c) Comisiones percibidas menos comisiones pagadas:*

Las comisiones han pasado de 14,8 millones de euros en 2.002 a 17,5 millones de euros en diciembre 2003, lo que supone un incremento de 2,7 millones de euros que viene motivado por el incremento de los servicios de la Entidad que conllevan estas comisiones.

Con estas variaciones, el margen ordinario se incrementa en términos absolutos en 8,7 millones de euros. Este margen, representa sobre ATM un 3,37%.

**V.1.5. Explicación analítica del balance de la entidad**

*a) Créditos sobre clientes*

Los créditos sobre clientes han aumentado un 14,15%, alcanzando una cifra de 1.954,2 millones de euros. En este punto, destacar la actividad crediticia desarrollada en el sector privado, especialmente en operaciones hipotecarias. A pesar de este aumento en los créditos a clientes, hay que señalar que el ratio de dudosos ha disminuido desde 0,77% en el 2002 a 0,65% en 2003.

*b) Débitos a clientes*

Los depósitos de clientes gestionados por Caja Rural de Navarra han ascendido un 11,72%, situando en diciembre 2003 en 1.957,2 millones de euros. Este crecimiento nos posibilita el seguir ganando cuota en los mercados en los que operamos. En este ejercicio se ha ido equilibrando la preferencia de los ahorradores entre las fórmulas tradicionales de ahorro y los instrumentos de inversión colectiva.

**V.1.6. 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) , Individuales y Consolidadas, e Informe de Gestión correspondientes al 2003.

## V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

### V.2.1. Balance

CONCEPTO	Millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Caja y depósitos en bancos centrales	46,01	42,26	48,59	8,87	-13,03
Deudas del Estado	6,53	7,10	12,14	-8,03	-41,52
Entidades de crédito	168,90	212,28	77,07	-20,44	175,44
Créditos sobre clientes	1.954,00	1.711,88	1.567,72	14,14	9,20
Obligaciones y otros valores de renta fija	145,13	54,39	62,84	166,83	-13,45
Acciones y otros títulos de renta variable	30,10	10,98	6,53	174,13	68,15
Participaciones	59,37	41,90	33,86	41,69	23,74
Participaciones en empresas del grupo	24,42	34,36	31,76	-28,93	8,19
Activos inmateriales	0,01	0,01	0,06	0,00	-83,33
Activos materiales	40,19	34,86	28,05	15,29	24,28
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	27,49	18,13	17,59	51,63	3,07
Cuentas de periodificación	12,68	8,00	5,39	58,50	48,42
Pérdidas en sociedades consolidadas	1,43	1,06	0,01	34,91	100,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.516,26</b>	<b>2.177,21</b>	<b>1.891,72</b>	<b>15,57</b>	<b>15,09</b>
Entidades de Crédito	201,96	163,67	131,70	23,39	24,27
Débitos a clientes	1.955,84	1.751,11	1.519,20	11,69	15,27
Débitos representados por valores negociables	60,20	0,00	0,00	100,00	-
Otros Pasivos	18,59	16,30	21,93	14,05	-25,67

Cuentas de periodificación	18,78	14,90	16,12	26,04	-7,57
Provisiones para riesgos y cargas	3,90	3,28	2,40	18,90	36,67
Fondo para riesgos generales	0,00	0,00	0,00	-	-
Beneficios del ejercicio	27,80	25,62	22,37	8,51	14,53
Pasivos subordinados	0,00	0,00	0,00	-	-
Capital suscrito	14,14	9,69	6,57	45,92	47,49
Primas de emisión	0,00	0,00	0,00	-	-
Reservas	200,71	180,02	164,33	11,49	9,55
Reservas en sociedades consolidadas	14,34	12,61	6,98	13,72	80,66
Reservas de revalorización	0,00	0,00	0,00	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00	0,00	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.516,26</b>	<b>2.177,20</b>	<b>1.891,60</b>	<b>15,57</b>	<b>15,10</b>
Pasivos contingentes	428,88	406,54	322,99	5,50	25,87
Compromisos	833,69	696,54	707,49	19,69	-1,55
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.262,57</b>	<b>1.103,08</b>	<b>1.030,48</b>	<b>14,46</b>	<b>7,05</b>

### V.2.2. Cuenta de pérdidas y ganancias

<b>CUENTAS DE RESULTADOS</b>									
<b>CONCEPTO</b>	<b>Ejercicio 2003</b>			<b>% Variación 2003/2002</b>	<b>Ejercicio 2002</b>		<b>% Variación 2002/2001</b>	<b>Ejercicio 2001</b>	
	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	93,94	3,92	-2,14	95,99	4,73	0,15	95,85	5,48	
-Intereses y cargas asimiladas	35,17	1,47	-9,38	38,81	1,91	-4,03	40,44	2,31	
<b>=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>58,77</b>	<b>2,45</b>	<b>2,78</b>	<b>57,18</b>	<b>2,82</b>	<b>3,19</b>	<b>55,41</b>	<b>3,17</b>	

+/- Comisiones percibidas y Pagadas	17,25	0,72	17,19	14,72	0,73	13,41	12,98	0,74
+/- Resultado operaciones Financieras	4,50	0,19	7.400,00	0,06	0,00	-50,00	0,12	0,01
=MARGEN ORDINARIO	80,52	3,36	11,90	71,96	3,55	5,04	68,51	3,91
+Otros productos de Explotación	1,15	0,05	38,55	0,83	0,04	50,91	0,55	0,03
-Gastos de personal	24,01	1,00	15,38	20,81	1,03	11,11	18,73	1,07
-Otros gastos de explotación	14,47	0,60	9,54	13,21	0,65	14,97	11,49	0,66
-Amortización de inmovilizado	5,94	0,25	21,47	4,89	0,24	19,27	4,10	0,23
-Otras cargas de Explotación	1,78	0,07	0,56	1,77	0,09	29,20	1,37	0,08
=MARGEN EXPLOTACIÓN	35,47	1,48	10,46	32,11	1,58	-3,78	33,37	1,91
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	3,30	0,14	16,61	2,83	0,14	135,83	1,20	0,07
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-100,00	0,11	0,01
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	3,82	0,16	8,22	3,53	0,17	100,00	0,00	0,00
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	1,39	0,06	8,59	1,28	0,06	15,32	1,11	0,06
-Amortización y provisiones para Insolvencias	13,15	0,55	12,30	11,71	0,58	22,88	9,53	0,54
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	0,83	0,03	-32,52	1,23	0,06	-1.125,00	-0,12	-0,01
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	28,88	1,21	8,12	26,71	1,32	12,70	23,7	1,35
+/- Impuestos de Sociedades	-1,08	-0,05	0,92	-1,09	-0,05	18,05	-1,33	-0,08
=RESULTADO EJERCICIO	27,80	1,16	8,51	25,62	1,26	14,53	22,37	1,28

ACTIVOS							
TOTALES MEDIOS	2.395			2.028			1.750

### 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 2.001, 2.002 y 2.003 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 2.003 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 como **Anexo III** los balances de situación a 30 de Septiembre de 2003 y 2004, así como las Cuentas de Resultados a estas mismas fechas, individuales y consolidados.

## 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 Barriendo 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 <sup>a</sup> 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

Dichos nombramientos tienen una validez de 4 años.

#### ***V.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***

Caja Rural de Navarra no posee socios colectivos ni socios comanditarios.

## **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 existen acciones con derecho de voto ni otros valores que den derecho a su adquisición.

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

D. José Luis Barriando 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 Auditoría**

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 Auditoría 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 al texto normativo por el que se rige 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 forma que quedaran recogidos los puntos anteriormente expuestos (Composición, Funciones y Funcionamiento del Comité de Auditoría).

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

### **COMPOSICIÓN**

El Comité de Auditoria 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 Auditoria 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 financiera, 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 2.004 (datos consolidados)**

**VII.1.2.1. Cuenta de Resultados**

CONCEPTO	Septiembre 2004		% Variación 2004/2003	Septiembre 2003	
	Millones de Euros	% sobre ATM		Millones de Euros	% sobre ATM
+ Intereses, rendimientos Asimilados y rendimientos De la cartera de renta Variable	67,83	2,50	-2,68	69,70	3,00
-Intereses y cargas asimiladas	25,60	0,94	-5,26	27,02	1,16
=MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	42,23	1,56	-1,05	42,68	1,84
+/- Comisiones percibidas y Pagadas	14,61	0,54	26,71	11,53	0,50
+/- Resultado operaciones Financieras	2,32	0,09	-24,43	3,07	0,13
=MARGEN ORDINARIO	59,16	2,18	3,28	57,28	2,47
+Otros productos de Explotación	0,59	0,02	-10,61	0,66	0,03
-Gastos de personal	19,66	0,73	11,58	17,62	0,76
-Otros gastos de explotación	12,37	0,46	11,04	11,14	0,48
-Amortización de inmovilizado	4,99	0,18	14,19	4,37	0,19
-Otras cargas de Explotación	1,19	0,04	-7,75	1,29	0,06
=MARGEN EXPLOTACIÓN	21,54	0,79	-8,42	23,52	1,01
+/- Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	2,23	0,08	22,53	1,82	0,08
- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/- Beneficios y Quebrantos por operaciones Grupo	0,00	0,00	100,00	3,36	0,14
-Saneamiento inmovilizaciones Financieras	0,00	0,00	-	0,00	0,00
-Amortización y provisiones para Insolvencias	11,94	0,44	17,40	10,17	0,44
-Dotación al Fondo para Riesgos Bancarios Generales	0,00	0,00	-	0,00	0,00
+/-Resultados extraordinarios	1,13	0,04	130,61	0,49	0,02
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12,96	0,48	-31,86	19,02	0,82
+/- Impuestos de Sociedades	-0,87	-0,03	22,32	-1,12	-0,05
=RESULTADO EJERCICIO	12,09	0,45	-32,46	17,90	0,77
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	2.710			2.322	

El nivel de actividad mantenido por Caja Rural de NAVARRA hasta Septiembre 2004, medido por el volumen en sus empleos y recursos medios o balance medio, ha ascendido a 2.710 millones de Euros, con un aumento con respecto a Septiembre 2003 de 388 millones de Euros, lo que supone un incremento del 16,71%.

El margen ordinario en Septiembre 2004 se situaba en 59,16 millones de euros, un 3,28% superior al dato del año anterior. Este incremento se ha producido en un entorno de tipos de interés que ha continuado a la baja, pero que se ha visto compensado con el aumento de las comisiones.

El resultado antes de impuestos a Septiembre 2004 ha descendido hasta 12,96 millones de euros, un 31,86% menos que en la misma fecha del año anterior. Las principales causas han sido el mayor coste derivado de la apertura de nuevas oficinas, y el aumento de las provisiones genéricas y estadísticas requeridas por el Banco de España.

#### VII.1.2.2. Balance

CONCEPTO	Millones eur		% Variación
	Sept 2004	Sept 2003	2004/2003
Caja y depósitos en bancos centrales	62,91	40,14	56,73
Deudas del Estado	3,69	6,75	-45,33
Entidades de crédito	180,56	133,26	35,49
Créditos sobre clientes	2.243,07	1.970,81	13,81
Obligaciones y otros valores de renta fija	148,17	104,83	41,34
Acciones y otros títulos de renta variable	38,91	29,08	33,80
Participaciones	70,85	60,29	17,52
Participaciones en empresas del grupo	24,23	24,45	-0,90
Activos inmateriales	0,01	0,01	25,00
Activos materiales	43,34	38,49	12,60
Fondo de Comercio de Consolidación	0	0	-
Capital suscrito no desembolsado	0	0	-
Acciones propias	0	0	-
Otros activos	30,35	27,77	9,29

Cuentas de periodificación	11,81	11,03	7,07
Pérdidas en sociedades consolidadas	2,17	2,17	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.860,07</b>	<b>2.449,08</b>	<b>16,78</b>
Entidades de Crédito	307,20	227,82	34,84
Débitos a clientes	2.146,24	1.854,52	15,73
Débitos representados por valores negociables	87,7	75,3	-
Otros Pasivos	22	20,67	6,43
Cuentas de periodificación	18,95	20,43	-7,24
Provisiones para riesgos y cargas	5,67	3,71	52,83
Fondo para riesgos generales	0	0	-
Beneficios del ejercicio	12,09	17,9	-32,46
Pasivos subordinados	0	0	-
Capital suscrito	17,28	13,08	32,11
Primas de emisión	0	0	-
Reservas	224,53	201,13	11,63
Reservas en sociedades consolidadas	18,41	14,52	26,79
Reservas de revalorización	0	0	-
Resultados de ejercicios anteriores	0	0,00	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.860,07</b>	<b>2.449,08</b>	<b>16,78</b>
Pasivos contingentes	485,35	406,54	19,39
Compromisos	982,42	696,54	41,04
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.467,77</b>	<b>1.103,08</b>	<b>33,06</b>

El total balance de la Caja Rural de NAVARRA al 30 de Septiembre de 2004 ascendió 2.860,07 millones de euros, con un incremento del 16,78% 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 2.243,07 millones de euros, el 78,43% del balance, con un crecimiento interanual del 13,81%.

Los recursos de clientes alcanzan la cifra de 2.146,24 millones de euros, y suponen el 75,04% del balance, con un incremento interanual del 15,73%.

## 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 2.004 y 2.005:

- a. Los activos totales medios a diciembre 2004 alcanzarán una cifra entorno a 2.765 millones de euros, y para el 2005 se prevén 3.224 millones de euros.
- b. El objetivo en inversión crediticia para el 2004 era 2.296 millones de euros, y cerraremos aproximadamente en 2.272 millones. En el año 2005, esperamos alcanzar 2.656 millones.
- c. Los Recursos Ajenos previstos para el 2004 eran 2.289 millones, y a diciembre 2004 la cifra estará entorno a 2.308 millones. En el año 2005, esperamos alcanzar 2.697 millones.
- d. El ratio beneficio antes de impuestos/ recursos propios para el 2004 se espera que sea aproximadamente 11,61%, y el objetivo para el 2005 es alcanzar el 12,62%.
- e. 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. Se prevé que este ratio se sitúe en el 10,50% a finales del 2.004.
- f. Con unos gastos de transformación sobre Activos Totales Medios en un entorno del 1,85%.
- g. En el 2.004 se han abierto 7 oficinas nuevas, y para el 2005 se prevén abrir 16 nuevas sucursales.
- h. Con una plantilla que pasará de los 663 empleados al final de 2.004 a los 691 empleados en el 2005.
- i. Con un Resultado Contable antes de impuestos previsto de, aproximadamente, 28 millones de euros, y un objetivo para el 2005 de 34 millones.
- j. 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.

### 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 2003**

**ANEXO II**

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

**ANEXO III**

**BALANCE, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS,  
CORRESPONDIENTES A SEPTIEMBRE 2003 Y A SEPTIEMBRE 2004**