

CAJA INMACULADA



DOÑA MARÍA ELENA VIVAS PANAIGUA, DIRECTORA DE INVERSIONES INSTITUCIONALES DE CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN

CERTIFICA

Que, en relación con el folleto que hace referencia a la 4ª emisión de pagarés emitidos por CAI, el disquete adjunto con distintivo CAI-2 contiene idéntica información que el folleto verificado e inscrito en sus registros con fecha 11 de julio de 2003. Todo ello a efectos de poder disponer de él en la página web de la C.N.M.V. en formato Pdf.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide el presente certificado en Zaragoza a 14 de julio de 2003.



CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO DEL PROGRAMA DE PAGARÉS

" CUARTA EMISIÓN DE PAGARÉS CAI "

Modelo informativo completo, elaborado según modelo RF2 de la circular 2/99 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrito en los registros oficiales de la misma.

Este Programa tiene los beneficios previstos en la Orden de 31 de julio de 1991 sobre valores de elevada liquidez para plazos de emisión o remanente de amortización inferiores o iguales a 18 meses.

ÍNDICE

	<u>Página</u>
<u>CAPÍTULO 1</u> <i>Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores del mismo.....</i>	3
<u>CAPÍTULO 2</u> <i>La emisión y los valores negociables de la misma.....</i>	8
<u>CAPÍTULO 3</u> <i>El Emisor y su capital.....</i>	30
<u>CAPÍTULO 4</u> <i>Actividades principales de la entidad Emisora.....</i>	37
<u>CAPÍTULO 5</u> <i>El patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor.....</i>	68
<u>CAPÍTULO 6</u> <i>La administración, la dirección y el control del Emisor.....</i>	74
<u>CAPÍTULO 7</u> <i>Evolución de los negocios y tendencias más recientes.....</i>	79
 <u>ANEXO I</u>	
	<i>Acuerdos: Asamblea General Consejo de Administración Comunicación previa</i>
 <u>ANEXO II</u>	
	<i>Informe de auditoría año 2002 Estados financieros al 31-03-2003</i>
 <u>ANEXO III</u>	
	<i>Tablas con el valor efectivo de un pagaré</i>

Todos los datos que aparecen en el presente folleto están expresados en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

CAPÍTULO I

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

1.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO

1.1.1 Identificación

Asume la responsabilidad del contenido del presente folleto, en nombre y representación de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, con domicilio social en Zaragoza, Paseo de la Independencia número 10, con NIF G-50000819, D^a. Elena Vivas Paniagua, que ostenta el cargo de Directora de Inversiones Institucionales, con DNI 18.405.757-F.

1.1.2 Contenido del folleto

El responsable del folleto declara la veracidad de su contenido y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

1.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

1.2.1 Inscripción del folleto

El presente documento ha sido elaborado según el modelo RF2 de la circular 2/1999 de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV), por la que se aprueban determinados modelos de folletos a utilizar en emisiones u ofertas públicas de valores.

Igualmente, ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 11 de julio de 2003.

“El registro del folleto por la CNMV 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.”

1.2.2 Autorización administrativa previa

El presente programa de pagarés no precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto por la CNMV.



1.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Los auditores de las cuentas anuales del último ejercicio han sido Deloitte & Touche, correspondiendo los dos años anteriores a Arthur Andersen y Cía, S. Com., ambas domiciliadas en la calle Raimundo Fernández Villaverde número 65, Madrid y con número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas SO692.

Se adjunta en el Anexo II el informe de auditoría de las cuentas anuales del último ejercicio auditado y los estados financieros al 31-03-2003.

Las cuentas anuales y el informe de gestión de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón correspondientes a los ejercicios 2002, 2001 y 2000, han sido verificados por la Comisión de Control de la Entidad, aprobados por la Asamblea General y remitidos a la Diputación General de Aragón y al Banco de España, y los tres presentan salvedades.

Se transcribe la opinión de la auditoría realizada por la firma Deloitte & Touche en relación con la cuenta de resultados de la Entidad correspondiente a los años 2002, 2001 y 2000, que coincide asimismo con la referida a su grupo consolidado:



Informe de auditoría de cuentas anuales 2002

“A la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón:

Hemos auditado las cuentas anuales de CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN, que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2002, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad del Consejo de Administración de la Entidad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2002. Con fecha 19 de febrero de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales de 2001, en el que expresamos una opinión que incluía una salvedad por el mismo concepto que se detalla en el párrafo siguiente.

En ejercicios anteriores, siguiendo criterios de prudencia, la Entidad efectuó dotaciones con cargo a resultados del ejercicio y abono al epígrafe “Provisiones para riesgos y cargas” del balance de situación. A 31 de diciembre de 2002 el saldo en balance por este concepto asciende a 4.600 miles de euros que, al no tener una asignación específica, deberían considerarse como un mayor beneficio con origen en ejercicios anteriores.

En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad mencionada en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón y Sociedades Dependientes que componen el Grupo Financiero Caja de Ahorros de la Inmaculada al 31 de diciembre de 2002, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que el Consejo de Administración considera oportunas sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Entidad.”



Informe de auditoría de cuentas anuales 2001

"A la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón:

Hemos auditado las cuentas anuales de CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN, que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad del Consejo de Administración de la Entidad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En el ejercicio 2000, siguiendo criterios de prudencia, la Entidad efectuó dotaciones con cargo a resultados del ejercicio y abono al epígrafe "Provisiones para riesgos y cargas" del balance de situación, por importe de 1.250 millones de pesetas que, al no tener una asignación específica, deberían considerar como un mayor resultado con origen en el ejercicio 2000.

En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón al 31 de diciembre de 2001 y 2000, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que el Consejo de Administración considera oportunas sobre la situación de la Entidad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Entidad."



Informe de auditoría de cuentas anuales 2000

"A la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón:

Hemos auditado las cuentas anuales de CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN, que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2000 y 1999, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad del Consejo de Administración de la Entidad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En el ejercicio 1999 la Entidad registró en el capítulo "Provisiones para riesgos y cargas", del balance de situación al 31 de diciembre de 1999 adjunto, una provisión de 1.700 millones de pesetas para cubrir riesgos derivados, fundamentalmente, de la concentración de parte de su inversión crediticia en determinados sectores de actividad. En ejercicios anteriores, dicha provisión se encontraba registrada dentro de los fondos para insolvencias, minorando el saldo del capítulo "Créditos sobre clientes". El efecto sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1999 de este cambio de presentación representó un cargo y un abono por el mencionado importe en los capítulos "Quebrantos extraordinarios" y "Amortización y provisiones para insolvencias", respectivamente.

En el ejercicio 2000, siguiendo criterios de prudencia, la Entidad ha efectuado dotaciones con cargo a resultados del ejercicio y abono al epígrafe "Provisiones para riesgos y cargas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2000 adjunto, por importe de 1.250 millones de pesetas que, al no tener una asignación específica, deberían considerar como un mayor resultado con origen en el ejercicio 2000.

En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón al 31 de diciembre de 2000 y 1999, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2000 contiene las explicaciones que el Consejo de Administración considera oportunas sobre la situación de la Entidad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2000. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Entidad."

CAPÍTULO II

EL PROGRAMA DE EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES

2.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISIÓN

2.1.1 Importe nominal de la emisión

El saldo vivo máximo del Programa de pagarés no podrá ser superior a 300 millones de euros.

El número máximo de pagarés, de 100.000 euros nominales, no podrá exceder de 3.000.

Los valores a emitir serán exclusivamente pagarés y estarán representados en anotaciones en cuenta.

2.1.2 Naturaleza y denominación de los valores que se emiten u ofrecen

Los valores emitidos corresponden a la realización del Programa de pagarés de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón. El saldo vivo máximo del presente Programa será de 300 millones de euros.

El Programa se denominará: "Cuarta emisión de pagarés CAI".

La naturaleza de los valores a emitir es la de valores de renta fija simple y su denominación es la de pagarés, emitidos al descuento y sujetos al régimen legal vigente.

La certeza y efectividad de los derechos del primer titular y de los siguientes vendrán determinadas por el apunte correspondiente en la Sociedad de gestión de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores SA (en adelante Iberclear), quedando representados los valores correspondientes a cada emisión mediante anotaciones en cuenta.

La emisión de valores proyectada en el presente folleto se realiza conforme a la legislación vigente y normativa aplicable.

La presente emisión tendrá la consideración de "elevada liquidez" para plazos de vencimiento o remanente de amortización inferiores o iguales a 18 meses.

2.1.3 Importe nominal y efectivo de cada pagaré

El importe nominal de cada pagaré será de 100.000 euros. Los pagarés serán emitidos a cualquier plazo con vencimientos entre una semana y dieciocho meses.

El importe efectivo de cada pagaré que se emita es el resultado de deducir del valor nominal (precio de reembolso) de cada uno de ellos, el importe del descuento que le corresponda en cada caso, que varía en función del tipo de interés nominal que se aplique y del vencimiento, de acuerdo con las fórmulas siguientes:

a) Para plazos iguales o inferiores a 365 días naturales:

$$E = \frac{N}{1 + \frac{n * i}{365}}$$

b) Para plazos superiores a 365 días naturales:

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

Siendo:

E = Importe efectivo del pagaré.

N = Importe nominal del pagaré.

i = Tipo de interés nominal anual expresado en tanto por uno.

n = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

Las fórmulas anteriores serán aplicables también en el caso de años bisiestos.

El tipo de interés será el pactado entre Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón y los tomadores, estableciéndose de modo individual para cada pagaré o grupo de pagarés.

La operativa de cálculo se realizará de acuerdo con las fórmulas anteriores, redondeando el importe efectivo al céntimo de euro más cercano.

Se adjunta como Anexo III una tabla donde se detallan los valores efectivos de un pagaré de cien mil euros nominales.

2.1.4 Comisiones y gastos conexos que obligatoriamente ha de soportar el suscriptor

Los valores pertenecientes a este Programa serán emitidos por Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón sin repercutir ninguna comisión ni gasto al suscriptor, tanto en la suscripción como en la amortización de los mismos.



2.1.5 Comisiones y gastos por estar representados en anotaciones en cuenta

Las emisiones de pagarés que se realicen al amparo de este Programa estarán representadas en anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será Iberclear.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de emisión en Iberclear serán por cuenta y cargo de la entidad Emisora.

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

Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Asimismo, las tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

2.1.6 Cláusula de interés

2.1.6.1 Tipo de interés nominal

El tipo de interés nominal es el porcentaje anual pospagable calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

a) Para plazos iguales o inferiores a 365 días naturales:

$$i = \frac{(N - E) * 365}{E * n}$$

b) Para plazos superiores a 365 días naturales:

$$i = \frac{(N - E) * \frac{365}{n}}{E} + 1$$

Siendo:

i = Tipo de interés nominal anual expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Importe efectivo del pagaré.

n = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

Las fórmulas anteriores serán aplicables también en el caso de años bisiestos.

El tipo de interés nominal será el concertado entre el Emisor y el tomador del pagaré o grupo de pagarés. Se expresará con tres decimales con equidistancia al alza o a la baja

2.1.6.2 Fechas, lugar y procedimiento para el pago de cupones

Dada la naturaleza del producto no procede el pago de cupones.



2.1.7 Régimen fiscal de los valores

A continuación se expone el régimen fiscal aplicable a los titulares de los valores derivados del Programa de emisión, tanto en relación con su tenencia como su posterior transmisión.

El régimen fiscal aplicable, que se detalla a continuación, se deriva de la actual normativa recogida en la Ley 40/1998 de 9 de diciembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, RD 214/1999 de 5 de febrero que aprobó el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Ley 41/1998 de 9 de diciembre del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, RD 326/1999 que aprobó el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, Orden de 9 de diciembre de 1999 que aprobó los modelos de declaración 216 y 296 y en el RD 2717/1998 de 18 de diciembre por el que se regulan los pagos a cuenta de los impuestos mencionados y se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de retenciones e ingresos a cuenta.

? ? CALIFICACIÓN DE LOS VALORES

Los valores a emitir al amparo del Programa de emisión se califican según la actual normativa como activos financieros de rendimiento implícito.

? ? RÉGIMEN FISCAL DE PERSONAS FÍSICAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

A) IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS

El rendimiento obtenido por diferencia entre el valor de adquisición o suscripción y el valor de transmisión, amortización o reembolso tendrá la calificación de rendimiento de capital mobiliario (en adelante RCM) y se integrará en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se produzca la transmisión.

El RCM obtenido está sujeto a retención, siendo el tipo vigente el 15%.

La retención será practicada por la entidad Emisora o, en su caso, por el fedatario público que intervenga en la operación.

B) IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO

Las personas físicas obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio que sean titulares, a 31 de diciembre de cada año, de valores emitidos al amparo de este Programa de emisión deberán declararlos por su valor de cotización medio del cuarto trimestre al estar negociados en un mercado secundario oficial de valores.

? ? RÉGIMEN FISCAL DE PERSONAS JURÍDICAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades por obligación tanto personal como real de contribuir, que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro del rendimiento obtenido por diferencia entre el precio de adquisición o suscripción y el de amortización o reembolso.



No estarán sujetos a retención los rendimientos obtenidos por tratarse de emisiones posteriores a 1 de enero de 1999 que están negociadas en un mercado secundario oficial de valores español y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las personas jurídicas exentas del Impuesto sobre Sociedades también estarán exentas de retención en el rendimiento obtenido en la amortización o reembolso de estos valores.

?? RÉGIMEN FISCAL DE PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

Se consideran no residentes las personas físicas y jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los valores a emitir al amparo del Programa de emisión, a través de un establecimiento permanente en España.

A) RESIDENTES EN PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA

Están exentos de retención los intereses y demás rendimientos obtenidos por residentes en países de la Unión Europea debiendo aportar certificado fiscal emitido por las autoridades fiscales del país de residencia. Este certificado tiene vigencia de un año desde su emisión y ha de estar vigente en el momento de la transmisión o reembolso de los pagarés derivados de esta emisión.

La ausencia de certificado fiscal implica que se practicará retención sobre el rendimiento obtenido. El tipo de retención actual es del 15%.

B) RESIDENTES EN PAÍSES DISTINTOS DE LA UNIÓN EUROPEA CON CONVENIO DE DOBLE IMPOSICIÓN QUE INCORPORE CLÁUSULA DE INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN

En estos casos, no existe retención sobre los rendimientos obtenidos, debiendo aportarse certificado fiscal del país de residencia en el que se haga constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el convenio. Igualmente, la vigencia del certificado es de un año desde su emisión, debiendo estar vigente en el momento de la transmisión o reembolso de los pagarés derivados de esta emisión.

La ausencia de certificado fiscal implica que se practicará retención sobre el rendimiento obtenido. El tipo de retención actual es del 15%.

C) RESIDENTES EN PAÍSES DISTINTOS DE LA UNIÓN EUROPEA CON CONVENIO DE DOBLE IMPOSICIÓN QUE NO INCORPORE CLÁUSULA DE INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN

Los rendimientos obtenidos estarán sujetos a retención al tipo que establezca el convenio para el cobro de este tipo de rentas. Para beneficiarse del tipo reducido que establecen los convenios es necesario aportar el certificado fiscal ya indicado en los anteriores apartados y en el que se haga constar que el contribuyente es residente en el sentido definido en el convenio. No obstante, cuando se practique la retención aplicando un



límite de imposición fijado en un convenio desarrollado mediante una orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, se justificará con el mismo en lugar del certificado.

Igual que en los casos anteriores la falta de certificado o de formulario específico, en su caso, dará lugar a una retención del 15%.

D) RESIDENTES EN PAÍSES SIN CONVENIO O RESIDENTES EN PAÍSES CALIFICADOS COMO PARAÍDOS FISCALES

Los rendimientos obtenidos estarán sujetos a retención del 15%.

2.1.8 Amortización de los pagarés

2.1.8.1 Precio de reembolso

La amortización se producirá por su valor nominal al vencimiento, libre de gastos para el tenedor, abonándose por el agente de pagos 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 fiscal a cuenta que corresponda, según lo descrito en el apartado 2.1.7.

2.1.8.2 Fecha y modalidad de la amortización y reembolso de los pagarés

Los pagarés tendrán un plazo de amortización entre una semana y dieciocho meses.

No existe la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

Por parte de la entidad Emisora se intentará que los vencimientos de los pagarés no se produzcan en días festivos. No obstante lo anterior, si emitidos los pagarés el vencimiento correspondiente a uno o más plazos se produjera en día festivo, la amortización se realizará el día hábil inmediatamente posterior, entendiéndose por día hábil aquel que se considere como tal para Iberclear.

La Emisora, con el objeto de simplificar la puesta en circulación de los pagarés y facilitar su liquidez, manifiesta su firme intención de agrupar en lo posible los vencimientos a un máximo de cuatro al mes.

2.1.9 Entidades financieras que atenderán el servicio financiero del Programa

El servicio financiero de la emisión será atendido por la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

2.1.10 Moneda de la emisión

La moneda de los pagarés emitidos al amparo de este Programa será el euro.



2.1.11 Cuadro del servicio financiero

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa de pagarés, no es posible predeterminedar el servicio financiero que supondrá el presente Programa para la Emisora. Con carácter informativo, en el anexo III se muestra un cuadro con distintos supuestos de plazos, tipos de interés y el coste financiero que se deriva de los mismos.

2.1.12 Interés efectivo previsto para el tomador

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del período de suscripción, no es posible predeterminedar el rendimiento resultante para el tomador. En cualquier caso se determinará por la fórmula:

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

Siendo:

i = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Importe efectivo del pagaré.

n = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

Al no haber gastos, el tipo efectivo coincide con el nominal.

No se contemplan los flujos fiscales relacionados con la operación.

Las reglas de redondeo son las mismas que se han indicado en apartados anteriores.



2.1.13 Interés efectivo previsto para la Emisora

No es posible anticipar una estimación del coste que resultará para la Emisora dada la previsible variabilidad de los tipos y plazos aplicables en cada caso.

El tipo de interés efectivo será el tipo de actualización que iguala el importe líquido recibido por la Emisora en la emisión, deducidos los gastos que le sean imputables, al nominal de los pagarés a su vencimiento.

A modo de ejemplo, incluimos una estimación de los gastos:

CNMV	15.000	Registro, programa y colocaciones
SCLV	318	Programa
AIAF	20.880	Admisión programa y colocaciones
ACF*	20.000	Colocación
<u>VARIOS</u>	<u>816</u>	<u>Inscripción Borme</u>
TOTAL	57.014	Euros

* ACF: Ahorro Corporación Financiera

El método de cálculo utilizado para hallar el coste efectivo para la Emisora será el siguiente:

$$R = \frac{N}{E - G} \left(1 + \frac{365}{n} \right)$$

Siendo:

R = Tipo de interés efectivo anual para la Emisora en tanto por uno.

N = Importe nominal de la emisión.

E = Importe efectivo de la emisión.

G = Gastos totales de la emisión.

n = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).



2.1.14 Riesgo inherente a los valores o su Emisora

No se ha solicitado calificación crediticia para este Programa.

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha sido calificada por la agencia "FITCH RATINGS" en informe publicado el cuatro de agosto de 1998, y ratificado en septiembre de 2002 con la calificación de:

Crédito a Largo Plazo A Crédito a Corto Plazo F1

Como referencia para los suscriptores, se adjunta las tablas que describen las categorías utilizadas:

CRÉDITO A LARGO PLAZO

RATING "FITCH RATINGS"	SIGNIFICADO
AAA	Máxima calidad crediticia
AA	Muy alta calidad crediticia
A	Alta calidad crediticia
BBB	Buena calidad crediticia
BB	Especulativo
B	Altamente especulativo
CCC, CC, C	Alto riesgo de insolvencia
DDD, DD, D	Insolvencia

CRÉDITO A CORTO PLAZO

RATING "FITCH RATINGS"	SIGNIFICADO
F1	Máxima calidad crediticia
F2	Buena calidad crediticia
F3	Aceptable calidad crediticia
B	Especulativo
C	Alto riesgo de insolvencia
D	Insolvencia

Las calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener títulos. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por las agencias de calificación.

2.2 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE PAGARÉS

2.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición de los pagarés

2.2.1.1 Colectivo de inversores

El Programa de emisión de pagarés de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón está dirigido al tramo institucional.

Se podrán adquirir los pagarés sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas legales vigentes.

2.2.1.2 Exigencias legales

Los valores que se emiten, una vez admitidos a cotización oficial en el mercado secundario oficial de AIAF (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros), son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las compañías de seguros, fondos y planes de pensiones y las instituciones de inversión colectiva.

A tenor de lo que establece la Orden del 31 de julio de 1991, BOE 12-8-91, sobre valores de elevada liquidez, la presente emisión de pagarés tendrá la condición de "elevada liquidez" para plazos de emisión o remanente de amortización inferiores o iguales a 18 meses.

2.2.1.3 Fecha o período de suscripción o adquisición

El Programa de pagarés del presente folleto tendrá vigencia de un año a partir de la primera emisión. La Emisora, una vez inscrito el folleto en el registro oficial de la CNMV, comunicará a la misma la fecha de la primera emisión a efectos de cómputo del inicio del plazo de vigencia, la cual será antes de un mes desde la citada inscripción. Una vez verificado el presente Programa no se realizará ninguna emisión con cargo al Programa anterior.

De los mecanismos de emisión preestablecidos se deriva la imposibilidad de existencia de valores emitidos no suscritos.



2.2.1.4 Procedimiento y lugar de suscripción

Las solicitudes de suscripción podrán dirigirse a través de la entidad colocadora (Ahorro Corporación Financiera SVB SA) y la propia Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón emitirá pagarés para su colocación definitiva a través de la entidad colocadora mediante negociación telefónica directa. La entidad colocadora podrá solicitar cotización de los pagarés en cada momento, por plazos entre una semana y dieciocho meses, en los teléfonos de la Emisora.

Una vez establecida la cotización, si la entidad colocadora realizase una oferta que fuera aceptada por Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, se concretará telefónicamente todos los aspectos de la misma y, especialmente, fechas de emisión y vencimiento, importes nominal y efectivo, así como tipo de interés nominal. Posteriormente, la entidad colocadora confirmará a Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, siguiendo un modelo de comunicación preestablecido, además de los datos indicados, el resto de los datos básicos de la operación: referencia, fecha de contratación, TIR y forma de pago, dando la Emisora recibo y acomodo a los términos de la misma.

Las solicitudes de precios y tipos y el cierre de operaciones podrán producirse cualquier día hábil de la semana, de lunes a viernes. Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón se reserva el derecho de no cotizar niveles de emisión cuando por previsiones de tesorería no necesitase fondos o bien por la situación de los mercados financieros. El día de la emisión de los pagarés, que será el segundo día hábil posterior a la fijación y formalización de la colocación, y una vez recibida la confirmación de la entidad colocadora, Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón le comunicará la realización de la operación.

La entidad colocadora estará en permanente contacto con la Emisora para que ésta le informe del saldo que queda disponible para su colocación o de su falta de interés en la colocación de valores, por los motivos indicados en el apartado anterior.

No está previsto realizar publicidad de las emisiones.

En el caso de que el suscriptor realice la petición en la propia Caja, será el Área de Inversiones Institucionales la encargada de cotizar precio. Una vez aceptado éste por parte del suscriptor, en la fecha de emisión, cuando haya realizado el desembolso le será entregado su el justificante de la suscripción. Posteriormente, en un máximo de cinco días, le será entregado el certificado definitivo.

2.2.1.5 Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso

El desembolso del importe efectivo de los pagarés se producirá el segundo día hábil posterior contado a partir de la fecha del acuerdo para la emisión de pagarés. La fecha de emisión de los pagarés será la del desembolso de los mismos.

El desembolso se producirá mediante la puesta a disposición de la Emisora en la fecha de emisión del importe efectivo de los pagarés adquiridos, bien mediante adeudo en la cuenta indicada por el suscriptor o por abono en la cuenta tesorera de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón en el Banco de España.

2.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales

La Emisora expedirá un certificado de adquisición a favor de la entidad financiera colocadora o del inversor final adquirente.

El plazo para la emisión del certificado de adquisición será como máximo de cinco días naturales contados a partir de la fecha de desembolso que es la de emisión de los valores.

Los certificados de adquisición no son negociables.

2.2.2 Colocación y adjudicación de los pagarés

2.2.2.1 La colocación de los pagarés se realizará a través de:

-La propia Emisora, con los inversores finales que se dirijan a la misma para adquirir pagarés a través del servicio telefónico.

-La entidad colocadora, Ahorro Corporación Financiera SVB SA, con la cual se ha procedido a firmar un contrato de colaboración y liquidez.

En cualquier momento, Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón podrá contratar la colocación con otra entidad, comunicando este hecho a la CNMV.

Con objeto de fomentar la actividad de las entidades colocadoras, la Emisora establecerá un sistema de abono anual de comisiones de colocación en función del saldo medio colocado a través de ellas.

Las comisiones pactadas con ACF son:

<i>Saldo medio trimestral</i>	<i>Comisión anual aplicable al trimestre</i>
<i>Hasta 200.000.000 euros</i>	<i>0,005%</i>
<i>Superior a 200.000.000 euros</i>	<i>0,010%</i>

2.2.2.2 Entidad directora

No existe entidad directora de los pagarés de este Programa.

2.2.2.3 Entidad aseguradora

La emisión no está asegurada.



2.2.2.4 Criterios de suscripción

Las emisiones que se realicen al amparo del presente Programa se colocarán por parte de la entidad colocadora si procede o a través de la Emisora en su caso, procurando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre peticiones de características similares. La entidad colocadora colaborará con la Emisora en la modalidad telefónica directa, la cual tendrá lugar mediante negociación entre las partes.

2.2.2.5 Prorrateo

Al ser un mecanismo de colocación libre y continuado (a lo largo del tiempo), no procede prorrateo en la suscripción y adjudicación.

2.2.3 Plazo y forma de entrega de los certificados definitivos de los valores

Al estar los pagarés representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales pagarés en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el RD 116/1992 y las normas establecidas al respecto por Iberclear. La entidad encargada de la compensación y liquidación de los pagarés será Iberclear.

En el momento del desembolso del importe suscrito se entregarán a los inversores los justificantes de la suscripción, que no son negociables. La certeza, legitimación y efectividad de la titularidad del primer suscriptor y sucesivos adquirentes vendrán determinadas por la inscripción en los registros de Iberclear.

2.2.4 Sindicato de obligacionistas

No procede la constitución del Sindicato de Obligacionistas



2.3 INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES

2.3.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de la emisión

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa integrados en un Programa de emisión de pagarés por un saldo vivo máximo de 300 millones de euros.

La emisión se denominará: "Cuarta emisión de pagarés CAI".

La presente emisión se realiza al amparo del acuerdo de la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, que en sesión ordinaria celebrada el día 28 de abril de 2003, autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con la legislación vigente, pudiera emitir pagarés de empresa, en una o varias emisiones y para su puesta en circulación, simultánea o gradualmente, en el momento que se considere adecuado, hasta un saldo vivo máximo de 300 millones de euros.

El Consejo de Administración, haciendo uso de las facultades concedidas por la Asamblea General, decidió, en su sesión de fecha 19 de mayo de 2003, autorizar la emisión y puesta en circulación de un Programa de pagarés por un saldo vivo máximo de 300M€. Asimismo, en el citado Consejo se acordó la llevanza del registro contable de los pagarés a emitir por parte de Iberclear, solicitar la cotización de dichos pagarés en el mercado secundario oficial de AIAF de renta fija y llevar a cabo las actuaciones necesarias para obtener la calificación de "elevada liquidez".

Se incluyen como anexos, y forman parte integrante del presente folleto, las copias de las certificaciones comprensivas de los acuerdos de emisión y delegación en el Consejo de Administración.

Se hace constar expresamente que no se ha adoptado ningún acuerdo que modifique los antes citados y que no existe ningún tipo de circunstancias o hechos de los que se deriven limitaciones o condicionamientos para la adquisición de la titularidad de los valores o el ejercicio de los derechos a ellos incorporados.

Este programa deja sin efecto la cantidad pendiente de emitir del actual programa "Tercera emisión de pagarés CAI", integrándose los pagarés emitidos y pendientes de vencimiento dentro del nuevo Programa.

2.3.2 Oferta pública de venta

No procede.



2.3.4 Autorizaciones administrativas previas

No se requiere autorización administrativa previa, de conformidad con lo establecido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de mayo de 1999 por la que se desarrolla el artículo 25 de la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2.3.5 Régimen legal de pagarés

De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del RD 116/1992, los pagarés representados por medio de 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 del Título I de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el RD 116/1992.

Los titulares de los pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades adheridas a Iberclear. Ésta será designada como entidad encargada del registro contable de pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga Iberclear establecidas o puedan ser aprobadas en el futuro.

De conformidad con el artículo 15 del RD 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 Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del RD 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 ante 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 sujeto 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 ante terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.



2.3.6 Garantías de la emisión

Los valores objeto de esta emisión cuentan con la garantía patrimonial universal de la entidad Emisora.

2.3.7 Forma de representación

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta y la entidad encargada del registro contable será Iberclear, domiciliada en Madrid, calle Pedro Texeira nº 8.

2.3.8 Legislación aplicable

La emisión de valores proyectada en el presente folleto, así como su régimen jurídico o garantías que incorporan, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, a la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de Reforma del Mercado de Valores, a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, al RD 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el RD 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los Mercados de Valores, a la Orden de 12 de julio de 1993 y demás legislación aplicable.

2.3.9 Ley de circulación de valores

Los valores ofrecidos reúnen las características que contempla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, no existiendo restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los pagarés.

2.3.10 Requisitos y acuerdos previos adoptados para solicitar la admisión a cotización

El acuerdo del Consejo de Administración, de fecha 19 de mayo de 2003, mencionado en el punto 2.3.1, recoge la autorización para solicitar la admisión a negociación en el mercado secundario oficial de AIAF de los pagarés emitidos al amparo de este folleto.



2.4 ADMISIÓN A MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

2.4.1 Identificación de los mercados secundarios

Se solicitará la negociación de estos valores en el mercado organizado oficial AIAF, realizándose todos los trámites necesarios en el plazo máximo de quince días a contar desde la fecha de registro del Programa en la CNMV, así como con ocasión de la emisión y puesta en circulación de los pagarés, computándose en este caso un plazo máximo de quince días a partir de la fecha de emisión de los valores, que coincide con la fecha de desembolso, para la realización de los trámites de admisión a negociación. En ningún caso el plazo superará el vencimiento de los pagarés.

No obstante, en el caso de superarse el citado plazo se harán públicos a la CNMV e inversores particulares, por medio de inserción en prensa, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir la entidad Emisora. Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón conoce y acepta cumplir los requisitos exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el mercado AIAF según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

2.4.2 Otros valores de renta fija

Los valores de renta fija emitidos por esta Entidad y admitidos a cotización oficial en el mercado secundario oficial de AIAF son:

<i>Valores emitidos:</i>	<i>Pagarés de empresa.</i>
<i>Inicio de emisión:</i>	<i>13-08-2002.</i>
<i>Saldo vivo máximo a emitir:</i>	<i>190 millones de euros.</i>
<i>Vencimientos:</i>	<i>De una semana a 18 meses.</i>
<i>Nominal:</i>	<i>100.000 euros.</i>
<i>Interés nominal:</i>	<i>A pactar.</i>
<i>Representación:</i>	<i>Anotaciones en cuenta.</i>

2.4.2.1 Negociación de la emisión (en miles de euros)

Mes	Fecha Emisión	Fecha Amortización	Volumen Negociado	Mdo.	Frec. Cotiz.	Última fecha	TIR máxima	TIR mínima
Sep.2002	30-08-02	20-02-03	9.700	AIAF	4.76	02-09-02	3.452	3.452
	13-09-02	20-03-03	60.000	AIAF	4.76	16-09-02	3.364	3.364
	16-09-02	20-05-03	4.000	AIAF	9.52	17-09-02	3.342	3.330
	16-09-02	20-06-03	4.000	AIAF	9.52	17-09-02	3.342	3.330
Oct.2002	18-07-02	20-01-03	9.000	AIAF	13.04	23-10-02	3.338	3.320
	02-10-02	07-01-03	11.200	AIAF	17.39	14-10-02	3.343	3.255
	09-10-02	07-04-03	20.000	AIAF	8.70	10-10-02	3.130	3.121
	21-10-02	22-04-03	23.000	AIAF	4.35	22-10-02	3.315	3.315
Nov.2002	30-08-02	20-02-03	7.000	AIAF	19.05	22-11-02	3.167	3.090
	05-11-02	05-02-03	3.600	AIAF	9.52	06-11-02	3.304	3.280
	05-11-02	05-05-03	1.600	AIAF	4.76	06-11-02	3.150	3.150
Dic.2002	13-09-02	20-03-03	2.000	AIAF	10.00	20-12-02	2.970	2.940
Ene.2003	21-10-02	22-04-03	7.000	AIAF	9.52	22-01-03	2.869	2.840
	20-01-03	20-01-04	15.000	AIAF	4.76	21-10-03	2.788	2.788
	20-01-03	21-07-03	15.000	AIAF	4.76	21-01-03	2.799	2.799
	20-01-03	07-07-03	17.000	AIAF	4.76	21-01-03	2.803	2.803
Feb.2003	07-02-03	05-08-03	6.700	AIAF	5.00	10-02-03	2.747	2.747
	12-02-03	20-10-03	8.000	AIAF	5.00	13-02-03	2.617	2.617
Mar.2003	21-10-02	22-04-03	5.000	AIAF	4.76	05-03-03	2.677	2.656
	11-03-03	05-09-03	15.000	AIAF	4.76	12-03-03	2.475	2.475
	22-03-03	22-09-03	63.000	AIAF	4.76	21-03-03	2.506	2.506



2.4.2.2 Liquidez

Se establece un mecanismo de liquidez para inversores a través de:

- 1. Representación en anotaciones en cuenta.*
- 2. Solicitud de cotización en el mercado secundario oficial de AIAF.*
- 3. Contrato de colaboración y liquidez con Ahorro Corporación Financiera SVB SA.*

De acuerdo con lo anterior, pueden ser considerados pagarés de elevada liquidez los emitidos al amparo de este Programa, siempre que los mismos tengan un plazo de vencimiento, o remanente de amortización, inferior o igual a dieciocho meses.

Las características del contrato de liquidez que se ha firmado con Ahorro Corporación Financiera SVB SA (en adelante ACF) son:

ACF asume el compromiso de dotar de liquidez por medio de cotización continua y permanente a los pagarés emitidos al amparo del presente folleto. La entidad cotizará precios de compraventa de los pagarés referenciados. Los precios ofrecidos serán vinculantes para importes nominales de hasta 1.000.000 euros.

La diferencia entre el precio de oferta y el de demanda cotizados por ACF no podrá ser superior a un 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior a un 1% en términos de precio.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose ACF a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar valores con los que corresponder a posibles demandas de clientes y/o del mercado.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien ACF podrá decidir los precios de compra y de venta que cotee y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que ACF considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

ACF se obliga a hacer difusión diaria de precios al menos por teléfono o Reuters.

ACF podrá excusar el cumplimiento de su obligación de dar liquidez cuando los pagarés existentes en su cartera de negociación, adquiridos directamente en el mercado como consecuencia del cumplimiento de su actuación como entidad de contrapartida, excedan del 10% del importe total máximo de emisión.

El incumplimiento de las obligaciones de contrapartida o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la resolución del contrato.

El contrato de liquidez tendrá una vigencia de un año desde la fecha de la primera emisión, no obstante podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha. Sin perjuicio de lo anterior, en el momento de finalización de la vigencia del contrato subsistirán las obligaciones del Emisor y de



CAJA INMACULADA ■

ACF en lo referente a las emisiones de pagarés pendientes de amortizar. No obstante, si se produjera la cancelación del contrato de liquidez por alguna de las dos partes, la Caja, con el fin de garantizar los compromisos de liquidez asumidos en el Programa, se compromete a renovarlos con otra entidad de contrapartida. La entidad colocadora y contrapartida seguirá realizando idénticas funciones hasta que la nueva se subroge en las mismas.

2.5 FINALIDAD DEL PROGRAMA

2.5.1 Finalidad de la operación

Los fondos procedentes de esta emisión serán destinados a financiar la actividad ordinaria de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.

2.5.2 Cargas y servicios de la financiación ajena

Seguidamente se detallan las cargas y servicios de la financiación ajena durante el ejercicio corriente, los dos anteriores y una proyección para los próximos tres ejercicios (en miles de euros). La Entidad nunca ha registrado un incumplimiento en el pago de las citadas cargas o servicios.

CARGAS Y SERVICIOS DE DEUDAS CON Y SIN GARANTÍAS

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Entidades de crédito	16.060	16.401	19.082
Débitos clientes	83.405	80.183	62.710
Empréstitos	3.915	1.419	228
Otros pasivos	6	10	240

SALDOS MEDIOS

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Entidades de crédito	465.420	372.449	477.702
Débitos clientes	3.660.505	3.068.754	2.851.175
Empréstitos	115.208	31.211	4.508
Otros pasivos	2.164	1.789	15.632

PROYECCIÓN PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS INCLUIDO EJERCICIO EN CURSO

	Año 2003	Año 2004	Año 2005
Entidades de crédito	13.768	14.287	16.878
Débitos clientes	89.794	99.753	120.100
Empréstitos	6.701	8.580	9.870
Otros pasivos	72	74	88

SALDOS MEDIOS

	Año 2003	Año 2004	Año 2005
Entidades de crédito	495.264	506.622	509.915
Débitos clientes	4.215.689	4.596.892	4.962.805
Empréstitos	254.777	300.000	300.000
Otros pasivos	2.218	2.280	2.344

Los datos presentados son a escala individual; no hay diferencias significativas con los datos consolidados.

2.5.3 Importe global de los compromisos de la Entidad

COMPROMISOS DE FIRMA

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Pasivos Contingentes	335.789	299.975	208.960
Otros Compromisos	1.241.788	1.020.895	727.291

PROYECCIÓN PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS INCLUIDO EJERCICIO EN CURSO

	Año 2003	Año 2004	Año 2005
Pasivos Contingentes	352.142	383.984	414.550
Otros Compromisos	1.208.305	1.317.566	1.422.444

EL EMISOR Y SU CAPITAL**3.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL****3.1.1 Denominación**

La entidad Emisora es Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, que es también conocida en el tráfico mercantil por la denominación comercial Caja Inmaculada y la abreviada o anagrama CAI, que tiene inscrita a su favor como marca en el Registro de la Propiedad Industrial.

El código de identificación fiscal es G-50000819.

Su domicilio social se halla situado en la ciudad de Zaragoza, Paseo de la Independencia nº 10, donde están ubicadas sus oficinas centrales y la sede de sus órganos de gobierno.

3.1.2 Objeto social

Su objeto social es el propio y característico de las entidades de crédito que ostentan la forma y naturaleza de una caja de ahorros.

En concreto, según el art. 4 de sus Estatutos, los fines de la Caja son:

“1º) Estimular la virtud del ahorro.

2º) Fomentar dicho ahorro, haciéndolo fructífero y productivo en condiciones de máxima seguridad para los impositores y para la Institución, con el fin de contribuir al desarrollo socioeconómico de su zona de actuación, mediante la correcta inversión, gestión y administración de los recursos financieros que le sean confiados.

3º) Realizar toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios, que con carácter general permitan realizar a las Cajas de Ahorros las disposiciones legales vigentes en cada momento.

4º) Orientar sus actuaciones a la consecución de fines de interés público para contribuir al desarrollo social, económico y cultural de Aragón, así como a su equilibrio territorial.

5º) Crear, fomentar y sostener obras sociales y culturales propias o en cualquier modalidad de colaboración, con los excedentes que, conforme a las normas vigentes, no se apliquen a reservas, con atención principal a los campos de la enseñanza, los servicios de asistencia social, la investigación, la innovación, la cultura, la sanidad pública y otras actuaciones de carácter estratégico que impulsen y fomenten el desarrollo socioeconómico de su ámbito de actuación.”

El código de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) en que se encuadra la Caja es el 65.122.



3.2 INFORMACIONES LEGALES

3.2.1 Fecha y forma de constitución

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón es una institución benéfico-social, fundada en el año 1905 por la Iglesia Católica, a través de Acción Social Católica de Zaragoza que es quien ostenta la condición de patrón o fundador de la misma. Su constitución es por tiempo indefinido.

Mediante escritura pública autorizada el 29 de junio de 1992 por el Notario de Zaragoza D. Ricardo Giménez Martín, con número 1.288 de su Protocolo, se hicieron constar los datos necesarios para solicitar la primera inscripción de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón en el Registro Mercantil de Zaragoza, en el que figura inscrita en el tomo 1.207, folio 1, hoja nº Z-5.254, inscripción 1ª.

La Caja está inscrita asimismo en el Libro Registro Especial de Cajas de Ahorro Popular, con el nº 91, folio 55.

Los Estatutos sociales vigentes fueron modificados, por última vez, con el fin de adaptarlos a la Ley 4/2000, de 28 de noviembre, de las Cortes de Aragón, mediante acuerdo adoptado por la Asamblea General de la Caja en sesión celebrada el día 29 de mayo de 2001. Dichas modificaciones han sido objeto de aprobación por el Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón, según consta en la Orden de 12 de junio de 2001. Dichos Estatutos pueden ser consultados en el domicilio social de la Entidad.

3.2.2 Forma jurídica y legislación especial

La entidad Emisora es una caja de ahorros, comprendida, por tanto, en la categoría de entidades de crédito, a tenor de lo dispuesto por el art. 1 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, de adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las comunidades europeas.

En consecuencia, le resulta aplicable la normativa de las entidades de crédito y, atendiendo a su peculiar naturaleza jurídica, el régimen jurídico regulador de las cajas de ahorros, tanto el estatal como el propio de la Comunidad Autónoma de Aragón.

3.3 INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

Teniendo en cuenta que, por su naturaleza jurídica, a la entidad Emisora no le son de aplicación los apartados 3.3.1 a 3.3.5, hacemos referencia en su lugar a la evolución de sus recursos propios.

RECURSOS PROPIOS DESPUÉS DE LA DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Reservas efectivas y expresas y en sociedades consolidadas	468.018	434.924	398.212
Fondos afectos al conjunto de riesgos de la Entidad	5.181	5.183	5.186
Recursos propios básicos	473.199	440.107	403.398
Reservas de revalorización de activos	16.286	16.286	16.286
Fondos Obra Social	10.043	8.253	6.649
Recursos propios de segunda categoría	26.329	24.539	22.935
TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	499.528	464.646	426.333

CUMPLIMIENTO DE LOS REQUERIMIENTOS DE RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Por riesgo de crédito y contraparte	356.871	297.250	241.318
Por riesgo de tipo de cambio	32	22	266
Por riesgo de carteras de negociación	0	0	0
Requerimiento Matriz	356.903	297.272	241.584
Requerimiento mínimo de las entidades del grupo	1.333	1.333	0
REQUERIMIENTOS TOTALES	358.236	298.605	241.584
RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	499.528	464.646	426.333
SUPERÁVIT	141.292	166.041	184.749
Coefficiente de recursos propios exigido	8,00%	8,00%	8,00%
Coefficiente real	11,16%	12,45%	14,12%



3.3.6 Posición de la Emisora dentro de su grupo de sociedades

A 31 de diciembre de 2002:

CAJA INMACULADA	
SOCIEDADES DEL GRUPO	
PARKING INDEPENDENCIA	100,00%
CAI-CS CORREDURIA DE SEGUROS	100,00%
ARAPROM S.A.	100,00%
CAI VIDA Y PENSIONES	100,00%
CAI VIAJES	100,00%
CAI INMUEBLES	100,00%
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES	100,00%
IA SOFT ARAGON	61,50%
AULOCE (existe además una participación indirecta del 36'56%)	40,55%
CAI ADMINISTRACION PARTICIPADAS	100,00%
SOCIEDADES ASOCIADAS	
ARAGÓN COMUNICACIÓN AUDIOVISUAL SA	50,00%
ASOCIACIÓN TÉCNICA DE CAJAS DE AHORROS AIE	31,00%
SA PARA EL DESARROLLO AGRÍCOLA Y SOCIAL DE ARAGÓN	25,00%
VIÑAS DEL VERO SA	27,87%
ATCANET SA	27,54%
ALBA PORCINO SL	20,00%
PRODUCTOS IBERICOS DE TERUEL SL	20,00%
ARAPACK SL	29,41%

A 30 de Junio de 2003 la situación es la siguiente:

CAJA INMACULADA

SOCIEDADES DEL GRUPO

PARKING INDEPENDENCIA	100,00%
CAI-CS CORREDURIA DE SEGUROS	100,00%
ARAPROM S.A.	100,00%
CAI VIDA Y PENSIONES	100,00%
CAI VIAJES	100,00%
CAI INMUEBLES	100,00%
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES	100,00%
IA SOFT ARAGON	61,50%
AULOCE (existe además una participación indirecta del 36'56%)	40,55%
CAI DESARROLLO EMPRESARIAL SCR	100,00%
PROMOCIÓN, IMAGEN Y COMUNICACIÓN	100,00%
CAI ADMINISTRACION PARTICIPADAS	100,00%

SOCIEDADES ASOCIADAS

ASOCIACIÓN TÉCNICA DE CAJAS DE AHORROS AIE	31,00%
SA PARA EL DESARROLLO AGRÍCOLA Y SOCIAL DE ARAGÓN	25,00%
VIÑAS DEL VERO SA	27,87%
ATCANET SA	27,54%
ALBA PORCINO SL	20,00%
PRODUCTOS IBERICOS DE TERUEL SL	20,00%
ARAPACK SL	29,41%

3.3 RELACIÓN DE ENTIDADES PARTICIPADAS

A continuación se incluyen los datos identificativos del grupo de la Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón:

SOCIEDADES SIGNIFICATIVAS (Informadas en la memoria de Caja Inmaculada)

GRUPO CAJA INMACULADA A 31/12/2003			PARTICIPACION	
DENOMINACION	DOMICILIO	ACTIVIDAD PRINCIPAL	Directa	Indirecta
GRUPO				
ARAPROM S.A.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Prestación de Servicios	100,00	
CAI ADMINISTRACION PARTICIPADAS S.L.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Prestación de Servicios	100,00	
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES S.A.	Capitán Portolés, 12 - Zaragoza	Sociedad de valores	100,00	
CAI INMUEBLES S.A.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Actividades Inmobiliarias	100,00	
CAI VIAJES S.A.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Agencia de Viajes	100,00	
CAI VIDA Y PENSIONES, SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	Capitán Portolés, 12 - Zaragoza	Compañía de Seguros	100,00	
CAI-CS. CORREDURIA DE SEGUROS DE LA C.A.I., S.A. UNIP.	Avda. Cesar Augusto, 22 - Zaragoza	Correduría de seguros	100,00	
PARKING INDEPENDENCIA S.A.	Pº Independencia, 10 - Zaragoza	Explotación de Parking	100,00	
IA SOFT ARAGÓN S.L.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Servicios Informáticos	61,50	
AULOCE S.A.	Escoriaza y Fabró, 13 - Zaragoza	Servicios Informáticos	40,55	36,56
PARTICIPACIONES				
ARAGÓN COMUNICACIÓN AUDIOVISUAL S.A.	Maria Zambrano, 2 - Zaragoza	Prod. y distrib. serv. Audiovisuales	50,00	
ASOCIACION TECNICA CAJAS DE AHORROS (ATCA) A.I.E.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Prestación de Servicios	31,00	
ARAPACK, S.L.	Polígono Malpica, calle B - Zaragoza	Industria de plásticos	29,41	
VIÑAS DEL VERO S.A.	Pº Independencia, 8 - Zaragoza	Producción agrícola	27,87	
ATCA NUEVAS ESTRATEGIAS TECNOLOGICAS S.A.	Pº Isabel la Católica, 6 - Zaragoza	Prestación de Servicios	27,54	
S. A. PARA EL DESARROLLO AGRICOLA Y SOCIAL DE ARAGÓN S.A.	Pº Independencia, 8 - Zaragoza	Prestación de Servicios	25,00	
ALBA PORCINO S.L.	Polígono La Paz, 7 - Teruel	Producción Alimentaria	20,00	
PRODUCTOS IBÉRICOS DE TERUEL, S.L.	Polígono La Paz, 7 - Teruel	Producción Alimentaria	20,00	
INMOBILIARIA MONTESOTO S.L	Virgen de la Alegría, 7 - Madrid	Promoción inmobiliaria	40,00	
ARCAI INMUEBLES S.A.	Avda. Ramón Carranza, 20 - Cadiz	Promoción inmobiliaria	40,00	
SEVILLA GESTIÓN DEL SUELO S.L.	Josefa Amar y Borbón, 1 - Zaragoza	Promoción inmobiliaria	50,00	
BAJAS POSTERIORES AL CIERRE DE 2002				
ARAGÓN COMUNICACIÓN AUDIOVISUAL S.A.	Maria Zambrano, 2 - Zaragoza	Prod. y distrib. serv. Audiovisuales	50,00	
ALTAS POSTERIORES AL CIERRE DE 2002				
PROMOCIÓN IMAGEN Y COMUNICACIÓN S.A.	Jorge Juan, 7 - Madrid	Servicios de publicidad y relac. pub.	100,00	
C.A.I. DESARROLLO EMPRESARIAL S.C.R., S.A.	Pº Independencia, 10 - Zaragoza	Sociedad de Capital Riesgo	100,00	

La información económico-financiera del grupo a 31-12-2002, así como las variaciones habidas durante 2003, son las que se recogen en la siguiente tabla.

SOCIEDADES SIGNIFICATIVAS (Informadas en la memoria de Caja Inmaculada)
GRUPO CAJA INMACULADA A 31/12/2002

DENOMINACION	EJERCICIO 2002			METHODO	VALOR LIBROS		
	CAPITAL	RESERVAS	RDO		INTEGRACION	INDIVIDUAL	CONSOLIDACION
GRUPO							
ARAPROM S.A.	60	78	29	P. equivalencia	60	168	
CAI ADMINISTRACION PARTICIPADAS S.L.	3		-3	P. equivalencia	3		
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES S.A.	5.000	-80	-221	I.Global	4.710		
CAI INMUEBLES S.A.	18.000	-501	2.078	I.Global	18.000		
CAI VIAJES S.A.	60	-12	63	P. equivalencia	60	112	
CAI VIDA Y PENSIONES, SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	5.200	-67	345	P. equivalencia	5.200	5.478	
CAI-CS, CORREDURIA DE SEGUROS DE LA CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA	60	1.403	842	1.500	P. equivalencia	60	2.306
PARKING INDEPENDENCIA S.A.	90	153	-22	P. equivalencia	63	221	
IA SOFT ARAGON S.L.	912	614	-221	P. equivalencia	2.387	802	
AULOCE S.A.	253	75	-498	P. equivalencia	0	0	
				Suma	30.543	9.087	
PARTICIPACIONES							
ARAGON COMUNICACION AUDIOVISUAL S.A.	1.314	672	-937	P. equivalencia	429	524	
ASOCIACION TECNICA CAJAS DE AHORROS (ATCA) A.I.E.	6.924			P. equivalencia	1.781	2.146	
ARAPACK S.L.	102			P. equivalencia	19	19	
VIÑAS DEL VERO S.A.	18.950	4.582	1.137	P. equivalencia	5.281	6.874	
ATCA NUEVAS ESTRATEGIAS TECNOLOGICAS S.A.	337	-20	-400	P. equivalencia	70	0	
SOCIEDAD ANONIMA PARA EL DESARROLLO AGRICOLA Y SOCIAL DE ARAGON	4.005	-99	-49	P. equivalencia	883	964	
ALBA PORCINO S.L.	48			P. equivalencia	10	10	
PRODUCTOS IBERICOS DE TERUEL, S.L.	600			P. equivalencia	120	120	
OTRAS PARTICIPACIONES*					3.167	16.145	
				Suma	11.760	26.802	
BAJAS POSTERIORES AL CIERRE DE 2002							
ARAGON COMUNICACION AUDIOVISUAL S.A.	1.314	672	-937	P.equivalencia		429	
ALTAS POSTERIORES AL CIERRE DE 2002							
PROMOCION IMAGEN Y COMUNICACION S.A.	3.640	-1.820	-538	P.equivalencia		2.086	
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DESARROLLO EMPRESARIAL S.C.R., S	15.000			I.Global		15.000	

La baja de la cartera de Aragón Comunicación Audiovisual SA y el alta de Promoción, Imagen y Comunicación SA, realizada en el mes de enero de 2003, se ha instrumentado mediante un canje accionario y un pago de efectivo de 1.656.000 euros. El impacto en la cuenta de resultados consolidada de 2003 es prácticamente despreciable.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA EMISORA

Los datos que aparecen a continuación corresponden a la información contable publicada y auditada para cada ejercicio respectivo, lo que permite contrastarlos con los estados financieros presentados y aprobados en su momento.

La Emisora pertenece a un grupo económico y es su entidad dominante.

Asimismo, tiene la obligación legal de consolidar sus estados financieros.

Dado que los datos individualizados de las participadas de la Emisora no son significativos en relación con ésta, la información que se detalla en este folleto corresponde al balance individual. Los datos referidos al grupo consolidado aparecen en las memorias y cuentas anuales que se adjuntan.



4.1 PRINCIPALES ACTIVIDADES DE LA ENTIDAD EMISORA

4.1.1 Descripción de las principales actividades y negocios de la Emisora

La actividad principal de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón se desarrolla en la Comunidad Autónoma de Aragón, centrándose en la banca minorista, segmento en el que mantiene una importante cuota de mercado tanto en créditos como en depósitos, según se describe en el punto 4.1.2.

La Caja también dirige su negocio a la financiación de las empresas, que se materializa fundamentalmente en actividades de construcción y promoción de vivienda y, en menor medida, en la industria y servicios.

Además, la Entidad presta servicios al sector institucional mediante financiación directa o a través de la participación en convenios de financiación a los distintos sectores productivos con atención preferente a la pequeña y mediana empresa.

La Caja ofrece una variada gama de productos y servicios, que han experimentado un importante desarrollo en los últimos años, como consecuencia de la política de la Entidad de prestar una atención especial al avance de las nuevas tecnologías, que le permiten salir al mercado con los productos más novedosos y ofrecer una amplia variedad de servicios a su clientela a través de nuevos canales de distribución.

† CAPTACIÓN DE RECURSOS

Como en el resto de las entidades financieras, los principales productos de captación de recursos son:

- † Cuentas corrientes y libretas de ahorro*
- † Imposiciones a plazo fijo*
- † Cesión de activos financieros*

Adicionalmente, la Emisora mantiene una amplia oferta de productos de captación que actualiza y adecua de forma permanente a la demanda del mercado en cada momento. Estos productos se ofrecen con diferentes estructuras retributivas y temporales, con tipos fijos, variables o indexados a diferentes índices o cestas de valores de bolsas nacionales o extranjeras. Esta oferta le permite abarcar un amplio sector y cubrir las necesidades y expectativas de seguridad, ventajas fiscales y grado de aversión al riesgo de la clientela.

La Caja, asimismo, ha venido comercializando productos fuera de balance con notables resultados, entre los que se encuentran principalmente fondos de inversión y pensiones. A través de la compañía CAI Vida y Pensiones Seguros y Reaseguros SA, propiedad de la Caja, se comercializan, además, nuevos productos de ahorro finalista y seguros de vida.

La política de captación de recursos llevada a cabo por la Emisora le ha permitido alcanzar una importante cuota de mercado en su zona natural de actuación.



† INVERSIONES CREDITICIAS

La Caja se plantea las inversiones que realiza desde una perspectiva de diversificación y calidad de los riesgos que le facilite mantener unos adecuados niveles de rentabilidad.

Acorde con su vocación minorista, la Caja dirige sus principales esfuerzos hacia familias y pequeñas y medianas empresas de todos los sectores de la actividad económica.

A través de una oferta variada trata de satisfacer las necesidades de su clientela actual y potencial. Las estrategias y actuaciones llevadas a cabo en este capítulo han permitido a la Entidad alcanzar una posición dominante en su ámbito de actuación.

Entre los principales productos de inversión crediticia se encuentran:

- † Cuentas de crédito
- † Descuento comercial
- † Préstamos al consumo
- † Préstamos para inversiones
- † Préstamos hipotecarios
- † Leasing
- † Factoring

Dentro de la cartera de la Entidad adquieren una especial relevancia los préstamos para adquisición de vivienda, sobre los cuales tiene una contrastada experiencia adquirida a lo largo de los años, tanto en la financiación a promotores como en la destinada a la adquisición por parte de particulares, y que suponen la parte más importante de sus inversiones crediticias.

La Emisora financia al sector institucional y empresarial directamente o a través de la participación en préstamos sindicados o mediante la suscripción de emisiones, primando siempre los criterios de solvencia y rentabilidad.

† INVERSIONES INSTITUCIONALES

La Emisora, con el fin de diversificar sus fuentes de ingresos y una vez atendidas las necesidades de sus clientes, dirige sus inversiones a la compra de renta fija pública y privada, así como en menor medida a renta variable cotizada.

Igualmente contribuye al desarrollo regional mediante la participación en empresas promovidas por el sector público y da apoyo al tejido empresarial en su ámbito de actuación mediante la toma de participaciones en el capital de pequeñas y medianas empresas del sector privado.



† **SERVICIOS**

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ofrece una amplia gama de servicios equiparable a la de las entidades financieras más avanzadas.

Además, la Entidad aprovecha continuamente los avances propios de las nuevas tecnologías, lo que le permite ofertar productos y servicios de gran calidad y estar presente en los nuevos canales de distribución.

Los medios de pago a través de tarjetas de crédito y débito, de las que mantiene una amplia oferta, su red de cajeros automáticos, con gran variedad de prestaciones, los servicios de banca telefónica, o más recientemente los prestados por Internet, han situado a la Caja en una posición de reconocido prestigio que se concreta en su uso masivo por parte de los clientes.

Asimismo, la Entidad completa su oferta ofreciendo productos a través de sus compañías:

**CAI-CS Correduría de Seguros de la CAI SA*

**CAI Vida y Pensiones Seguros y Reaseguros SA*

**CAI Viajes SA*

**CAI Bolsa Sociedad de Valores SA.*



4.1.2 Posicionamiento relativo de la Emisora dentro del sector bancario

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha venido desarrollando su actividad principalmente en la Comunidad Autónoma de Aragón, si bien en los dos últimos años ha iniciado un proceso paulatino de expansión hacia otras provincias de la geografía española.

Durante el año 2002 se abrieron 10 nuevas oficinas, dos de ellas fuera de Aragón. Así, a 31 de diciembre del citado año su número y distribución quedaron como se detalla en el siguiente cuadro:

	Oficinas	Distribución
Zaragoza	169	79,72%
Huesca	23	10.85%
Teruel	17	8,02%
TOTAL ARAGÓN	209	98,59%
Tarragona	2	0.94%
Madrid	1	0.47%
TOTAL CAI	212	100,00%

Se presenta a continuación un cuadro comparativo que ilustra la posición de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón dentro del subgrupo de cajas de tamaño mediano, tal y como determina el Banco de España con el criterio de similitud de tamaño respecto a balance, cuenta de resultados y otras informaciones. Este subgrupo comprende las 8 cajas siguientes: Baleares, General de Canarias, Inmaculada de Aragón, Municipal de Burgos, Sabadell, San Fernando, Vitoria-Álava y Granada.

El significativo crecimiento de la actividad registrado durante el año 2002 ha permitido avanzar posiciones en todos los capítulos; de hecho, la Emisora se ha situado dentro del subgrupo la primera por recursos propios, la tercera en créditos sobre clientes y la cuarta en débitos sobre clientes.

CAI	Diciembre 2002	Posición relativa	Cuota	Diciembre 2001	Posición relativa
Activo	5.303.145	4	12.48%	4.786.797	5
Créditos sobre clientes	4.121.237	3	13.25%	3.417.783	5
Débitos sobre clientes	3.963.703	4	11.87%	3.491.117	7
Fondos propios*	451.598	1	15.93%	416.395	2
Resultado neto	47.702	2	15.20%	48.725	4
Fondos de inversión	699.158	1	25.60%	755.274	2
Oficinas	212	4	11.12%	202	7
Empleados	1.232	5	11.75%	1.222	6

*Fuente: CECA *Fondo para riesgos generales, reservas y reservas de revalorización.*

† **SECTOR FINANCIERO ARAGONÉS**

La distribución por entidades y número de oficinas en el territorio de la Comunidad Autónoma de Aragón se detalla a continuación:

Diciembre 2002	Nº entidades	Nº oficinas
Cajas de Ahorros*	14	593
Bancos	31	410
Cooperativas de Crédito	6	424
CAI	1	209
TOTAL	52	1.636

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España y datos propios. *Sin incluir la Emisora.

† **CUOTAS DE MERCADO EN ARAGÓN**

La Emisora, a 31 de diciembre de 2002, gestionaba el 21,14% de los créditos y el 20,30% de los depósitos del total del sector financiero aragonés. Estas cifras se elevan hasta el 38,38% para los créditos y el 30,55% para los depósitos si se compara con el sector de cajas de ahorros al que pertenece la Emisora.

Las cuotas alcanzadas reflejan el éxito de la Emisora en su principal ámbito de actuación, sobre todo si se tiene en cuenta que en Aragón están representadas 52 entidades financieras y mantienen abiertas 1.636 oficinas.

El siguiente cuadro refleja la posición de la Caja desde el punto de vista de la cuota de mercado en el sector financiero aragonés:

Diciembre 2002	Cuota s/ Cajas	Cuota s/total ent. depósito
CRÉDITOS	38,38%	21,14%
Otros sectores residentes	38,23%	21,59%
Administraciones Públicas	42,33%	14,15%
ACREEDORES	30,55%	20,30%
Otros sectores residentes	30,70%	20,48%
Administraciones Públicas	25,16%	14,43%

Fuente: Elaboración propia.

4.2 GESTIÓN DE RESULTADOS

4.2.1 Cuenta de Resultados de la Emisora y del grupo consolidado

La evolución de la cuenta de resultados de la Emisora durante los años 2002, 2001 y 2000 ha sido la siguiente:

CUENTA DE RESULTADOS EMISORA	Año 2002		Año 2001		Año 2000	
	Importe	% s/A.T.M	Importe	% s/A.T.M	Importe	% s/A.T.M
Intereses y rendimientos asimilados	249.522	4,94%	238.384	5,45%	207.668	5,11%
Rendimientos cartera renta variable	2.202	0,04%	761	0,02%	838	0,02%
Intereses y cargas asimiladas	-103.386	-2,05%	-98.012	-2,24%	-82.253	-2,02%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	148.338	2,94%	141.133	3,22%	126.253	3,11%
Comisiones percibidas y pagadas	31.053	0,61%	29.486	0,67%	30.671	0,75%
Resultado de operaciones financieras	-2.422	-0,05%	1.817	0,04%	20.664	0,51%
MARGEN ORDINARIO	176.969	3,50%	172.436	3,94%	177.588	4,37%
Gastos de Personal	-62.702	-1,24%	-58.459	-1,34%	-55.243	-1,36%
Otros Gastos de Explotación	-39.054	-0,77%	-37.127	-0,85%	-35.163	-0,86%
Otros Productos de explotación	1.855	0,04%	1.442	0,03%	1.653	0,04%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	77.068	1,53%	78.292	1,79%	88.835	2,19%
Amortización y provisiones para insolvencias	-25.266	-0,50%	-19.960	-0,46%	-6.656	-0,16%
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-1.481	-0,03%	-2.073	-0,05%	-4	0,00%
Beneficios extraordinarios	14.966	0,30%	9.689	0,22%	10.441	0,26%
Quebrantos extraordinarios	-3.091	-0,06%	-416	-0,01%	-27.298	-0,67%
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	62.196	1,23%	65.532	1,50%	65.318	1,61%
Impuestos	-14.494	-0,29%	-16.807	-0,38%	-15.657	-0,39%
BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS	47.702	0,94%	48.725	1,11%	49.661	1,22%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	5.053.242		4.376.666		4.065.468	

El beneficio obtenido por la CAI se ha conseguido en un entorno de bajos tipos de interés, aumento de la competencia bancaria, presiones sobre los márgenes de las operaciones y significativa volatilidad de los mercados de valores.

Asimismo, el beneficio ha estado influenciado por los resultados negativos de operaciones financieras y el incremento de las dotaciones destinadas a provisionar los fondos genérico y estadístico por el importante incremento de la actividad crediticia.

Los mayores ingresos obtenidos por el crecimiento de la actividad y la defensa de los márgenes de las operaciones redujeron en alguna medida el impacto negativo que un entorno de tipos de interés bajos tiene sobre los márgenes de las entidades financieras, así el margen de intermediación concluyó con un crecimiento del 5,11%.

Las comisiones netas, aunque se encuentran afectadas por la reducción de ingresos provenientes de la actividad de fondos de inversión, lograron un aumento superior al 5%.

El negativo comportamiento de los mercados y la política de prudencia de la Entidad, que ha saneado inversiones de su cartera de participadas que se encuentran al comienzo de actividad, determinó que el resultado de operaciones financieras fuese negativo frente a los beneficios obtenidos un año antes.

Los gastos de explotación acusaron el mal comportamiento del IPC que creció un 4% durante 2002, así los relativos al personal aumentaron un 7,26% y otros gastos administrativos lo hicieron en un 7,57%.

El margen de explotación proveniente de los beneficios recurrentes, es decir, sin tener en cuenta los resultados por operaciones financieras, creció un 4%. En el mismo sentido, el beneficio recurrente final hubiese sido



ligeramente superior, aun teniendo en cuenta el aumento de las dotaciones a fondos de insolvencias derivadas del incremento de la actividad.

En el cuadro siguiente se presenta la comparación de las cuentas de la matriz y consolidada; se observa que las diferencias puestas de manifiesto en la consolidación no son relevantes.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	Consolidada	Matriz	Diferencia
Intereses y rendimientos asimilados	249.405	249.522	-117
Rendimientos cartera renta variable	2.981	2.202	779
Intereses y cargas asimiladas	-103.331	-103.386	55
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	149.055	148.338	717
Comisiones percibidas y pagadas	31.221	31.053	168
Resultado de operaciones financieras	399	-2.422	2.821
MARGEN ORDINARIO	180.675	176.969	3.706
Gastos de Personal	-63.032	-62.702	-330
Otros Gastos de Explotación	-39.310	-39.054	-256
Otros Productos de explotación	1.810	1.855	-45
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	80.143	77.068	3.075
RTDOS.GENER.POR SOC.PUESTAS EN EQUIVALENCIA	-1.469		-1.469
Particip. en beneficios de soc.en equivalencia	2.143		2.143
Particip. en pérdidas de soc.en equivalencia	-2.112		-2.112
Correcciones de valor por cobro de dividendos	-1.500		-1.500
AMORTIZACIÓN DEL FDO COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	-337		-337
AMORTIZACIÓN Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS	-24.984	-25.266	282
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	-130	-1.481	1.351
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14.966	14.966	0
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-3.091	-3.091	0
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	65.098	62.196	2.902
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-16.078	-14.494	-1.584
BENEFICIOS CONSOLIDADADOS	49.020	47.702	1.318



4.2.2 Rendimiento medio de los empleos

Los cuadros siguientes muestran la evolución de rendimientos y costes de los empleos y recursos en los tres últimos ejercicios.

En la variación anual del rendimiento correspondiente al ejercicio 2002 se registra un incremento respecto al ejercicio 2001 que se debe fundamentalmente al importante aumento registrado en el volumen de los créditos a clientes que ha compensado la incidencia negativa de la evolución a la baja de los tipos de interés.

RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS	Año 2002			Año 2001			Año 2000		
	Saldos medios	Tipos med.	Intrs. y rendto.	Saldos medios	Tipos med.	Intrs. y rendto.	Saldos medios	Tipos med.	Intrs. y rendto.
Caja y Bancos Centrales	85.614	2,19	1.873	67.265	3,23	2.176	63.359	2,95	1.869
Deudas del Estado	268.491	7,81	20.981	218.504	8,99	19.641	347.553	7,42	25.795
Entidades de crédito	475.511	3,52	16.759	488.983	4,51	22.057	511.485	4,11	21.023
Crédito sobre clientes	3.836.294	5,41	207.417	3.096.961	6,23	192.931	2.682.245	5,73	153.775
Cartera de valores de renta fija	56.055	4,89	2.740	29.420	5,37	1.581	89.094	5,85	5.211
Cartera de valores de renta variable	37.062	1,89	702	38.182	1,99	763	57.246	1,46	835
Participaciones en empresas del grupo	32.245	4,65	1.500	27.400	0,00	0	17.441	0,00	0
ACTIVO MEDIO REMUNERADO	4.791.273	5,26	251.972	3.966.722	6,03	239.143	3.768.424	5,53	208.509
Activos materiales e inmateriales	86.684	0,00	0	89.701	0,00	0	87.489	0,00	0
Otros activos	175.285	0,00	0	320.243	0,00	0	209.555	0,00	0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS (ATM)	5.053.242	4,99	251.972	4.376.666	5,46	239.143	4.065.468	5,13	208.509
En moneda extranjera	3.294	2,94	97	5.619	2,89	162	4.219	4,88	204
En euros	5.049.948	4,99	251.875	4.371.047	5,47	238.980	4.061.249	5,13	208.299

VARIACIÓN ANUAL DEL RENDIMIENTO MEDIO DE EMPLEOS

	Variaciones 2002/ 2001			Variaciones 2001/ 2000		
	Por Volumen	Por tipo	Total	Por volumen	Por tipo	Total
Caja y Bancos Centrales	593	-896	-303	115	192	307
Deudas del Estado	4.494	-3.154	1.340	-9.575	3.421	-6.154
Entidades de crédito	-608	-4.690	-5.298	-925	1.959	1.034
Crédito sobre clientes	46.060	-31.574	14.486	23.763	15.393	39.156
Cartera de valores de renta fija	1.430	-271	1.159	-3.491	-139	-3.630
Cartera de valores de renta variable	-22	-39	-61	-278	206	-72
Participación en empresas del grupo	0	1.500	1.500	0	0	0
ACTIVO MEDIO REMUNERADO	51.947	-39.118	12.829	10.966	19.668	30.634
Activos materiales e inmateriales	0	0	0	0	0	0
Otros activos	0	0	0	0	0	0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	36.941	-24.112	12.829	15.964	14.670	30.634
En moneda extranjera	-195	129	-65	72	-119	-47
En euros	37.136	-24.241	12.894	15.893	14.788	30.681

$Desviación\ por\ volumen = (saldo\ medio(t+1) - saldo\ medio\ t) * tipo\ medio\ t$

$Desviación\ por\ tipo = (tipo\ medio(t+1) - tipo\ medio\ t) * saldo\ medio(t+1)$

4.2.3 Coste medio de los recursos

La evolución de los tres últimos ejercicios se muestra en el cuadro siguiente.

COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS	Año 2002			Año 2001			Año 2000		
	Saldos medios	Tipos med.	Ints. y Rdtos.	Saldos medios	Tipos med.	Ints. y Rdtos.	Saldos medios	Tipos med.	Ints. y Rdtos.
Entidades de crédito	465.420	3,45	16.061	372.447	4,40	16.390	477.702	3,99	19.076
Débitos a clientes	3.660.505	2,28	83.411	3.068.756	2,61	80.199	2.851.177	2,20	62.710
Débitos repr. por valores negociac.	115.208	3,41	3.915	31.211	4,55	1.418	4.508	5,04	228
Pasivos subordinados	0	0,00	0	0	0,00	0	0	0,00	0
Fondos pensiones internos	2.164	0,28	0	1.791	0,00	0	15.632	1,53	240
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	4.243.297	2,44	103.387	3.474.205	2,82	98.007	3.349.020	2,46	82.249
Otros pasivos	368.687	0,00	0	568.143	0,00	0	382.136	0,00	0
Recursos propios	441.259	0,00	0	334.319	0,00	0	334.319	0,00	0
RECURSOS TOTALES MEDIOS	5.053.242	2,05	103.387	4.376.666	2,24	98.007	4.065.468	2,02	82.249
En moneda extranjera	2.944	1,26	37	5.235	2,07	108	3.750	4,16	156
En euros	5.050.298	2,05	103.350	4.371.431	2,24	97.899	4.061.718	2,02	82.092

Aunque el coste medio de los recursos reflejó la reducción a la baja de los tipos de interés, su cifra absoluta se incrementó como consecuencia del importante crecimiento en volumen de la actividad con clientes.

VARIACIÓN ANUAL DEL COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS	Variaciones 2002/2001			Variaciones 2001/2000		
	Por volumen	Por tipo	Total	Por volumen	Por tipo	Total
Entidades de crédito	4.091	-4.420	-329	-4.2001	1.514	-2.686
Débitos a clientes	15.445	-12.233	3.212	4.787	12.702	17.489
Débitos repr. por valores negociac.	3.822	-1.325	2.497	1.346	-156	1.190
Pasivos subordinados	0	0	0	0	0	0
Fondos de pensiones internos	0	0	0	-212	-28	-240
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	21.688	-16.308	5.380	3.077	12.687	15.758
Otros pasivos	0	0	0	0	0	0
Recursos propios	0	0	0	0	0	0
RECURSOS TOTALES MEDIOS	15.155	-9.775	5.380	6.286	9.472	15.758
En moneda extranjera	-51	-20	-71	30	-79	-49
En euros	15.207	-9.756	5.451	6.256	9.551	15.807

$Desviación\ por\ volumen = (saldo\ medio(t+1) - saldo\ medio\ t) * tipo\ medio\ t$

$Desviación\ por\ tipo = (tipo\ medio(t+1) - tipo\ medio\ t) * saldo\ medio(t+1)$

**4.2.4 Margen de intermediación**

La evolución del margen de intermediación de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha sido la siguiente:

MARGEN DE INTERMEDIACION				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Ingresos por intereses y rendimientos asimilados	249.522	238.384	207.674	4,67%	14,79%
Rendimientos cartera renta variable	2.202	761	835	189,36%	-8,86%
Gastos por intereses y cargas asimiladas	-103.386	-98.012	-82.255	5,48%	19,16%
MARGEN DE INTERMEDIACION	148.338	141.133	126.254	5,11%	11,78%
% Margen Intermediación A.M.R	3,10%	3,56%	3,35%		
% Margen Intermediación A.T.M	2,94%	3,22%	3,11%		

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
A.M.R (Activos Medios Remunerados)	4.791.273	3.966.722	3.768.424
A.T.M (Activos Totales Medios)	5.053.242	4.376.666	4.065.468

El margen de intermediación creció en el ejercicio 2002 un 5,11%, aún a pesar de la reducción de los tipos de interés; esta reducción fue compensada con el importante incremento registrado en la actividad con clientes, tanto en el activo como en el pasivo del balance.

4.2.5 Comisiones y otros ingresos

El cuadro siguiente refleja las variaciones de comisiones y otros ingresos en los tres últimos ejercicios:

COMISIONES Y OTROS INGRESOS				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Comisiones percibidas y pagadas	31.053	29.486	30.670	5,31%	-3,86%
Resultados operaciones financieras	-2.422	1.817	20.663	-233,30%	-91,21%
Otros productos de explotación	1.855	1.442	1.653	28,64%	-12,76%
COMISIONES Y OTROS INGRESOS	30.486	32.745	52.986	-6,90%	-38,20%
% Comisiones y otros ingresos /A.T.M	0,60%	0,75%	1,30%		

Durante el ejercicio 2002 las comisiones netas registraron un aumento del 5,31%, ligeramente por encima del crecimiento registrado por el margen de intermediación.

Los resultados por operaciones financieras reflejaron el mal comportamiento de los mercados durante el 2002, de forma que las dotaciones necesarias para la cartera de inversión en renta variable absorbieron en su totalidad el beneficio obtenido en otras operaciones de la cartera de valores.

4.2.6 Gastos de explotación

La evolución de los gastos de explotación de la Emisora durante los ejercicios 2002, 2001 y 2000 se recoge el cuadro siguiente:

GASTOS DE EXPLOTACIÓN	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Variación	
				02-01	01-00
Gastos de Personal	-62.702	-58.459	-55.243	7,26%	5,82%
Amortización de Inmovilizado	-9.066	-9.542	-9.412	-4,99%	1,38%
Otros Gastos de Explotación	-29.988	-27.585	-25.751	8,71%	7,12%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-101.756	-95.586	-90.406	6,45%	5,73%
% Gastos explotación/A.T.M	-2,01%	-2,18%	-2,22%		
Ratio eficiencia	55,60%	55,15%	59,30%		
Nº Medio de Empleados	1.265	1.222	1.225		
Coste medio por persona (euros)	-49.567	-47.839	-45.096		
%Gastos Personal /Gastos explotación	61,62%	61,16%	61,11%		
Nº de Oficinas	212	202	198		
Empleados por oficina	5,97	6,05	6,19		

Ratio de eficiencia: Gastos de explotación/Margen ordinario obtenidos de la cuenta reservada 2002: 100.895/181.462, 2001: 95.018/172.298, 2000: 89.966/151.704.

Los gastos de personal registraron un crecimiento del 7,26% como consecuencia del comportamiento del IPC, los deslizamientos salariales y el incremento de la dotación necesaria para el fondo de pensiones de los empleados.

El importante crecimiento del IPC registrado durante 2002, junto con los gastos necesarios para la expansión de la Emisora, que inauguró 10 oficinas nuevas oficinas en el citado año, explican el aumento del 8,71% de "otros gastos de explotación", ligeramente superior al 7,14% anterior.

Como consecuencia del significativo aumento de la actividad, y por tanto de la cifra de activos, la ratio de gastos de explotación sobre ATM (2,01%) se ha visto reducida el año 2002 en mayor medida que en 2001.

La apertura de 10 nuevas oficinas no ha supuesto un incremento proporcional de los empleados, de hecho la ratio de empleados por oficina ha seguido reduciéndose, incrementando éstos por tanto su productividad.

4.2.7 Saneamientos, provisiones y otros resultados

Su evolución en los ejercicios 2002, 2001 y 2000 ha sido la siguiente:

SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y RESULTADOS	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Amortización y Provisiones para insolvencias	-25.266	-19.960	-6.653	26,58%	200,02%
Saneamientos de inmovilizaciones financieras	-1.481	-2.073	-6	-28,56%	34450,00%
Beneficios extraordinarios	14.966	9.689	10.440	54,46%	-7,19%
Quebrantos extraordinarios	-3.091	-416	-27.298	643,03%	-98,48%
TOTAL SANEAM.PROV.Y OTROS RESULT.	-14.872	-12.760	-23.517	16,55%	-45,74%
% Total Saneam,Prov y O.R/ A.T.M	-0,29%	-0,29%	-0,58%		

Los saneamientos y otros resultados han registrado un aumento del 16,55% derivado en su mayor parte del incremento de la actividad crediticia. Los beneficios extraordinarios crecieron un 54,46% y recogen los beneficios obtenidos en la enajenación de inmovilizado junto con la prestación de servicios varios por parte de la Caja, además de recuperaciones netas de fondos constituidos anteriormente al haber desaparecido las causas que motivaron su constitución.

FONDOS DE INSOLVENCIAS	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Provisión genérica	35.374	28.290	23.307	25,04%	21,38%
Provisión específica	6.708	4.766	5.601	40,75%	-14,91%
Provisión estadística	31.528	18.770	5.475	67,97%	242,83%
TOTAL SALDOS	73.610	51.826	34.383	42,03%	50,73%

Los fondos de insolvencias correspondientes a inversiones crediticias han crecido un 42,03%, como se desprende del cuadro anterior; esta variación es debida en su mayor parte a los fondos genérico y estadístico, de dotación obligatoria y que dependen de la actividad.

4.2.8 Resultados y recursos generados

Han sido los que se detallan a continuación:

RESULTADOS Y RECURSOS GENERADOS	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	62.196	65.532	65.318	-5,09%	0,33%
Impuesto sobre sociedades	-14.494	-16.807	-15.656	-13,76%	7,35%
RESULTADO DEL EJERCICIO	47.702	48.725	49.662	-2,10%	-1,89%
RECURSOS GENERADOS	69.830	69.435	78.354	0,57%	-11,38%
% Resultado Ejercicio/ATM (ROA)	0,94%	1,11%	1,22%		
% Resultado Ejercicio/RPM (ROE)	10,81%	12,10%	13,41%		
% Recursos Generados /ATM	1,38%	1,59%	1,93%		

Recursos Generados = Resultados después de impuestos + amortizaciones + dotaciones ? pérdidas o beneficios por ventas en participaciones e inmovilizado.

La cifra de recursos generados en el año 2002 ha sido ligeramente superior a la obtenida en el ejercicio anterior como resultado de que el incremento de actividad ha compensado los menores ingresos derivados de la reducción experimentada por los tipos de interés.

4.3 GESTIÓN DEL BALANCE

4.3.1 Evolución del balance

El cuadro siguiente muestra la evolución del balance de la Emisora durante los tres últimos ejercicios:

EVOLUCIÓN BALANCE MATRIZ	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	77.964	99.854	73.607	-21,92%	35,66%
Deudas del Estado	254.941	228.160	219.242	11,74%	4,07%
Entidades de Crédito	541.126	751.649	806.828	-28,01%	-6,84%
Créditos sobre clientes	4.121.237	3.417.783	2.875.789	20,58%	18,85%
Cartera de Valores	107.591	109.722	70.599	-1,94%	55,42%
Activos materiales e inmateriales	102.209	101.555	101.813	0,64%	-0,25%
Otros Activos (*)	98.077	78.074	78.556	25,62%	-0,61%
TOTAL ACTIVO	5.303.145	4.786.797	4.226.434	10,79%	13,26%
Entidades de Crédito	492.208	601.007	556.302	-18,10%	8,04%
Débitos a clientes	3.963.703	3.491.117	3.025.459	13,54%	15,39%
Débitos representados por v. negociables	173.100	43.500	61.000	297,93%	-28,69%
Otros Pasivos (**)	144.277	142.730	102.252	1,08%	39,59%
Provisiones y fondos	35.738	48.506	56.688	-26,32%	-14,43%
Beneficios del ejercicio	47.702	48.725	49.661	-2,10%	-1,88%
Reservas	446.417	411.212	375.072	8,56%	9,64%
TOTAL PASIVO	5.303.145	4.786.797	4.226.434	10,79%	13,26%

* Cuentas de periodificación + Otras activas

** Cuentas de periodificación + Otras pasivas

El balance de la Entidad, que a 31 de diciembre de 2002 asciende a 5.303.145 miles de euros aumentó un 10,79%.

La actividad con clientes creció significativamente, de hecho los créditos a clientes aumentaron un 20,58% y los débitos un 13,54%, y fue determinante para el comportamiento del resto de las partidas del balance.

Así, el saldo neto con entidades de crédito se vio reducido y aumentó el saldo de los débitos representados por valores negociables de forma significativa, dado que la Caja realizó una emisión de pagarés al objeto de financiar la actividad con la clientela.

En el capítulo de provisiones se recoge las constituidas para cubrir costes por compromisos adquiridos y riesgos de pérdidas potenciales o contingentes a la fecha de preparación del balance. El movimiento registrado en el año 2002 corresponde básicamente a la recuperación de fondos constituidos en ejercicios anteriores, habiendo quedado resueltas las causas que motivaron su constitución.

La aplicación del excedente neto del ejercicio 2001 dio como resultado un incremento de las reservas de la Entidad superior al 8%.

A continuación se muestra el balance consolidado que no presenta diferencias significativas con el de la matriz.



EVOLUCIÓN BALANCE CONSOLIDADO	Año 2002	Año 2001	Variación
			02-01
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	77.964	99.854	-21,92%
Deudas del Estado	254.941	228.160	11,74%
Entidades de Credito	541.126	751.649	-28,01%
Créditos sobre clientes	4.124.275	3.417.783	20,67%
Cartera de Valores	101.779	111.125	-8,41%
Fdo.Comercio consolidación	1.631	0	
Activos materiales e inmateriales	108.464	101.862	6,48%
Otros Activos (*)	99.901	78.214	27,73%
Pérdidas en sociedades consolidadas	712	110	547,27%
TOTAL ACTIVO	5.310.793	4.788.757	10,90%
Entidades de Crédito	492.208	601.007	-18,10%
Débitos a clientes	3.961.832	3.491.117	13,48%
Débitos representados por valores negociables	173.100	43.500	297,93%
Otros Pasivos (**)	146.832	139.581	5,19%
Provisiones y fondos	35.395	48.505	-27,03%
Beneficios consolidados del ejercicio	49.020	50.282	-2,51%
Reservas	449.227	411.470	9,18%
Reservas en sociedades consolidadas	3.179	3.295	-3,52%
TOTAL PASIVO	5.310.793	4.788.757	10,90%

* Cuentas de periodificación + Otras activas

** Cuentas de periodificación + Otras pasivas

A continuación se detalla la comparación entre los balances consolidado y de la matriz a diciembre de 2002.

AÑO 2002	CONSOLIDADO	MATRIZ	DIFERENCIA
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	77.964	77.964	0
Deudas del Estado	254.941	254.941	0
Entidades de Credito	541.126	541.126	0
Créditos sobre clientes	4.124.275	4.121.237	3.038
Cartera de Valores	101.779	107.591	-5.812
Fdo.Comercio consolidación	1.631		1.631
Activos materiales e inmateriales	108.464	102.210	6.254
Otros Activos (*)	99.901	98.077	1.824
Pérdidas en sociedades consolidadas	712		712
TOTAL ACTIVO	5.310.793	5.303.146	7.647
Entidades de Crédito	492.208	492.208	0
Débitos a clientes	3.961.832	3.963.703	-1.871
Débitos representados por v. negociables	173.100	173.100	0
Otros Pasivos (**)	146.832	144.277	2.555
Provisiones y fondos	35.395	35.738	-343
Beneficios del ejercicio	49.020	47.703	1.317
Reservas	449.227	446.417	2.810
Reservas en sociedades consolidadas	3.179		3.179
TOTAL PASIVO	5.310.793	5.303.146	7.647

* Cuentas de periodificación + Otras activas

** Cuentas de periodificación + Otras pasivas

4.3.2 Tesorería y Entidades de crédito

Su evolución durante los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCO CENTRALES				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Caja	27.349	23.303	25.801	17,36%	-9,68%
Banco de España	50.615	76.551	47.805	-33,88%	60,13%
TOTAL CAJA Y DEPÓSITOS EN B.C	77.964	99.854	73.606	-21,92%	35,66%
%SOBRE Activos Totales	1,47%	2,09%	1,74%		

POSICIÓN NETA ENTIDADES DE CRÉDITO				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Posicion neta en euros	49.778	153.947	254.899	-67,67%	-39,60%
Entidades de Crédito Activas	540.691	751.174	806.291	-28,02%	-6,84%
Entidades de Credito Pasivas	-490.913	-597.227	-551.392	-17,80%	8,31%
Posicion neta en moneda extranjera	-860	-3.305	-4.373	-73,98%	-24,42%
Entidades de Crédito Activas	435	475	536	-8,42%	-11,38%
Entidades de Credito Pasivas	-1.295	-3.780	-4.909	-65,74%	-23,00%
POSICIÓN NETA CON ENTIDADES CRÉDITO	48.918	150.642	250.526	-67,53%	-39,87%

El significativo incremento de la inversión crediticia con clientes fue la causa de la reducción de los saldos de la posición neta con entidades de crédito.

4.3.3 Inversión crediticia

INVERSIÓN CREDITICIA POR CLIENTES	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Créditos al Sector Público	162.013	158.538	161.161	2,19%	-1,63%
Crédito a Empresas del Grupo y Asociadas	14.134	16.732	10.776	-15,53%	55,27%
Crédito a Otros Sectores Residentes	4.016.873	3.292.709	2.737.286	21,99%	20,29%
Crédito al Sector no Residente	1.827	1.628	950	12,22%	71,37%
INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA	4.194.847	3.469.607	2.910.173	20,90%	19,22%
Fondo de Provision Insolvencias	-73.610	-51.825	-34.384	42,04%	50,72%
INVERSIÓN CREDITICIA NETA	4.121.237	3.417.782	2.875.789	20,58%	18,85%
En euros	4.193.584	3.465.848	2.905.268	21,00%	19,30%
En moneda extranjera	1.263	3.759	4.904	-66,40%	-23,35%

Durante el ejercicio 2002 fueron los créditos a otros sectores residentes los que presentaron un mayor incremento (21,99%), mientras que los destinados al sector público, los siguientes en importancia, crecieron un 2,19%.

Los préstamos a no residentes no presentan saldos significativos.

INVERSIÓN CREDITICIA POR GARANTÍAS	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Crédito garantizados por el Sector Público	161.998	161.552	170.742	0,28%	-5,38%
Créditos con garantía real	2.191.848	1.729.916	1.403.051	26,70%	23,30%
Créditos con garantía	2.353.846	1.891.468	1.573.793	24,45%	20,19%
%sobre Inversión Crediticia Bruta	56,11%	54,52%	54,08%		
Créditos sin garantía específica	1.824.966	1.565.353	1.324.047	16,58%	18,22%
%sobre Inversión Crediticia Bruta	43,50%	45,12%	45,50%		
Créditos Dudosos	16.035	12.794	12.333	25,33%	3,74%
% sobre Inversión Crediticia Bruta	0,46%	0,37%	0,42%		
INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA	4.194.847	3.469.607	2.910.173	20,90%	19,22%

Fuente: balance reservado, criterio Banco de España M1.

Los préstamos con garantía del sector público y real representan un 56,11% del total de la inversión crediticia, lo que refleja la calidad de la cartera de créditos de la Emisora. En el ejercicio 2002 fueron los préstamos con garantía real los que presentaron el mayor incremento con un 26,7% y aumentaron su peso sobre el total. Los créditos dudosos suponen un 0,46% de la inversión crediticia bruta, reflejando lo acertado de la política de la Emisora en cuanto a asunción de riesgos de crédito.

INVERSIÓN CREDITICIA POR SECTORES	Variación				
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Sector Primario	192.822	165.949	151.263	16,19%	9,71%
Industria	240.083	225.062	216.394	6,67%	4,01%
Comercio y Servicios	440.649	359.495	326.620	22,57%	10,07%
Vivienda y otras actividades inmobiliarias	2.742.452	2.170.345	1.712.458	26,36%	26,74%
Consumo y otras financiaciones a familias	369.360	328.585	297.976	12,41%	10,27%
Otros	45.641	60.005	43.351	-23,94%	38,42%
Administraciones Públicas	162.013	158.538	161.161	2,19%	-1,63%
TOTAL INV. CRED. RESIDENTES	4.193.020	3.467.979	2.909.223	20,91%	19,21%

Fuente: clasificación del crédito por finalidades, criterio Banco de España T13.

Atendiendo a sectores, fueron las viviendas y actividades inmobiliarias los que registraron un mayor incremento, seguidos de comercio y servicios.

INVERSIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
CEE	906	782	854	15,86%	-8,43%
USA	191	228	30	-16,23%	660,00%
Japón	0	0	0		
Otros Países de la OCDE	411	90	24	356,67%	275,00%
Iberoamérica	319	529	0	-39,70%	
Resto Mundo	0	0	42		
TOTAL INV. CRED. NO RESIDENTE	1.827	1.629	950	12,15%	71,47%

Fuente: clasificación del crédito por países, criterio Banco de España T11.

La mayoría de las inversiones crediticias se dirigen al ámbito de actuación de la Emisora, siendo las restantes poco significativas.

† CUENTAS DE ORDEN

Su evolución para los tres últimos ejercicios se detalla a continuación:

CUENTAS DE ORDEN				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Fianzas, Avals y Cauciones	325.483	290.840	203.238	11,91%	43,10%
Otros pasivos contingentes	10.306	9.135	5.722	12,82%	59,65%
TOTAL PASIVOS CONTINGENTES	335.789	299.975	208.960	11,94%	43,56%

				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Disponibles por terceros	1.089.250	894.021	619.728		
Por entidades de crédito	12.965	10.023	10.704	29,35%	-6,36%
Por administraciones públicas	34.559	39.041	21.967	-11,48%	77,73%
Por otros sectores residentes	1.041.629	844.817	587.057	23,30%	43,91%
Por no residentes	97	140		-30,71%	
Otros compromisos	152.538	126.874	107.569	20,23%	17,95%
TOTAL COMPROMISOS	1.241.788	1.020.895	727.297	21,64%	40,37%

El total de compromisos se ha incrementado un 21,64% durante el año 2002 y, al igual que en las partidas de inversión crediticia, son los disponibles por otros sectores residentes los que más vieron incrementado su saldo.

4.3.4 Cartera de valores

Los movimientos registrados por la cartera de valores de la Emisora, durante los tres últimos ejercicios, se detallan a continuación:

CARTERA DE VALORES				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Cartera de Renta Fija	254.940	228.160	219.243	11,74%	4,07%
De Inversión	254.940	228.160	219.243	11,74%	4,07%
De Negociación	0	0	0		
Fondo de Fluctuación de Valores	0	0	0		
DEUDAS DEL ESTADO	254.940	228.160	219.243	11,74%	4,07%
Bonos, Obligaciones y Pagarés de Empresa	51.423	55.327	11.155	-7,06%	395,98%
Otros Valores de Renta Fija	0	0	0		
Fondo de Insolvencias	-506	-415	-78	21,93%	432,05%
OBLIG. Y OTROS VALORES DE R. FIJA	50.917	54.912	11.077	-7,28%	395,73%
Cotizados	51.423	55.327	11.155	-7,06%	395,98%
No Cotizados	0	0	0		
Participaciones Empresas Grupo	32.623	28.443	23.445	14,70%	21,32%
Otras Participaciones	15.622	16.512	12.267	-5,39%	34,61%
Acciones y Otros Títulos de Renta Variable	20.978	16.871	28.464	24,34%	-40,73%
Fondo de Fluctuación de Valores	-12.550	-7.017	-4.658	78,85%	50,64%
ACCIONES Y TÍTULOS DE R. VARIABLE	56.673	54.809	59.518	3,40%	-7,91%
Cotizados	7.137	4.311	17.712	65,55%	-75,66%
No Cotizados	49.536	50.498	41.806	-1,91%	20,79%
TOTAL CARTERA DE VALORES	362.530	337.881	289.838	7,30%	16,58%

El total de cartera de valores de la Caja experimentó un aumento del 7,30%. Por capítulos, es el de deudas del Estado el que experimentó un mayor crecimiento absoluto.

Las acciones y otros títulos de renta variable presentaron un crecimiento del 24,34%, si bien las cantidades que la Emisora tenía destinadas a este tipo de inversiones no resultan significativas.

4.3.5 Recursos ajenos

Los cuadros siguientes reflejan la evolución de los recursos ajenos y del total de recursos gestionados de clientes en los años 2002, 2001 y 2000.

	RECURSOS AJENOS POR CLIENTES Y MONEDAS			Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Recursos de las Administraciones Públicas	83.294	90.706	74.796	-8,17%	21,27%
Recursos de Otros Sectores Residentes	3.872.757	3.393.096	2.943.463	14,14%	15,28%
Cuentas Corrientes	610.861	591.984	462.521	3,19%	27,99%
Cuentas de Ahorro	1.029.940	982.589	862.326	4,82%	13,95%
Depósitos a Plazo	2.038.298	1.621.362	1.351.232	25,72%	19,99%
Cesión Temporal de Activos	193.658	197.161	267.384	-1,78%	-26,26%
Recursos del Sector No Residente	7.652	7.316	7.200	4,59%	1,61%
TOTAL DÉBITOS A CLIENTES	3.963.703	3.491.118	3.025.459	13,54%	15,39%
Débitos Repr. por Valores Negociables	173.100	43.500	61.003	297,93%	-28,69%
Pasivos Subordinados	0	0	0		
TOTAL RECURSOS AJENOS	4.136.803	3.534.618	3.086.462	17,04%	14,52%
En Euros	4.136.453	3.534.143	3.085.951	17,04%	14,52%
En Moneda Extranjera	350	473	511	-26,00%	-7,44%
Otros Recursos Gestionados por el Grupo	1.597.269	1.622.769	1.621.380	-1,57%	0,09%
TOTAL REC. CLIENTES GESTIONADOS	5.734.072	5.157.387	4.707.842	11,18%	9,55%

Los débitos a clientes presentaron un crecimiento del 13,54%, destacando los depósitos a plazo fijo con un crecimiento del 25,72%.

Adicionalmente, la Emisora se financió en el mercado de capitales incrementando su programa de pagarés que, a final del año 2002, registraba un saldo de 173,1 millones de euros.

Las cifras que presenta la Caja en moneda extranjera son muy poco significativas.

A 31 de diciembre de 2002 los saldos y los vencimientos que registra emisión de pagarés en vigor a esa fecha se detallan a continuación:

DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES		
EMISIÓN	VENCIMIENTO	NOMINAL
2/10/02	7/01/03	1.300.000
11/10/02	7/01/03	4.300.000
18/07/02	20/01/03	30.000.000
23/07/02	20/01/03	17.000.000
27/09/02	20/01/03	300.000
22/10/02	20/01/03	4.500.000
5/11/02	5/02/03	1.800.000
18/11/02	20/02/03	2.500.000
30/08/02	20/02/03	9.700.000
21/11/02	20/02/03	1.000.000
13/09/02	20/03/03	60.000.000
19/12/02	20/03/03	1.000.000
9/10/02	7/04/03	10.000.000
21/10/02	22/04/03	23.000.000
5/11/02	5/05/03	1.600.000
16/09/02	20/05/03	2.000.000
16/09/02	20/06/03	2.000.000
6/11/02	15/12/03	1.100.000
TOTAL		173.100.000



La Entidad mantiene la mayor parte de sus financiaciones a corto plazo, si bien en los últimos ejercicios están cobrando bastante importancia los depósitos cuyos vencimientos son superiores al año.

	DEPÓSITOS DE AHORRO Y OTROS DÉBITOS A PLAZO			Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Hasta 3 meses	721.372	773.016	706.766	-6,68%	9,37%
Entre 3 meses y 1año	796.199	561.045	391.499	41,91%	43,31%
Entre 1 año y 5 años	438.687	296.329	272.427	48,04%	8,77%
Más de 5 años	289.000	0	0		
TOTAL	2.245.258	1.630.390	1.370.692	37,71%	18,95%

La Emisora gestionaba además a 31 de diciembre de 2002 1.597,3 millones de euros de sus clientes. La evolución a la baja de los tipos de interés y la volatilidad de los mercados son causas determinantes para que los clientes prefieran los productos de ahorro tradicional frente a los fondos de inversión; de hecho, durante el ejercicio 2002 éstos vieron reducidos sus saldos en un 7,43%, a favor básicamente de los depósitos a plazo dentro de balance que experimentaron un incremento significativo.

Los planes de pensiones y previsión aceleraron sin embargo su incremento con relación al año anterior.

	OTROS RECURSOS GESTIONADOS POR EL GRUPO			Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Fondos de Inversión	699.158	755.275	779.543	-7,43%	-3,11%
Planes de Pensiones y prev.	245.350	208.713	181.385	17,55%	15,07%
Otros	652.761	658.781	660.452	-0,91%	-0,25%
TOTAL	1.597.269	1.622.769	1.621.380	-1,57%	0,09%

El epígrafe "Otros", que recoge los títulos-valores depositados por clientes en la Entidad, presenta una cifra similar a la del ejercicio 2001, aun teniendo en cuenta la negativa evolución de los mercados durante el año 2002.

4.3.6 Recursos propios

La trayectoria de los recursos propios y del coeficiente de solvencia en los tres últimos años queda reflejada a continuación:

PATRIMONIO NETO CONTABLE

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Reservas (antes de la distribución de resultados)	446.417	411.212	375.072
Reservas (Legal, Acciones Propias, Libre Disposición, etc.)	430.131	394.926	358.786
Reservas de Revalorización	16.286	16.286	16.286
Más:			
Beneficio neto a reservas	33.202	35.201	36.139
PATRIMONIO NETO CONTABLE DESPUÉS DE APLICACIÓN RESULTADOS	479.619	446.413	411.211

La Emisora contaba con un patrimonio neto a finales de 2002 de 479,6M€ frente a los 446,4 del año anterior.

CUMPLIMIENTO DE LOS REQUERIMIENTOS DE RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Por riesgo de crédito y contraparte	356.871	297.250	241.318
Por riesgo de tipo de cambio	32	22	266
Por riesgo de carteras de negociación	0	0	0
Requerimiento Matriz	356.903	297.272	241.584
Requerimiento mínimo de las entidades del grupo	1.333	1.333	0
REQUERIMIENTOS TOTALES	358.236	298.605	241.584
Recursos Propios Básicos	473.199	440.107	403.399
Reservas efectivas y expresas y de sociedades	468.018	434.924	398.213
Fondos afectos al conjunto de riesgo de la Entidad	5.181	5.183	5.187
Recursos Propios de Segunda Categoría	26.329	24.539	22.935
Reservas de revalorización de activos	16.286	16.286	16.287
Fondos de la Obra Social	10.043	8.253	6.647
RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	499.528	464.646	426.333
SUPERÁVIT	141.292	166.041	184.749
Coeficiente de recursos propios exigido	8,00%	8,00%	8,00%
Coeficiente real	11,16%	12,45%	14,12%

A 31 de diciembre de 2002 la Entidad mantenía un coeficiente de solvencia del 11,16% frente al 8% exigible, que representa un superávit de 141,3M€.

SOLVENCIA SEGÚN BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	4.476.812	3.717.410	3.019.791
Recursos Propios TIER I	473.199	440.109	403.399
Recursos Propios TIER II	26.329	24.539	22.935
TOTAL RECURSOS PROPIOS	499.528	464.648	426.334
Coeficiente TIER I	10,57%	11,84%	13,36%

TIER I = recursos propios básicos = reservas – reservas de revalorización + fondo para riesgos generales + beneficio neto destinado a reservas.

TIER II = otros recursos propios = reservas de revalorización + fondo obra social – activos inmateriales.



4.4 GESTIÓN DEL RIESGO

La Caja tiene establecido formalmente un Comité de gestión de activos y pasivos (COAP), como órgano de planificación y gestión de su balance, en orden a tomar las posiciones más adecuadas a las expectativas de variación de los tipos de interés y cambio. Procura asimismo optimizar la financiación del balance y la gestión de sus recursos propios, respetando en todo momento las políticas de asunción de riesgo fijadas por el Consejo de Administración.

El citado Comité está compuesto por miembros de la alta dirección de la Entidad y por personas implicadas directamente en la gestión de los riesgos; mantiene reuniones con periodicidad mensual, o inferior en caso necesario.

4.4.1 Riesgo de interés

El análisis periódico de la sensibilidad del balance permite definir e implantar las estrategias necesarias a corto y medio plazo. Dichas estrategias se centran en el corto plazo en la gestión de los riesgos mediante la toma de diferentes posiciones y coberturas que minimicen el riesgo, y en el medio plazo en la modificación de la estructura de activos y pasivos, en la definición de los productos y servicios a ofertar y en la optimización de la asignación de los recursos propios.

Las herramientas de análisis incluyen, entre otras:

a) Técnica del GAP.

Estudio estático de las diferentes partidas de balance y fuera de balance por plazo de vencimiento o reprecación, incluyendo opciones implícitas tales como cancelaciones anticipadas de depósitos o préstamos y volatilidad de los disponibles en cuenta de crédito. Mediante esta técnica la Caja calcula el impacto que sobre su margen de intermediación tendrá un movimiento adverso de los tipos de interés.

b) Modelo de simulación.

Por este procedimiento se desarrollan simulaciones dinámicas en distintos escenarios que combinan supuestos de crecimientos con diferentes curvas de tipos de interés y que evalúan su impacto sobre el margen de intermediación y sobre las perspectivas futuras de negocio de la Entidad.

c) Cálculo de la variación patrimonial.

Método de análisis estático que estima la incidencia que los movimientos de tipos de interés pueden tener sobre el valor patrimonial de la Entidad.

En el proceso de cálculo se asigna una variación del 1% a las distintas duraciones de las masas patrimoniales del balance, agrupadas según el plazo de reprecación o vencimiento.



ACTIVOS SENSIBLES A RIESGO DE INTERÉS

	Hasta 1 mes	De 1 a 3 3 meses	De 3 a seis meses	De 6 a a 12 meses	Mas de 1 año	TOTAL
Mercado monetario	280.348	92.646	81.063	74.903	85.888	614.848
Mercado crediticio	731.365	1.131.772	1.639.769	226.554	465.388	4.194.848
Mercado de valores	12.742	76.648	9.782	185.198	91.217	375.587
1. TOTAL ACTIVOS SENSIBLES	1.024.455	1.301.066	1.730.614	486.655	642.493	5.185.283
%a sobre activos sensibles	19,76%	25,09%	33,38%	9,39%	12,39%	100,00%
% sobre activos totales	18,95%	24,06%	32,01%	9,00%	11,88%	95,90%

PASIVOS SENSIBLES A RIESGO DE INTERÉS

Mercado monetario	119.942	58.698	79.907	224.109	121.501	604.157
Mercado crediticio	465.392	505.337	826.265	835.695	1.331.014	3.963.703
Mercado de valores	57.400	76.000	38.600	1.100	0	173.100
2. TOTAL PASIVOS SENSIBLES	642.734	640.035	944.772	1.060.904	1.452.515	4.740.960
%a sobre pasivos sensibles	13,56%	13,50%	19,93%	22,38%	30,64%	100,00%
% sobre pasivos totales	11,89%	11,84%	17,47%	19,62%	26,86%	87,68%

MEDIDAS DE SENSIBILIDAD

3. Diferencia Activo- pasivo en cada plazo	381.721	661.031	785.842	-574.249	-810.022	444.323
% sobre Activo Total	7,06%	12,23%	14,53%	-10,62%	-14,98%	8,22%
4. Diferencia Activo-Pasivo acumulada	381.721	1.042.752	1.828.594	1.254.345	444.323	
% sobre activo Total	7,06%	19,29%	33,82%	23,20%	8,22%	
5. Indice de cobertura	159,39%	203,28%	183,18%	45,87%	44,23%	

Indice de cobertura = Porcentaje de activos sensibles / pasivos sensibles en cada plazo.

La diferencia entre el activo y pasivo sensibles en los doce primeros meses es positiva, lo que indica que el balance se encuentra orientado al alza, por lo que una eventual subida de tipos de interés daría como resultado una mejora del margen de intermediación.

4.4.2 Riesgo crediticio

La Entidad cuenta con un sistema de concesión y seguimiento de riesgos de crédito que actualiza permanentemente y adecua a las necesidades de cada momento.

A lo largo de los años la Caja ha mantenido sus ratios de dudosos muy por debajo de la media del sistema financiero español, reflejando de esta forma lo adecuado de sus sistemas de concesión y seguimiento en relación a los riesgos en que incurre.

Adicionalmente, y en materia de provisiones para insolvencias, la Caja actúa con criterios conservadores, manteniendo siempre un elevado porcentaje de cobertura de dudosos.

La evolución del riesgo de crédito, dudosos y sus coberturas al cierre de los ejercicios 2002, 2001 y 2000 se detalla en el cuadro siguiente:

RIESGO DE CRÉDITO				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
TOTAL RIESGO COMPUTABLE (1)	4.394.013	3.637.669	2.947.297	20,79%	23,42%
DEUDORES DUDOSOS (2)	16.115	12.832	13.042	25,58%	-1,61%
Cobertura necesaria total	79.288	56.219	37.311	41,03%	50,68%
Cobertura constituida (3)	79.288	56.219	37.311	41,03%	50,68%
Índice morosidad (4)	0,37%	0,35%	0,44%	3,97%	-20,28%
% Cobertura dudosos (5)	492,01%	438,13%	286,08%	12,30%	53,15%
% Cobertura constituida/necesaria	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%

(1) Riesgo computable = inversión crediticia, renta fija, pasivos contingentes y activos dudosos de otros sectores residentes y no residentes.

(2) Deudores dudosos = activos y pasivos contingentes dudosos.

(3) Cobertura constituida = fondos de insolvencias totales (específicos + genéricos + FCEI) (inversión crediticia, renta fija privada y pasivos contingentes).

(4) Índice de morosidad = deudores dudosos / riesgo computable.

(5) Cobertura de dudosos = fondos de insolvencias / deudores dudosos.

La ratio de dudosos que presentaba la Entidad a 31 de diciembre de 2002 ascendía al 0,37%, mientras que la cobertura de los mismos ascendía al 492,01%, cifra muy superior a la que presenta la media del sector financiero español.

4.4.3 Riesgo de contraparte

El detalle de la evolución de los riesgos asumidos por este concepto se refleja a continuación:

OPERACIONES DE FUTURO				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Compraventa de divisas no vencidas	10.763	86	3.534	12415,12%	-97,57%
Compraventas no vencidas de activos financieros	6.968	21.740	1.262	-67,95%	1622,66%
Futuros financieros sobre valores y tipos de interés	23.200	0	0		
Opciones sobre valores	201.873	157.084	233.030	28,51%	-32,59%
Opciones sobre divisas	0	960	0		
Otras operaciones sobre tipos de interés	505.792	203.007	37.004	149,15%	448,61%
OPERACIONES DE FUTURO	748.596	382.877	274.830	95,52%	39,31%

La mayoría de las operaciones que registra la Emisora son para la cobertura de operaciones de balance o fondos de inversión. Las opciones sobre valores son para cubrir fondos y depósitos garantizados y las permutas financieras son para cubrir productos de pasivo, garantizados o no, y renta fija privada.

4.4.4 Riesgo de tipo de cambio

La evolución de las operaciones recogidas bajo este epígrafe, en los ejercicios 2002, 2001 y 2000, queda reflejada a continuación:

RECURSOS Y EMPLEOS EN MONEDA EXTRANJERA				Variación	
	Año 2002	Año 2001	Año 2000	02-01	01-00
Entidades de Crédito	435	559	536	-22,18%	4,29%
Créditos sobre Clientes	1.263	4.664	4.905	-72,92%	-4,91%
Cartera de Valores	0	0	0		
Otros empleos en moneda extranjera	348	499	412	-30,26%	21,12%
EMPLEOS EN MONEDA EXTRANJERA	2.046	5.722	5.853	-64,24%	-2,24%
% sobre activos totales	0,04%	0,10%	0,01%	-60,00%	578,57%
Entidades de Crédito	1.295	3.780	4.909	-65,74%	-23,00%
Débitos sobre Clientes	350	469	511	-25,37%	-8,22%
Débitos representados por pasivos negociables	0	0	0		
Pasivos subordinados	0	0	0		
Otros recursos en moneda extranjera	123	180	72	-31,67%	150,00%
RECURSOS EN MONEDA EXTRANJERA	1.768	4.429	5.492	-60,08%	-19,36%
% sobre pasivos totales	0,03%	0,09%	0,13%	-63,74%	-30,00%

Históricamente el riesgo de cambio que asume la entidad es muy moderado. Como en el resto de riesgos, el Consejo de Administración fija los límites operativos, cuyo cumplimiento es vigilado por el Comité de Activos y Pasivos. Para la estimación del riesgo incurrido se utiliza el modelo establecido por el BE para exigencia de recursos propios.



4.5 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

4.5.1 Grado de estacionalidad del negocio

La actividad de banca minorista que lleva a cabo la Emisora no se ve afectada por factores estacionales de relevancia.

4.5.2 Dependencia de patentes y marcas

Las actividades que lleva a cabo Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón no se ven afectadas por la existencia de patentes, asistencias técnicas, marcas, regulaciones de precios, contratos en exclusiva u otros que puedan entorpecer su normal funcionamiento o sean determinantes para la actividad económica de la Entidad.

La Caja está sujeta al cumplimiento de determinados coeficientes relacionados con su actividad exigidos por las autoridades monetarias.

Los coeficientes que la Entidad está obligada a cumplir son:

-Reservas mínimas: El artículo 19 de los estatutos del BCE obliga a mantener un 2% de los pasivos computables en base mensual en las cuentas del Banco de España. A lo largo de 2002 se cumplió el coeficiente en todas las declaraciones.

-Coeficiente de recursos propios: La circular 5/93 del Banco de España exige el mantenimiento de un volumen equivalente al 8% de los activos ponderados como recursos propios computables. A final de ejercicio la Caja contaba con unos recursos propios de 499.528 miles de euros, el 11,16% sobre los riesgos. El superávit que presentan alcanzaba los 141.292 miles de euros en dicha fecha.



4.5.3 Políticas de investigación y desarrollo

La Entidad, consciente de su importancia, ha concedido una especial atención a las nuevas tecnologías, realizando cuantas inversiones han sido necesarias para mantener actualizados los productos y servicios que se prestan a través de su red de sucursales y de los nuevos canales de distribución.

La Caja cuenta con un centro informático, junto con otras tres cajas de ahorros, con la denominación de Asociación Técnica de Cajas de Ahorros (ATCA). Se constituyó en 1990 bajo la fórmula de agrupación de interés económico y su infraestructura tecnológica e informática se encuentra en Zaragoza.

Los fines de su creación fueron los de aumentar la calidad de servicios a los clientes disponiendo de una mayor oferta de productos y servicios, favorecer la permanente renovación tecnológica y aprovechar las economías de escala para reducir costes.

La evolución histórica de este centro y la experiencia acumulada permiten afirmar que está a la vanguardia en cuanto a la calidad de servicios y prestaciones que ofrece.

La Emisora mantiene una amplia red de terminales punto de venta y de cajeros automáticos. Estos últimos, además de los servicios de ingresos, trasposos y retirada de fondos, permiten pagar impuestos, comprar entradas para espectáculos y realizar consultas de todo tipo en relación con las cuentas de los clientes.

El grado de desarrollo alcanzado en ATCA fortalece la creencia de la Entidad de que podrá mantener y avanzar en sus líneas de productos y calidad de servicios, sin que se prevean a corto o medio plazo inversiones adicionales que puedan afectar a su estructura financiera.

4.5.4 Litigios o arbitrajes de importancia significativa

No existen litigios o arbitrajes que puedan tener o hayan tenido en un pasado reciente incidencia importante sobre la situación financiera de la Emisora.

4.5.5 Interrupción de actividades

La Emisora no ha interrumpido sus actividades en ningún momento desde su creación ni es previsible que esto ocurra en los próximos años.

4.6 INFORMACIÓN LABORAL
4.6.1 Plantilla

El número de empleados al cierre de los ejercicios 2002, 2001 y 2000 ha sido, respectivamente, de 1.232, 1.222 y 1.225.

La distribución agrupada por categorías a dichas fechas ha sido:

CATEGORÍA	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Jefes	367	336	306
Oficiales	662	617	568
Auxiliares	179	244	322
Subalternos y oficios varios	24	25	29
TOTAL	1.232	1.222	1.225

La política de incentivos que la Emisora mantiene con su personal es determinante para poder mantener un número de empleados prácticamente invariado durante los tres últimos ejercicios.

La composición del epígrafe de gastos de personal, en la correspondiente cuenta de resultados, es la siguiente:

GASTOS DE PERSONAL	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Sueldos y salarios	46.250	43.784	41.468
Seguros sociales	11.526	10.415	9.811
Dotaciones a Fondo Pensiones	2.776	2.440	2.157
Otros gastos	2.150	1.820	1.807
TOTAL	62.702	58.459	55.245

4.6.2 Relaciones Laborales

Se rigen por las normas contenidas en el Convenio Colectivo de Cajas de Ahorros para los años 2001 y 2002 publicado en el Boletín Oficial del Estado del día 1 de septiembre de 2001.

En la fecha de confección de este folleto informativo el citado Convenio se encuentra denunciado por las diferentes representaciones sindicales, encontrándose en proceso de negociación un nuevo Convenio.

La Emisora estima que los efectos derivados de los previsibles acuerdos que se adopten en el nuevo Convenio Colectivo no afectarán de forma significativa a sus cuentas de resultados o al marco de sus relaciones laborales.



4.6.3 Política de ventajas al personal

-PRÉSTAMOS PARA VIVIENDA

De conformidad con lo establecido en el Convenio Colectivo citado, y en otros acuerdos laborales de carácter interno, la Entidad pone a disposición de sus empleados préstamos para la adquisición de vivienda habitual con plazos de vencimiento hasta 30 años. El tipo de interés para adquisición de primera vivienda se sitúa en el 70% del Euribor a doce meses; para el primer cambio o reforma de la vivienda habitual el tipo es el Euribor a doce meses menos el 0,50%, y para el segundo cambio o reforma el Euribor a doce meses.

-PRÉSTAMOS PARA ATENCIONES VARIAS

La Entidad concede a sus empleados este tipo de préstamos por un importe máximo de 24.000€, plazo de 8 años y tipo de interés variable que se fija en el 110% del Euribor a doce meses.

-ANTICIPOS

Tal y como se establece en el citado Convenio, los empleados de la Caja pueden solicitar anticipos sobre su nómina para la atención de necesidades perentorias hasta un importe de seis mensualidades. Su amortización se realiza mediante la detracción del 10% de sus haberes mensuales.

-SEGUROS

El personal de la Caja tiene cubierto el riesgo de fallecimiento e invalidez mediante un seguro de 30.000€ que se incorpora a su Fondo de Pensiones; la prima correspondiente es a cargo de la Caja y ascendió a 174.191,81 euros en el ejercicio 2002.

Asimismo, y por acuerdo interno, los empleados disfrutan de la cobertura de un seguro de vida para el caso de fallecimiento en accidente motivado por desplazamientos profesionales y un seguro de daños y hurto del vehículo cuando es utilizado al servicio de la Caja.

-FORMACIÓN

La política de la Entidad en esta materia es la de facilitar el acceso de todos sus empleados a los conocimientos, habilidades y destrezas necesarios que les permitan desempeñar las funciones inherentes a su puesto de trabajo con eficacia y, a través de los conocimientos adquiridos, acceder a su desarrollo profesional.

A estos efectos la Caja programa actividades generales y específicas además de atender las necesidades de formación puestas de manifiesto por su plantilla.

**-AYUDAS PARA ESTUDIOS**

Según establece el Convenio Colectivo, son de cuenta de la Caja el 90% de los gastos incurridos por los empleados en su formación, siempre que cursen titulaciones oficiales. Asimismo existen ayudas de estudios para los hijos de empleados cuya cuantía es fijada por cada Convenio Colectivo. Adicionalmente, esta ayuda se complementa, por acuerdo interno de la Caja, con otras cantidades cuando se realizan estudios de grado medio o superior.

-RECONOCIMIENTO MÉDICO

Anualmente la Caja ofrece a toda su plantilla un reconocimiento médico que comprende pruebas analíticas, exploraciones, electrocardiogramas, así como todas aquéllas que el servicio médico considere necesarias.

-PENSIONES Y SUBSIDIOS AL PERSONAL

En virtud del acuerdo suscrito con los empleados el 23 de noviembre de 2000, la situación complementaria para la jubilación en la Caja consiste en un Sistema de Aportación Definida. Los derechos consolidados de cada empleado sirven para las contingencias de jubilación, orfandad e invalidez, y de cobertura de las prestaciones en actividad, de modo que el aseguramiento de las mismas se efectúa, en su caso, por el exceso no cubierto por dichos derechos consolidados.

El citado sistema se instrumenta en su totalidad en un Fondo de Pensiones externo hasta el máximo legal y en un contrato de seguro por el resto.

El importe de los compromisos por este concepto, a 31 de diciembre de 2002 y 2001, responde al siguiente detalle:

	Año 2002	Año 2001
Personal jubilado	32.762	29.528
Personal activo	97.233	93.481
TOTAL	129.995	123.009

Las aportaciones al fondo de pensiones han sido 2.775'9 miles de euros en 2002 y 2.440'5 miles de euros en 2001.

4.7 POLÍTICA DE INVERSIONES

No se tiene previsto realizar más inversiones que las necesarias para el desarrollo normal de la actividad.

La Caja invierte en el inmovilizado material necesario para reponer instalaciones ya obsoletas o para atender su expansión. En este sentido, a lo largo de los últimos años se viene manteniendo una política de expansión moderada.

Durante el ejercicio 2003 la Entidad va a proceder a la renovación de sus equipos informáticos con el fin de adaptarlos a las nuevas necesidades tecnológicas y mejorar la calidad de sus servicios. Se estima que la inversión necesaria para esta renovación no tendrá incidencia significativa en los estados financieros.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

Los datos que aparecen a continuación corresponden a la información contable publicada y auditada para cada ejercicio respectivo, lo que permite contrastarlos con los contenidos de los estados financieros presentados y aprobados en su momento.

5.1 INFORMACIÓN CONTABLE

Se incluyen en este apartado los estados financieros de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón (balance de situación, cuenta resultados y cuadro de financiación) de los ejercicios cerrados en 2002, 2001 y 2000.

La información presentada se adapta a la circular 4/1991 del Banco de España.

No se hacen comentarios sobre su evolución en este capítulo ya que ésta ha sido objeto de análisis en el capítulo IV y no aportaría información adicional o distinta de la reflejada en la memoria, cuentas anuales e informe de gestión que se adjunta como anexo a este folleto.

**5.1.1 Información contable individual**

La evolución del balance, cuentas de orden y de resultados de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón en los ejercicios terminados en 2002, 2001 y 2000 ha sido la siguiente:

BALANCE EMISORA	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	77.964	99.854	73.606
Caja	27.349	23.303	25.801
Banco de España	50.615	76.551	47.805
Deudas del Estado	254.941	228.160	219.243
Entidades de Crédito	541.126	751.649	806.829
A la vista	19.256	77	3.101
Otros créditos	521.870	751.572	803.727
Créditos sobre clientes	4.121.237	3.417.783	2.875.789
Cartera de Valores	107.591	109.722	70.595
Obligaciones y otros valores de renta fija	50.917	54.912	11.077
Acciones y otros títulos de renta variable	14.371	14.166	26.120
Participaciones	11.760	13.043	10.019
Participaciones en empresas del grupo	30.543	27.601	23.379
Activos materiales e inmateriales	102.209	101.555	101.811
Terrenos y edificios de uso propio	39.271	38.553	38.224
Otros inmuebles	22.239	20.642	20.470
Mobiliario, instalaciones y otros	40.699	42.360	43.117
Otros Activos	69.131	49.586	46.627
Cuentas de periodificación	28.946	28.488	31.932
TOTAL ACTIVO	5.303.145	4.786.797	4.226.432
Entidades de Crédito	492.208	601.007	556.303
A la vista	113	14.788	114
Otros débitos	492.095	586.219	556.189
Débitos a clientes	3.963.703	3.491.117	3.025.459
Depósitos de ahorro	3.768.532	3.289.183	2.757.738
A la vista	1.718.445	1.660.300	1.395.069
A plazo	2.050.087	1.628.883	1.362.669
Otros débitos	195.171	201.933	267.721
A la vista	0	0	0
A plazo	195.171	201.933	267.721
Débitos representados por valores negociables	173.100	43.500	61.003
Otros Pasivos	86.415	95.515	66.129
Cuentas de periodificación	57.862	47.215	36.115
Provisiones para riesgos y cargas	30.557	43.323	51.501
Fondo para riesgos generales	5.181	5.183	5.187
Beneficios del ejercicio	47.702	48.725	49.662
Reservas	430.131	394.926	358.786
Reservas de revalorización	16.286	16.286	16.287
TOTAL PASIVO	5.303.145	4.786.797	4.226.432
	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Pasivos contingentes	335.789	299.975	208.960
Compromisos	1.241.788	1.020.895	727.297
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.577.577	1.320.870	936.257

CUENTA DE RESULTADOS EMISORA

	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Intereses y rendimientos asimilados	249.522	238.384	207.674
de los que cartera de renta fija	23.464	21.133	31.006
Rendimientos cartera renta variable	2.202	761	835
de acciones y otros títulos de renta variable	273	216	198
de participaciones	1.929	545	637
Intereses y cargas asimiladas	-103.386	-98.012	-82.255
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	148.338	141.133	126.254
Comisiones percibidas	35.726	33.564	34.654
Comisiones pagadas	-4.673	-4.078	-3.985
Resultado de operaciones financieras	-2.422	1.817	20.663
MARGEN ORDINARIO	176.969	172.436	177.586
Otros productos de explotación	1.855	1.442	1.653
Gastos generales de administración	-90.926	-84.698	-80.728
Gastos de Personal	-62.702	-58.459	-55.245
de los que:			
Sueldos y salarios	-46.250	-43.784	-41.470
Cargas sociales	-14.302	-12.855	-11.966
de las que: pensiones	-2.776	-2.440	-2.158
Otros gastos administrativos	-28.224	-26.239	-25.483
Amortización y saneamiento de activos mat. e inm.	-9.066	-9.542	-9.412
Otros cargas de explotación	-1.764	-1.346	-264
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	77.068	78.292	88.835
Amortización y provisiones para insolvencias	-25.266	-19.960	-6.653
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-1.481	-2.073	-6
Beneficios extraordinarios	14.966	9.689	10.440
Quebrantos extraordinarios	-3.091	-416	-27.298
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	62.196	65.532	65.318
Impuestos	-14.494	-16.807	-15.656
BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS	47.702	48.725	49.662



5.1.2 Información contable consolidada

BALANCE CONSOLIDADO	Año 2002	Año 2001
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	77.964	99.854
Caja	27.349	23.303
Banco de España	50.615	76.551
Deudas del Estado	254.941	228.160
Entidades de Crédito	541.126	751.649
A la vista	19.256	77
Otros créditos	521.870	751.572
Créditos sobre clientes	4.124.275	3.417.783
Cartera de Valores	101.779	111.125
Obligaciones y otros valores de renta fija	50.917	54.912
Acciones y otros títulos de renta variable	14.973	14.166
Participaciones	26.802	16.040
Participaciones en empresas del grupo	9.087	26.007
Activos materiales e inmateriales	108.464	101.862
Terrenos y edificios de uso propio	39.271	38.553
Otros inmuebles	28.141	20.642
Mobiliario, instalaciones y otros	40.773	42.462
Inmateriales	279	205
Fondo de comercio de consolidación	1.631	0
Otros Activos	70.921	49.726
Cuentas de periodificación	28.980	28.488
Pérdidas en sociedades consolidadas	712	110
TOTAL ACTIVO	5.310.793	4.788.757
Entidades de Crédito	492.208	601.007
A la vista	113	14.788
Otros débitos	492.095	586.219
Débitos a clientes	3.961.832	3.491.117
Depósitos de ahorro	3.766.661	3.289.183
A la vista	1.716.574	1.660.300
A plazo	2.050.087	1.628.883
Otros débitos	195.171	201.933
A la vista	0	0
A plazo	195.171	201.933
Débitos representados por valores negociables	173.100	43.500
Otros Pasivos	88.934	92.366
Cuentas de periodificación	57.898	47.215
Provisiones para riesgos y cargas	30.214	43.322
Fondo para riesgos generales	5.181	5.183
Beneficios del ejercicio	49.020	50.282
Reservas	432.941	395.184
Reservas de revalorización	16.286	16.286
Reservas en sociedades consolidadas	3.179	3.295
TOTAL PASIVO	5.310.793	4.788.757
	Año 2002	Año 2001
Pasivos contingentes	313.387	299.975
Compromisos	1.230.283	1.020.895
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.543.670	1.320.870

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Año 2002	Año 2001
Intereses y rendimientos asimilados	249.405	238.405
de los que cartera de renta fija	23.464	21.133
Rendimientos cartera renta variable	2.981	761
de acciones y otros títulos de renta variable	459	216
de participaciones	1.022	545
de participaciones en el grupo	1.500	0
Intereses y cargas asimiladas	-103.331	-97.961
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	149.055	141.205
Comisiones percibidas	35.787	33.565
Comisiones pagadas	-4.566	-4.082
Resultado de operaciones financieras	399	1.817
MARGEN ORDINARIO	180.675	172.505
Otros productos de explotación	1.810	1.415
Gastos generales de administración	-91.377	-84.794
Gastos de Personal	-63.032	-58.507
de los que:		
Sueldos y salarios	-46.493	-43.821
Cargas sociales	-11.594	-12.865
de las que: pensiones	-2.776	-2.440
Otros gastos administrativos	-28.345	-26.287
Amortización y saneamiento de activos mat. e inm.	-9.201	-9.568
Otros cargas de explotación	-1.764	-1.346
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	80.143	78.212
Resultados netos generados soc. p. equivalencia	-1.469	837
Amortización del fondo de com. Consolidación	-337	-1.346
Amortización y provisiones para insolvencias	-24.984	-19.960
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-130	73
Beneficios extraordinarios	14.966	9.689
Quebrantos extraordinarios	-3.091	-416
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	65.098	67.089
Impuestos	-16.078	-16.807
BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS	49.020	50.282

5.1.3 Cuadro de financiación individual de los ejercicios 2002, 2001 y 2000

APLICACIONES	2002	2001	2000	ORÍGENES	2002	2001	2000
Inversión crediticia	725.239	559.433	386.168	Recursos generados en las operaciones:			
				Resultado del ejercicio	47.702	48.725	49.662
				Más:			
				Amort. de activos mat. e inmateriales	9.426	9.759	9.658
				Dotac. netas fondos depr. act. y genér.	13.704	11.270	19.256
				P ^a en ventas part. e inmov	22		72
				Menos:			
				B ^o en ventas participaciones e inmov.	-1.024	-321	-294
Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)			252.095	Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)	123.614	73.637	
Títulos de r. fija (incremento neto)	22.877	53.088		Títulos de r. fija (disminución neta)			340.437
Títulos de r. variable no permanente (incr. neto)	4.107		234	Títulos de r. variable no permanente (dism. neta)		11.591	
Empréstitos		17.500		Empréstitos	129.600		61.003
				Acreedores	472.586	465.658	224.448
Adquisición de inversiones permanentes:				Venta de inversiones permanentes:			
Particip. en emp. del grupo y asociadas	3.296	9.240	20.440	Particip en emp. del grupo y asociadas	10		36
Elementos de inmov. mat. e inmaterial	12.654	12.379	20.651	Elementos de inmov. mat. e inmaterial	3.393	2.616	2.302
Otros activos menos pasivos (var. neta)	30.860		26.991	Otros activos menos pasivos (var. neta)		28.705	
	799.033	651.640	706.580		799.033	651.640	706.580

5.3 BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS

5.3.2 Principios de contabilidad aplicados

La Entidad aplica la normativa vigente y, en especial, la derivada del Banco de España en esta materia. En las cuentas anuales individuales y consolidadas que se adjuntan como anexo a este folleto figura el informe de auditoría perteneciente al ejercicio 2002 en el que aparece la descripción detallada de los principios de contabilidad aplicados.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

6.1 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS

6.1.1 Miembros de los órganos de Administración

Consejo de Administración

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Representación</u>	<u>Nombramiento en Consejo</u>
D. Fernando Gil Martínez	E. Fundadora	30-05-98
D. Antonio Aznar Grasa	Impositores	30-05-02
D. Alfredo Emiliano Sánchez Sánchez	Corp. Municipales	30-05-02
D. José Luis Casao Barrado	E. Fundadora	30-05-00
D. Benedicto Aineto Martín	Impositores	30-05-00
D. Sebastián Ara Périz	Impositores	30-05-02
D. Miguel Caballú Albiac	Impositores	30-05-02
D. Javier Callau Puente	Corp. Municipales	30-05-00
D. Fernando Ena Tolosana	Impositores	30-05-00
D ^a . María Teresa Francín Piquer	Com. Autónoma	30-05-00
D. Julián Melero Martínez	Impositores	30-05-02
D. José Vicente Montón Zuriaga	Corp. Municipales	30-05-02
D. Luis Miguel Pradel Benesenes	Empleados	30-05-00
D. Luis Rosel Onde	Com. Autónoma	30-05-02
D. Miguel Angel Sanz Arranz	E. Fundadora	30-05-02
D ^a . María Teresa Somalo Uruñuela	Corp. Municipales	30-05-96

Ocupando los siguientes cargos:

D. Fernando Gil Martínez	Presidente
D. Antonio Aznar Grasa	Vicepresidente 1º
D. Alfredo Emiliano Sánchez Sánchez	Vicepresidente 2º
D. José Luis Casao Barrado	Secretario

Comisión de Control

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Cargo</u>
D. Rafael Alcázar Crevillén	Presidente
D. José Andrés del Burgo Frías	Vicepresidente

**CAJA INMACULADA ■**

<i>D. Enrique Collados Mateo</i>	<i>Secretario</i>
<i>D. Emilio Burgos del Castillo</i>	<i>Vocal</i>
<i>D. Luis Tomás Bayod Renancio</i>	<i>Vocal</i>
<i>D. Antonio Vicente Gaspar Tierra</i>	<i>Vocal</i>
<i>D. José M^a Bescós Ramón</i>	<i>Representante Com. Autónoma.</i>

6.1.2 Directores Generales y demás personas que asumen la gestión

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Cargo</u>	<u>Designación</u>
<i>D. Luis Calvera Serrano</i>	<i>Director General</i>	<i>31-01-01</i>
<i>D. Tomás García Montes</i>	<i>Director General Adjunto</i>	<i>01-06-99</i>
<i>D. Antonio Hernández Borja</i>	<i>Director General Adjunto</i>	<i>26-04-01</i>



6.2 INFORMACIÓN ADICIONAL

6.2.1 Funciones específicas de los órganos de administración y dirección

Como funciones más relevantes destacamos las siguientes:

Presidente de la Caja:

- a) Ostentar la representación de la Caja en el sentido más amplio.*
- b) Convocar y presidir las sesiones de los órganos cuya presidencia ostenta, determinando con el Director General los asuntos que hayan de ser objeto de debate, así como establecer su orden y dirigir las discusiones y deliberaciones, dirimiendo los empates que puedan producirse con su voto de calidad.*
- c) Disponer de la firma oficial de la Entidad, indistintamente con el Director General.*
- d) Autorizar las actas y dar su visto bueno a las certificaciones que expidan los órganos que preside.*
- e) Velar para que se cumplan las disposiciones legales que afecten a las Cajas de Ahorros, así como los preceptos de sus Estatutos y Reglamentos.*
- f) Disponer y resolver lo conveniente en caso de urgencia respecto de cualquier asunto imprevisto o que fuera aconsejable no diferirlo, dando cuenta de lo actuado en la primera reunión que celebre el órgano correspondiente.*
- g) Velar por el cumplimiento de los acuerdos de los Órganos de Gobierno de la Entidad.*
- h) Aprobar las propuestas que le someta el Director General sobre el régimen retributivo de los directivos a que se refiere el art. 38-j de los Estatutos.*
- i) Juntamente con el Director General de la Caja, será Vocal nato de la Asamblea de la CECA, en representación de la Institución.*
- j) Todas las demás atribuciones propias de su cargo y que se deriven de los presentes Estatutos.*
- k) Cuando lo estime conveniente y para casos concretos y ocasionales, podrá delegar la representación de la Caja en cualquier miembro del Consejo de Administración, en el Director General, en los Directores Generales Adjuntos o en cualquier otro directivo de la Entidad.*

Director General:

- a) Cumplir y hacer cumplir todo lo relativo a la dirección y administración de la Entidad, con sujeción a los Estatutos, Reglamentos y acuerdos de los diversos Organos de Gobierno competentes.*
- b) Planificar, dirigir y controlar la actividad propia de la Entidad, con sujeción a la normativa vigente, a los Estatutos y a los acuerdos de los Órganos de Gobierno.*



- c) Disponer, planificar, organizar y establecer los servicios necesarios para la obtención de los fines y objetivos institucionales y empresariales de la Caja, así como la necesaria dotación de la plantilla y destinos del personal, a fin de que estén debidamente cubiertos y atendidos todos los servicios, asignando a las personas más adecuadas a las funciones respectivas y fijando sus retribuciones.*
- d) Proponer al Consejo de Administración el nombramiento y cese de directivos cuando proceda con arreglo a los Estatutos, sometiendo al Presidente de la Caja las propuestas relativas al régimen retributivo de los directivos a que se refiere el art. 38-j de los Estatutos.*
- e) Decidir las cuestiones que en los casos imprevistos puedan presentarse y sean de carácter urgente, que no admitan demora, dando cuenta de ello, en cuanto sea posible, al Presidente de la Caja y al Consejo de Administración o Comité que tenga competencia sobre el asunto resuelto, en la primera reunión que celebren.*
- f) Ostentar la representación jurídica de la Caja en toda clase de actuaciones y operaciones, y ante todo tipo de personas, organismos e instituciones, tanto públicos como privados.*
- g) Proponer al Consejo de Administración o al Comité Ejecutivo correspondiente toda clase de operaciones y actos de la competencia de la Caja, resolviendo y formalizando por sí mismo aquéllos que se encuentren dentro de las facultades que le hayan sido concedidas o delegadas.*
- h) Vigilar la exposición del balance y de los resultados a los riesgos inherentes a la actividad financiera, adoptando las medidas que estime convenientes e informando y efectuando las propuestas adecuadas al Consejo de Administración.*
- i) Presentar anualmente al Consejo de Administración la Memoria, el Balance, la Cuenta de Resultados y la propuesta de aplicación de éstos a los fines de la Caja, así como las directrices básicas del plan de actuación y de los presupuestos de la Entidad, y los demás proyectos que considere oportunos, formulando las iniciativas y organizando los medios correspondientes.*
- j) Expedir certificaciones relativas a los presentes Estatutos, a los Reglamentos de la Entidad y a los acuerdos de los Órganos de Gobierno, con el visto bueno del Presidente o de quien le sustituya, una vez que hayan sido aprobadas las actas en que consten.*
- k) Y cualquier otra atribución propia de su cargo, no enumerada expresamente o que haya podido ser objeto de delegación en su favor.*

6.2.2 Acciones o participaciones con derecho de voto

No procede dada la naturaleza de la Entidad.



6.2.3 Principales actividades de los miembros de los órganos de Administración y alta dirección fuera de la Entidad emisora.

<i>Nombre y apellidos</i>	<i>Sociedad</i>	<i>Cargo</i>
<i>D. Fernando Gil Martínez</i>	<i>ATCA</i>	<i>Presidente</i>
<i>D. Luis Calvera Serrano</i>	<i>ATCA</i>	<i>Consejero</i>
<i>D. Tomás García Montes</i>	<i>ATCA</i>	<i>Consejero</i>
	<i>AULOCE SA</i>	<i>Secretario</i>
	<i>CAI Bolsa Sociedad De Valores SA</i>	<i>Presidente</i>
	<i>CAI Inmuebles SA</i>	<i>Presidente</i>
	<i>CAI Vida y Pensiones Seguros y Reaseguros SA</i>	<i>Presidente</i>
	<i>IASOFT Aragón SL</i>	<i>Presidente</i>
<i>D. Antonio Hernández Borja</i>	<i>CAI Bolsa Sociedad De Valores SA</i>	<i>Vicepresidente</i>
	<i>CAI Inmuebles SA</i>	<i>Vicepresidente</i>
	<i>CAI Vida y Pensiones Seguros y Reaseguros SA</i>	<i>Vicepresidente</i>
	<i>CAI-CS Correduría de Seguros de la CAI SA</i>	<i>Presidente</i>
	<i>CAI Desarrollo Empresarial SCR SA</i>	<i>Presidente</i>

6.2.4 Adaptación a lo establecido en el artículo 47 (Comité de Auditoría) de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

La Emisora ha aprobado en la sesión de su Consejo de Administración celebrada el 16 de junio de 2003 que el desempeño de las funciones atribuidas al Comité de Auditoría por la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero sean desempeñadas por la Comisión de Control, sin que sea necesario ningún cambio estatutario para poder realizar este desempeño.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE EMISIÓN

Todos los datos contenidos en el presente capítulo hacen referencia a los estados individuales por no haber diferencias significativas con los consolidados.

7.1 EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES

7.1.1 Evolución de los negocios con posterioridad al cierre del último ejercicio cerrado.

El primer trimestre del año 2003 ha supuesto la continuidad de las tendencias de crecimiento registradas durante los últimos meses de 2002, confirmando las expectativas de la Caja.

El negocio con clientes sigue presentando importantes tasas de crecimiento. Así, los créditos presentan un aumento del 18,96% interanual y los débitos crecen a un ritmo del 17,49% en el mismo período.

El incremento del volumen de negocio y el aumento de los márgenes compensan en parte la incidencia negativa que un entorno de tipos de interés bajos ejerce sobre las cuentas de resultados de las entidades financieras.

BALANCE	mar-03	dic-02	mar-02	Variación	
				Anual	Interanual
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	85.327	77.964	90.120	9,44%	-5,32%
Deudas del Estado	189.192	254.941	292.700	-25,79%	-35,36%
Entidades de Crédito	545.311	541.126	469.933	0,77%	16,04%
Créditos sobre Clientes	4.251.213	4.121.237	3.573.611	3,15%	18,96%
Cartera de Valores	135.545	107.591	113.325	25,98%	19,61%
Activos Materiales e Inmateriales	102.896	102.209	100.057	0,67%	2,84%
Otros Activos	120.516	98.077	92.699	22,88%	30,01%
TOTAL ACTIVO	5.430.000	5.303.145	4.732.445	2,39%	14,74%
Entidades de Crédito	484.627	492.208	516.538	-1,54%	-6,18%
Débitos a Clientes	4.070.454	3.963.703	3.452.634	2,69%	17,89%
Débitos repr. por Valores Negociables	182.900	173.100	112.000	5,66%	63,30%
Otros Pasivos	152.238	144.277	135.055	5,52%	12,72%
Provisiones y Fondos	34.476	35.738	45.137	-3,53%	-23,62%
Beneficios del ejercicio	11.186	47.702	11.144	-76,55%	0,38%
Beneficios de ejercicios anteriores	47.702		48.725		-2,10%
Reservas	446.417	446.417	411.212	0,00%	8,56%
TOTAL PASIVO	5.430.000	5.303.145	4.732.445	2,39%	14,74%

Se detalla a continuación las cuentas de resultados a 31 de marzo de 2003 y 2002.

CUENTA DE RESULTADOS	mar-03	mar-02	Variación Interanual	
			Absoluta	%
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	61.929	58.416	3.513	6,01%
De los que: Cartera de renta fija	4.728	5.852	-1.124	-19,21%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	-25.680	-23.327	-2.353	10,09%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	351	7	344	4914,29%
De acciones y otros títulos de renta variable	351	0	351	
De participaciones	0	7	-7	
De participaciones en empresas del grupo	0	0	0	
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	36.600	35.096	1.504	4,29%
COMISIONES PERCIBIDAS	8.845	8.624	221	2,56%
COMISIONES PAGADAS	-1.140	-1.029	-111	10,79%
RESULTADOS DE OEPRAIONES FINANCIERAS	728	558	170	30,47%
MARGEN ORDINARIO	45.033	43.249	1.784	4,12%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	433	399	34	8,52%
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	-23.303	-22.685	-618	2,72%
De personal	-16.029	-15.579	-450	2,89%
De los que:				
Sueldos y Salarios	-11.915	-11.226	-689	6,14%
Cargas sociales	-3.655	-3.729	74	-1,98%
De las que: pensiones	-821	-950	129	-13,58%
Otros Gastos administrativos	-7.274	-7.106	-168	2,36%
AMORT. Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MAT. E INM.	-2.230	-2.333	103	-4,41%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-406	-506	100	-19,76%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	19.527	18.124	1.403	7,74%
AMORTIZACIÓN Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS	-5.499	-5.702	203	-3,56%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	-214	-32	-182	568,75%
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	1.592	3.078	-1.486	-48,28%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-488	-1	-487	48700,00%
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	14.918	15.467	-549	-3,55%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-3.732	-4.323	591	-13,67%
BENEFICIO DEL EJERCICIO	11.186	11.144	42	0,38%

El incremento del volumen de actividad y una adecuada política de márgenes en las operaciones han compensado la reducción de ingresos que acompaña a un entorno de bajos tipos de interés, logrando que los márgenes de intermediación y ordinario sean superiores a los obtenidos en el mismo período del año anterior.

La contención de los gastos de explotación, cuyo crecimiento es inferior al del margen de intermediación, determina que el margen de explotación presente un aumento cercano al 8%.

Por último, el beneficio antes de impuestos presenta una ligera reducción, afectado por resultados no recurrentes. Si no se consideran estas partidas, el beneficio obtenido por la actividad normal de la Emisora ha sido superior al obtenido un año antes.

7.1.2 Tendencias más recientes en relación con los negocios de la Entidad

La Emisora espera una desaceleración paulatina de las tasas de crecimiento del crédito, fundamentalmente del destinado a la adquisición de vivienda, y una intensificación de la preferencia por la seguridad por parte de los ahorradores, que seguirán incrementando sus posiciones en los depósitos tradicionales, dentro de balance, en detrimento de los productos fuera de balance como la renta variable o los fondos de inversión.

7.1.3 Tendencias más recientes en relación con los negocios de la Entidad

Durante el año 2002, la Emisora solicitó aprobación al Ministerio de Economía y Hacienda para la constitución de una sociedad de capital riesgo, la cual considera un instrumento adecuado para canalizar parte de estas inversiones.

A esta sociedad la Emisora la dotará con un capital inicial de 30M€, será de carácter cerrado y privado, y tendrá por objeto principal la promoción, mediante la toma de participaciones temporales en su capital, de empresas no financieras no cotizadas en bolsa, con sujeción a lo que legal o reglamentariamente se determine en cada momento. Se prevé que el carácter cerrado y privado de la sociedad será mantenido, por lo que no se utilizarán ulteriores transmisiones de las acciones a favor de terceros distintos de la Entidad promotora.

Para el desarrollo de su objeto social principal, la sociedad podrá facilitar también préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este caso sólo para empresas participadas. De igual modo, podrá realizar actividades de asesoramiento.

7.2 PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD

7.2.1 Perspectivas de la Entidad

Durante los primeros meses de 2003, la esperada recuperación económica internacional se ha visto ralentizada por el conflicto bélico en Irak, estimándose en la actualidad crecimientos de la actividad inferiores a los inicialmente previstos. En España se espera un crecimiento del PIB superior al del resto de países de la Unión Europea, un ligero aumento de la tasa de paro, moderación del IPC y cierto aumento del déficit público.

En este entorno, la Caja ha diseñado su estrategia de negocio para 2003 basada en una inversión muy selectiva y diversificada de sus recursos, de forma que pueda renovar sus fuentes de ingresos y mantener adecuados niveles de solvencia y rentabilidad. Esta actuación, acompañada de una adecuada racionalización de sus gastos de explotación, conforman una plataforma adecuada para incrementar los resultados de la Emisora.

La Caja continuará con su política de expansión moderada y con el desarrollo de su gestión multicanal. Se intensificarán los esfuerzos encaminados al progreso de sus sistemas de control y seguimiento de riesgos, y no tiene previstas inversiones o acontecimientos que la alejen de los resultados previstos.



7.2.2 Política de distribución de resultados, de inversión, de saneamiento y amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento en general a medio y largo plazo

7.2.2.1 Distribución de excedentes

Dado el carácter benéfico-social de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, y al carecer de accionistas que participen en su patrimonio, la distribución de excedentes, una vez deducidos los impuestos, se destina a Obra social y cultural en una cuantía que generalmente se sitúa entre el 20 y 25%. El resto se destina íntegramente a reservas que consoliden su solvencia y aseguren su crecimiento futuro.

El cuadro siguiente refleja la propuesta de distribución del excedente de 2002 y la realizada en 2001.

	Año 2002	Año 2001
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	47.702	48.724
Dotación a reservas	33.202	35.201
Dotación a Obra Social y Cultural	14.500	13.523

7.2.2.2 Política de inversión

La Caja seguirá durante el próximo ejercicio dedicando su atención preferente a cubrir las necesidades financieras de los clientes en su zona de actuación y no tiene previsto participar o realizar inversiones cuya cuantía pudiese alterar sustancialmente la estructura de su balance o cuenta de resultados.

7.2.2.3 Saneamientos y amortizaciones

Durante el próximo ejercicio la Emisora seguirá con su política prudente de saneamientos y amortizaciones y no tiene previsto en este capítulo ninguna alteración significativa diferente del cumplimiento de las exigencias del Banco de España en relación con la constitución del fondo de insolvencias estadístico.



7.2.2.4 Endeudamiento

La Emisora ha realizado una emisión de cédulas hipotecarias en el mes de junio de 2002 por 160 millones de euros y otra de 9 millones en septiembre de ese mismo año, no teniendo prevista ninguna emisión de estas características para el año 2003. Asimismo, ampliará el programa de pagarés por importe de 300 millones de euros, objeto de la confección de este folleto, con el fin de diversificar sus fuentes de financiación, cuyas repercusiones en balance y cuenta de resultados tiene previstas, y que dada su cuantía no alterará de forma significativa los resultados esperados.

Por otro lado, la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, en sesión ordinaria celebrada el día 28 de abril de 2003, autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con la legislación vigente, pudiera emitir cualquier tipo de valores mobiliarios o instrumentos financieros que permitan la captación de recursos ajenos, en una o varias emisiones y para su puesta en circulación, simultánea o gradualmente, en el momento que se considere adecuado, hasta un saldo máximo de 120 millones de euros.

Como responsable del presente folleto informativo

D^a. Elena Vivas Paniagua. Directora de Inversiones Institucionales.