



Don José Canto García, en su calidad de Gerente de **CREDITER, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO**, con domicilio social en Madrid calle de la Princesa nº. 23, y C.I.F. A-79526679

CERTIFICA:

Respecto del [9º Programa de emisión de Pagarés](#),

Que el contenido del disquete adjunto es fiel reflejo del Folleto Informativo verificado e inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha [4 de agosto de 2004](#).

Que se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir públicamente el contenido del Folleto.

Y para que surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid a [siete de septiembre de dos mil cuatro](#).



C.N.M.V.

FOLLETO INFORMATIVO



CREDITER, S.A. E.F.C.

NOVENO PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES
DE 15 MILLONES DE EUROS AMPLIABLE HASTA 25 MILLONES DE EUROS
DE SALDO VIVO MÁXIMO

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO
MODELO RF2**

**EL PRESENTE FOLLETO ESTA INSCRITO EN LA
COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**



INDICE

CAPITULO I.	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores.	1
CAPITULO II.	El programa de emisión u oferta de Valores Negociables de Renta Fija.	3
CAPITULO III.	El emisor y su capital.	16
CAPITULO IV.	Actividades principales del emisor.	20
CAPITULO V.	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor.	42
CAPITULO VI.	La administración, la dirección y el control del emisor.	45
CAPITULO VII.	Evolución reciente y perspectivas del emisor.	48
ANEXO I.	Acuerdos de la Junta General de Accionistas.	
ANEXO II.	Modelo de pagaré.	
ANEXO III.	Informe de Auditoria anual referida a los ejercicios 2003 Y 2002 del emisor.	

CAPITULO I

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

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

- I.1.1 D. José Canto García, con D.N.I. 11.799.373 M, en nombre y representación de CREDITER, S.A., E.F.C. (en adelante "CREDITER", la "Sociedad Emisora" o el "Emisor"), asume la responsabilidad del Folleto Informativo correspondiente a esta emisión.

D. José Canto García en calidad de Gerente de CREDITER asume esta responsabilidad en virtud de las facultades conferidas por la Junta General de Accionistas reunida el [9 de JUNIO de 2004](#).

- I.1.2. D. José Canto García confirma la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

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

Este Folleto Informativo es un folleto completo para emisores u oferentes de valores de renta fija simple (Modelo RF2), y está inscrito en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha **4 de agosto de 2004**.

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

- I.2.2. **Autorización Administrativa Previa.**

No es necesaria la autorización ni pronunciamiento previo distinto de la verificación e inscripción de este folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LA SOCIEDAD EMISORA DURANTE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

Las cuentas anuales de CREDITER han sido examinadas y verificadas por auditores externos. Los ejercicios 2001, 2002 y 2003 por AUREN CENTRO AUDITORES, S.A. con domicilio en Madrid (28036), calle José Lázaro Galdiano, 4 - 5ª planta, inscrita en el R.O.A.C. con el número 278. CREDITER cuenta con los informes de auditoría de sus estados contables e informe de gestión de los años referidos, que han resultado favorables, no registrándose salvedades con respecto a los estados financieros de la Sociedad Emisora.

CAPITULO II

EL PROGRAMA DE EMISION U OFERTA DE PAGARÉS

II. 1. **CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE PAGARÉS**

II. 1.1. **Importe nominal del conjunto de la emisión**

La presente emisión consiste en un Programa de Pagarés de Empresa hasta un saldo vivo máximo nominal de **15.000.000,00 € (QUINCE MILLONES DE EUROS)**, ampliable hasta **25.000.000,00 € (VEINTICINCO MILLONES DE EUROS)**. Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de un mínimo de **500,00 € (QUINIENTOS EUROS)** nominales, pudiendo existir títulos múltiples. Los pagarés emitidos serán numerados correlativamente.

El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior o igual a un mes, ni superior a veinticinco meses.

II.1.2. **Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen**

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa emitidos al descuento, al portador, no transmisibles mediante endoso y que están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de **15.000.000,00 millones de euros**, ampliables hasta **25.000.000,00 millones de euros**. Se representan mediante títulos físicos (en un anexo se adjunta un facsímil del título).

II.1.3. **Importe nominal y efectivo de cada valor**

El importe nominal mínimo será de **500,00 euros** cada pagaré, no estando limitado por importes máximos, ni ajustándose a importes múltiples de ninguna cantidad base.

El importe efectivo de cada pagaré estará en función del tipo de interés que se aplique al importe nominal, que será fijado individualmente por la Sociedad Emisora, con rendimientos al descuento.

El precio de emisión será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos para el mismo, y dependerá del tipo de interés y del plazo emitido, obteniéndose aplicando las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año:

$$E = \left[\frac{N}{1 + (i \times (n/365))} \right]$$

2. Plazo de emisión superior a 1 año:

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

Donde:

i = tipo de interés anual nominal en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = Número de días del pagaré

A continuación se incluye unas tablas de ayuda al inversor en las que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de 500,00 euros nominales, para plazos de 30, 60, 180, 365, 540 y 750 días y tipos nominales desde el 1% al 10%.

TABLAS DE AYUDA AL INVERSOR

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE EUROS NOMINALES

500,00 €

PLAZOS INFERIORES AL AÑO												
Tipo nominal	Para 30 días				Para 60 días				Para 180 días			
	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	más 10 días	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	más 10 días	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	más 10 días
1,00%	499,59	1,00%	-0,07	-0,14	499,18	1,00%	-0,07	-0,14	497,55	1,00%	-0,07	-0,14
1,50%	499,38	1,51%	-0,10	-0,20	498,77	1,51%	-0,10	-0,20	496,33	1,51%	-0,10	-0,20
2,00%	499,18	2,02%	-0,14	-0,27	498,36	2,02%	-0,14	-0,27	495,12	2,01%	-0,13	-0,27
2,50%	498,97	2,53%	-0,17	-0,34	497,95	2,53%	-0,17	-0,34	493,91	2,52%	-0,17	-0,33
3,00%	498,77	3,04%	-0,20	-0,41	497,55	3,04%	-0,20	-0,41	492,71	3,02%	-0,20	-0,40
3,50%	498,57	3,56%	-0,24	-0,48	497,14	3,55%	-0,24	-0,47	491,52	3,53%	-0,23	-0,46
4,00%	498,36	4,07%	-0,27	-0,54	496,73	4,07%	-0,27	-0,54	490,33	4,04%	-0,26	-0,53
4,50%	498,16	4,59%	-0,31	-0,61	496,33	4,59%	-0,30	-0,61	489,15	4,55%	-0,29	-0,59
5,00%	497,95	5,12%	-0,34	-0,68	495,92	5,11%	-0,34	-0,67	487,97	5,06%	-0,33	-0,65
5,50%	497,75	5,64%	-0,37	-0,75	495,52	5,63%	-0,37	-0,74	486,80	5,58%	-0,36	-0,71
6,00%	497,55	6,17%	-0,41	-0,81	495,12	6,15%	-0,40	-0,80	485,63	6,09%	-0,39	-0,77
6,50%	497,34	6,70%	-0,44	-0,88	494,71	6,68%	-0,44	-0,87	484,47	6,61%	-0,42	-0,83
7,00%	497,14	7,23%	-0,47	-0,95	494,31	7,21%	-0,47	-0,94	483,32	7,12%	-0,45	-0,89
7,50%	496,94	7,76%	-0,51	-1,01	493,91	7,74%	-0,50	-1,00	482,17	7,64%	-0,48	-0,95
8,00%	496,73	8,30%	-0,54	-1,08	493,51	8,27%	-0,53	-1,07	481,02	8,16%	-0,51	-1,01
8,50%	496,53	8,84%	-0,57	-1,15	493,11	8,81%	-0,57	-1,13	479,88	8,68%	-0,54	-1,07
9,00%	496,33	9,38%	-0,61	-1,21	492,71	9,35%	-0,60	-1,19	478,75	9,21%	-0,56	-1,13
9,50%	496,13	9,93%	-0,64	-1,28	492,31	9,89%	-0,63	-1,26	477,62	9,73%	-0,59	-1,18
10,00%	495,92	10,47%	-0,67	-1,34	491,91	10,43%	-0,66	-1,32	476,50	10,25%	-0,62	-1,24

PLAZOS IGUAL O SUPERIOR AL AÑO												
Tipo nominal	Para 365 días				Para 540 días				Para 750 días			
	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	más 10 días	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	más 10 días	Precio suscripción	T.I.R. / T.A.E.	más 5 días	menos 30 días
1,00%	495,05	1,00%	-0,07	-0,13	492,69	1,00%	-0,07	-0,13	489,88	1,00%	-0,07	0,40
1,50%	492,61	1,50%	-0,10	-0,20	489,11	1,50%	-0,10	-0,20	484,94	1,50%	-0,10	0,59
2,00%	490,20	2,00%	-0,13	-0,27	485,56	2,00%	-0,13	-0,26	480,06	2,00%	-0,13	0,78
2,50%	487,80	2,50%	-0,16	-0,33	482,06	2,50%	-0,16	-0,33	475,26	2,50%	-0,16	0,97
3,00%	485,44	3,00%	-0,20	-0,39	478,61	3,00%	-0,19	-0,39	470,54	3,00%	-0,19	1,14
3,50%	483,09	3,50%	-0,23	-0,46	475,19	3,50%	-0,22	-0,45	465,88	3,50%	-0,22	1,32
4,00%	480,77	4,00%	-0,26	-0,52	471,81	4,00%	-0,25	-0,51	461,29	4,00%	-0,25	1,49
4,50%	478,47	4,50%	-0,29	-0,58	468,48	4,50%	-0,28	-0,56	456,76	4,50%	-0,28	1,66
5,00%	476,19	5,00%	-0,32	-0,64	465,18	5,00%	-0,31	-0,62	452,30	5,00%	-0,30	1,82
5,50%	473,93	5,50%	-0,35	-0,69	461,92	5,50%	-0,34	-0,68	447,91	5,50%	-0,33	1,98
6,00%	471,70	6,00%	-0,38	-0,75	458,70	6,00%	-0,37	-0,73	443,58	6,00%	-0,35	2,13
6,50%	469,48	6,50%	-0,40	-0,81	455,52	6,50%	-0,39	-0,79	439,31	6,50%	-0,38	2,28
7,00%	467,29	7,00%	-0,43	-0,87	452,37	7,00%	-0,42	-0,84	435,10	7,00%	-0,40	2,43
7,50%	465,12	7,50%	-0,46	-0,92	449,27	7,50%	-0,44	-0,89	430,96	7,50%	-0,43	2,57
8,00%	462,96	8,00%	-0,49	-0,98	446,19	8,00%	-0,47	-0,94	426,87	8,00%	-0,45	2,71
8,50%	460,83	8,50%	-0,51	-1,03	443,15	8,50%	-0,49	-0,99	422,83	8,50%	-0,47	2,84
9,00%	458,72	9,00%	-0,54	-1,08	440,15	9,00%	-0,52	-1,04	418,86	9,00%	-0,49	2,98
9,50%	456,62	9,50%	-0,57	-1,13	437,18	9,50%	-0,54	-1,09	414,94	9,50%	-0,52	3,11
10,00%	454,55	10,00%	-0,59	-1,19	434,24	10,00%	-0,57	-1,13	411,07	10,00%	-0,54	3,23

Las columnas en las que aparece "más 5 días" representan la variación en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 5 días.

Las columnas en las que aparece "más 10 días" representan la variación en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

La columna en la que aparece "menos 30 días" representa la variación en euros del valor efectivo del pagaré al disminuir el plazo en 30 días.

Se muestra a continuación mediante unos ejemplos cual es el empleo de dichas tablas. En la misma, aparece reflejado el tipo de interés efectivo correspondiente a cada efectivo en función del nominal y de los distintos plazos:

EJEMPLO:

Un inversor desea comprar un pagaré de 500,00 euros con un vencimiento a 30 días. CREDITER ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 30 días.

En el plazo "para 30 días" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 498,97 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 2,50% a 30 días, será del 2,53% que encontraremos en la siguiente columna a la del importe efectivo a desembolsar.

EJEMPLO:

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 500,00 euros con un vencimiento a 35 días. CREDITER ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 35 días.

En el plazo "para 30 días" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 498,97 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,17 euros que en esa misma fila aparece en la columna "más 5 días", a la derecha de la columna "TIR-TAE". De esta forma obtendremos que el efectivo para 35 días es 498,80 euros (498,80 euros = 498,97 - 0,17).

EJEMPLO:

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 500,00 euros con un vencimiento a 40 días. CREDITER ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 40 días.

En el plazo "para 30 días" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 498,97 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,34 euros que en esa misma fila aparece en la columna "más 10 días", a la derecha de la columna "más 5 días". De esta forma obtendremos que el efectivo para 40 días es 498,63 euros (498,97 euros = 498,97 – 0,34).

II.1.4 Comisiones y gastos

No existen para el suscriptor de los pagarés.

II. 1.6 Cláusula de interés

II.1.6.1 Tipo de interés nominal

El tipo de interés nominal se fijará individualmente para cada pagaré o grupo de pagares, en el momento de su emisión. Crediter actualizará y aplicará a los pagarés un tipo de interés, en función de los tipos de interés vigentes en cada momento en el mercado financiero.

Dicho tipo de interés es fijo durante toda la vigencia del pagaré.

Las personas interesadas en la suscripción de estos pagarés podrán conocer en el domicilio social de CREDITER, calle Princesa, 23 – 28008 (Madrid), los tipos de interés ofrecidos por CREDITER para cada plazo y el conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

El tipo de interés nominal anual de los pagarés, será elaborado de acuerdo con las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año:

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año:

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

Donde:

- i = tipo de interés anual nominal en tanto por uno.
- N = Importe nominal del pagaré.
- E = Valor efectivo del pagaré.
- n = número de días del pagaré.

Dicho tipo de interés es fijo durante toda la vigencia del pagaré.

II.1.6.2 Fecha, lugar, entidades y procedimiento para el pago del nominal a vencimiento.

El emisor se compromete a pagar a su tenedor legítimo directamente, el importe nominal de cada pagaré menos la retención correspondiente en la fecha de vencimiento del mismo en su domicilio social.

Para el pago, la Sociedad Emisora dispondrá el día de la fecha de vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior, si aquél fuera inhábil, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago. En caso que a esta fecha no hubiera un importe suficiente, el emisor reintegrará, además del importe resultante al vencimiento del pagaré, los intereses de demora que se hayan devengado por motivo del retraso, calculados entre la fecha de vencimiento y la fecha en la que realmente se efectúe el pago. Este interés de demora viene fijado en la Ley de Presupuestos Generales del Estado y de Medidas Fiscales y Administrativas y del Orden Social.

A tal fin, y para el abono de los importes resultantes de las liquidaciones mencionadas, la Entidad aperturará una cuenta asociada a cada contrato de pagarés, sin gastos ni comisiones para el suscriptor; no obstante se efectuará el pago a la presentación del pagaré.

II.1.7 Régimen fiscal.

Estos pagarés no son aptos para la deducción por inversiones del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y estarán sujetos en cada momento, a la legislación vigente en materia fiscal.

Los pagarés emitidos quedarán incurso en el régimen fiscal de tributación y retención que corresponda de conformidad con la normativa (RDL 3/2004 del 5 de marzo, RDL 4/2004 de 5 de marzo y RDL 5/2004 de 5 de marzo) del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, de no Residentes y del Impuesto sobre Sociedades. En cuanto a la retención correspondiente ésta será del 15% (tipo impositivo vigente a la fecha de este folleto), constituyendo la base de retención la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción.

El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente a los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades.

En el supuesto de que los suscriptores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, los rendimientos obtenidos están exentos y no sujetos a retención cuando son obtenidos sin mediación de establecimiento permanente por residentes en otro estado miembro de la Unión Europea, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el Real Decreto 1080/1.991 de 5 de julio relativo a los paraísos fiscales.

Clasificación de los valores a emitir al amparo del Programa de emisión.

Los valores a emitir del presente Programa de Emisión se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

Personas físicas residentes en el territorio español.

a) Impuesto sobre la renta de Personas Físicas.

Los intereses y rendimientos de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente del 15%, salvo que la renta haya sido generada en un periodo superior a dos años, en cuyo caso la base de retención se reducirá en un 40%.

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar los valores que posean al 31 de Diciembre de cada año, por su valor de cotización medio del cuarto trimestre o por el nominal, más primas de amortización o reembolso, según proceda.

c) Impuesto sobre sucesiones y donaciones.

La transmisión de los valores a emitir al amparo del programa de emisión, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones o Donaciones en cuanto al adquirente y a las del IRPF en lo referido al donante persona física. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS), la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

Personas jurídicas residentes en territorio español.

Los sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

Los sujetos pasivos del IS soportarán una retención a cuenta del referido impuesto, sobre el importe íntegro de las rentas mencionadas en el punto anterior, al tipo de retención vigente, que en el momento de elaboración de este folleto Informativo es del **15%**.

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

II.1.8. **Amortización de los valores**

II.1.8.1 **Precio de reembolso.**

Los pagarés se reembolsarán en sus respectivos vencimientos por el importe correspondiente a su valor nominal menos la retención fiscal a practicar a la fecha de vencimiento.

No existirá ningún gasto para el suscriptor.

II.1.8.2 **Modalidad de amortización, fechas y lugar.**

La Sociedad Emisora dispondrá el día de la fecha de vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil, un importe suficiente para atender la totalidad del pago. En caso que a esta fecha no hubiera un importe suficiente, el emisor reintegrará, además del importe resultante al vencimiento del pagaré, los intereses de demora que se hayan devengado por motivo del retraso, calculados entre la fecha de vencimiento y la fecha en la que realmente se efectúe el pago. Este interés de demora viene fijado en la Ley de Presupuestos Generales del Estado y de Medidas Fiscales y Administrativas y del Orden Social.

A tal fin, y para el abono de los importes resultantes de las liquidaciones mencionadas, la Entidad aperturará una cuenta contable asociada a cada contrato de pagarés, sin gastos ni comisiones de ningún tipo para el suscriptor, entre ellos los de apertura, administración y cancelación. CREDITER abonará este importe conforme a la opción elegida por el cliente al cumplimentar la orden de suscripción de pagarés, a excepción de que con anterioridad al vencimiento del mismo, se reciba comunicación por parte del cliente de cambiar o modificar estos datos.

A su vencimiento, el pagaré se hará efectivo al tomador, quien deberá presentar el título en caso de no haber sido depositado en la Entidad, junto con el certificado de adquisición o documento acreditativo oportuno en el domicilio social de CREDITER, calle Princesa, 23 (MADRID), que verificará la autenticidad del título y/o certificado y la ausencia de manipulación de los datos contenidos en el mismo.

CREDITER efectuará las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que correspondan en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

En el pagaré aparecerán los datos relativos al importe nominal, fecha de vencimiento, lugar de amortización, y todos los datos que revelen obligaciones y derechos del emisor y tenedor.

No se contempla la posibilidad de amortización anticipada en ninguna de las emisiones realizadas al amparo de este programa.

II.1.9 **Entidades financieras que atenderán el servicio financiero de la emisión.**

El servicio financiero de esta emisión será atendido por CREDITER, en el domicilio indicado, calle Princesa 23, 28008 (MADRID).

II.1.10 **Moneda de la emisión.**

La presente emisión se realiza en euros.

II.1.11 **Cuadro del servicio financiero del empréstito.**

No es posible determinar el coste del servicio financiero de la emisión, no obstante el mismo podrá estimarse según los tipos utilizados en la confección de las tablas de ayuda al inversor.

II.1.12 **Interés efectivo previsto para el tomador (T.A.E.)**

Dada la posible diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del periodo de suscripción, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el tomador, que estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso, de acuerdo con la tabla vista en el apartado II.1.3.

La tasa interna de rentabilidad (T.I.R.) se calculará aplicando la siguiente fórmula:

$$TIR \% = \left[\left(\frac{N}{E} \right)^{(365/n)} - 1 \right] \times 100$$

Donde:

N = importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = número de días del pagaré

No se tienen en cuenta los flujos fiscales relacionados con la operación.

II.1.13 **Interés efectivo previsto para el emisor.**

No es posible anticipar una estimación del coste a que resultarán para el emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

El coste anual efectivo previsto para el emisor se calculará según la fórmula mencionada en el punto II.1.12, teniendo en cuenta que del importe efectivo resultado de la emisión, se deducirán los gastos de emisión, es decir, los derivados de la confección del folleto, gastos de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores establecidos por el Real Decreto 1732/1998, de 31 de julio, sobre Tasas aplicables por las actividades y

servicios prestados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (0,14 por mil sobre el saldo vivo máximo de esta emisión, con un mínimo de mil quinientos noventa y cuatro con cuarenta y nueve céntimos de euro), etc.

No se prevé realizar campaña de publicidad.

II.1.14 **Evaluación del riesgo inherente a los valores a emitir.**

El presente Programa de Pagarés de Empresa de CREDITER no ha sido evaluado por entidad calificadora alguna ni está previsto solicitar su evaluación.

CREDITER no está incurso en situaciones de insolvencia y se halla al corriente del pago de intereses, amortizaciones de créditos y pagarés.

II.2 **PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS PAGARÉS.**

II.2.1 **Solicitudes de suscripción o adquisición**

II.2.1.1 **Los títulos ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores.**

Podrán adquirir pagarés los empleados, agentes, subagentes y familiares de las empresas del Grupo Ocaso, y todo aquél inversor, ya sea persona física o jurídica, interesado en la emisión, sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas legales vigentes (suministro de información suficiente para emitir los certificados de titularidad: nombre, domicilio, NIF o DNI).

II.2.1.2 **Exigencias legales.**

Las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y Sociedades de Garantía Recíproca tienen restricciones legales para invertir en estos títulos, al no estar previsto solicitar la admisión a cotización del Programa de Pagarés en ningún mercado.

II.2.1.3 **Fecha o periodo de suscripción.**

Los pagarés se podrán solicitar en el domicilio social de CREDITER de forma personal a partir de la inscripción del presente programa en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La vigencia del programa será de un año, computado desde la fecha de la primera emisión. Esta fecha se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su conocimiento.

En el citado domicilio obtendrán información sobre los tipos de interés ofrecidos por CREDITER para cada plazo y para cada conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente. Se pondrá a disposición del cliente el tríptico y el folleto del programa de emisión y se informará de su existencia.

II.2.1.4 **Lugar de suscripción.**

Cualquier persona interesada en la suscripción de los pagarés podrá informarse acerca de las fechas de emisión y tipos de interés ofrecido en el domicilio social de CREDITER.

CI. PRINCESA, 23 – 28008 MADRID.

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá cumplimentar la orden de suscripción de pagarés, en la que se indicarán los datos relativos al tipo de entrega efectuada (efectivo, cheque) y al vencimiento, en caso de solicitar el reintegro del mismo, la modalidad de cobro elegida (cheque nominativo para entregar en mano o transferencia). Con independencia de estos datos la Entidad, con anterioridad al vencimiento del pagaré, comunicará al suscriptor o al comprador esta circunstancia quién podrá ratificar o modificar la forma de cobro elegida al suscribir el título. En caso de no existir comunicación de cambios por parte del suscriptor se actuará en función de los datos cumplimentados por este en la orden de suscripción. Junto a esta orden se le entregará el tríptico informativo del programa de emisión. A todos aquellos inversores y clientes que lo soliciten, se les entregará el folleto informativo completo. A su vez, a los clientes que soliciten información de pagarés por escrito o cualquier otro medio (teléfono, visita, etc.) se les entregará el tríptico informativo, estando este a disposición del público en el domicilio social de la Sociedad Emisora.

La suscripción se adjudicará por orden cronológico en función de las fechas de petición de títulos recibidas. CREDITER llevará un control sobre las disponibilidades de títulos con objeto de que en ningún momento se exceda del límite del presente programa.

En cualquier caso, la Sociedad Emisora se reserva el derecho de interrumpir de forma definitiva la suscripción por razón de necesidades de tesorería, tipos de interés que pueden obtenerse por importes y plazos similares en un mercado alternativo o cualquier otra financiación más ventajosa para la Sociedad Emisora.

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

El inversor desembolsará el precio del pagaré a CREDITER. El suscriptor recibirá una copia de la orden de adquisición como justificante de la transacción.

El desembolso a efectuar se realizará en el momento de la suscripción. Las ordenes se harán por un tipo de interés, una fecha de adquisición, una fecha de vencimiento y un nominal. Se entenderá efectivamente realizado el desembolso en el momento en el que tome fecha valor, considerándose esta como fecha de adquisición. El pagaré será emitido cuando los importes recibidos sean firmes y la Entidad disponga de la información acreditativa necesaria de los suscriptores.

II.2.1.6 Forma y plazo de entrega de los títulos.

El certificado de adquisición o titularidad será elaborado por la Entidad Emisora en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso de las emisiones realizadas. Dicho certificado será válido hasta la amortización del título que representa; el citado certificado no podrá ser negociado. Los pagarés son transmisibles según se indica en el punto II.3.9 de este folleto.

II.2.2 Colocación y adjudicación de los pagarés.

Los pagarés serán colocados en el mercado primario por CREDITER, donde quedarán depositados, sin ningún tipo de gasto para el suscriptor. Se entregará al suscriptor un certificado de suscripción acreditativo de la posesión del título.

Los títulos físicos del presente programa estarán depositados en CREDITER. Quedarán a disposición de los suscriptores, previa petición de los mismos, en un plazo no superior a los 15 días. La solicitud de los títulos está libre de gastos, pudiendo los suscriptores pedir los títulos de forma gratuita.

Las fechas de vencimiento de los títulos serán determinados por el emisor en función de sus necesidades de financiación, siempre dentro de los límites previstos en el presente folleto informativo.

II.2.3 Plazo y forma de entrega de los títulos

Los certificados de adquisición se enviarán a los suscriptores en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso, quedando los títulos físicos depositados en CREDITER.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES:

II.3.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores.

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de 15 millones de euros, ampliables hasta 25 millones de euros.

La presente emisión se realiza según el acuerdo adoptado por la Junta General Universal de la Sociedad Emisora el 9 de junio de 2004.

Entre los acuerdos adoptados en la mencionada Junta se incluyó aprobar un programa de emisión de pagarés singulares denominado 9º PROGRAMA de PAGARES. El nominal del programa podrá alcanzar un saldo vivo máximo de 15.000.000,00 de euros (QUINCE MILLONES DE EUROS) ampliable hasta 25.000.000,00 de euros (VEINTICINCO MILLONES DE EUROS). Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de un mínimo de 500,00 euros nominales, pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior o igual a un mes, ni superior a veinticinco meses.

Se faculta al Gerente de la Sociedad, D. José Canto García para que en nombre y representación de la Sociedad y con relación a los acuerdos precedentes, pueda comparecer ante cualquier autoridad y realizar los actos y otorgar los documentos públicos o privados que fueran necesarios para la ejecución y cumplimiento de los mismos, incluidas las subsanaciones y/o aclaraciones necesarias hasta su inscripción en los registros públicos pertinentes.

Se incluye como anexo 1, certificado del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas.

II.3.4. Autorizaciones administrativas previas

Para la emisión de este programa de pagarés no se requiere autorización administrativa previa.

II.3.6. Garantías de la emisión

Los pagarés objeto de la presente emisión están garantizados con el patrimonio de la Sociedad Emisora.

II.3.7. Forma de Representación

Los pagarés se materializarán en títulos físicos; se emitirán títulos múltiples representativos de la suscripción de varios títulos.

En el propio pagaré, figurará el domicilio de pago y el importe nominal. Los títulos serán al portador y estarán autografiados por persona con poderes suficientes de CREDITER.

Los pagarés se numerarán de forma correlativa.

II.3.8. Legislación aplicable y tribunales competentes

Los valores objeto de este folleto informativo se emiten a tenor de lo establecido en la Ley 24/1.988 de 24 de julio del Mercado de Valores modificada por la Ley 37/98 de 16 de noviembre y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1.992 de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, así como de la Orden Ministerial de 12 de julio de 1.993 sobre Folletos Informativos, al Real Decreto 2.590/1.998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores. Circular de la Comisión

Nacional del Mercado de Valores 2/99 de 22 de abril. Los pagarés emitidos, al ser títulos al portador, no les es aplicable la ley 19/1985 Cambiaria y del Cheque.

En caso de litigio, las partes interesadas se someten para la resolución de tales cuestiones, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales del domicilio del suscriptor.

II.3.9. Transmisibilidad de los pagarés

Los pagarés de este programa son al portador y no transmisibles mediante endoso. No existen otras restricciones a la libre transmisibilidad de los mismos, que los que se puedan derivar de la legislación vigente.

La transmisión de los pagarés deberá realizarse de acuerdo con lo establecido en el R.D. 2 14/1.999 de 5 de febrero en el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, a través de fedatario público o entidad financiera.

II.3.10 Solicitud de admisión a negociación de la emisión en mercados organizados

La Junta General de la Sociedad Emisora no adoptó ningún acuerdo respecto a la solicitud de admisión a cotización de este programa de pagarés en ningún mercado secundario organizado.

Por ello, no está previsto solicitar la admisión a cotización de este programa en ningún mercado secundario organizado.

II.3.11 Liquidez

La presente emisión denominada "9ª Emisión de Pagarés", no cotizará en ningún mercado secundario organizado, y para que el inversor pueda vender deberá encontrar contrapartida, con los inconvenientes que ello represente.

II.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A BOLSA O ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO O NO DE LA EMISIÓN.

II.4.1. Admisión o cotización en mercados secundarios

No está previsto solicitar la admisión a bolsa o algún mercado secundario organizado o no. CREDITER no tiene emitido ningún valor que cotice en bolsa o cualquier otro mercado organizado.

II.4.2. Negociación en mercados secundarios de valores emitidos

CREDITER no tiene emitido ningún valor que cotice en bolsa o cualquier otro mercado organizado.

II.4.3. Coincidencia de emisión

A partir del registro del presente programa de pagarés, todas las emisiones se harán con cargo al mismo, no realizándose más emisiones con cargo al anterior programa de pagarés.

II.5. FINALIDAD DEL PROGRAMA DE PAGARÉS Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA

II.5.1. Finalidad del Programa de Pagarés

El objeto del presente programa es el de la captación de recursos financieros de terceros como alternativa de financiación para financiar las actividades inversoras de CREDITER.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena

El cuadro siguiente muestra el volumen de financiación ajena y el coste de la misma a lo largo de los siguientes ejercicios cerrados al 31 de diciembre:

		FINANCIACION AJENA					
		RECURSOS AJENOS			CARGAS FINANCIERAS		
(miles de euros)		Ejercicio 2001	Ejercicio 2002	Ejercicio 2003	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002	Ejercicio 2003
ENTIDADES DE CREDITO		0	0	0	0	0	0
DEBITOS A CLIENTES		3.629	1.292	2	211	95	3
PAGARES		5.619	9.478	14.578	222	299	516
TOTALES		9.248	10.770	14.580	433	394	519

Respecto de la proyección para los próximos tres años, continuarán las fuentes de financiación mediante programas de pagarés y recursos aportados por OCASO, Cia. de Seguros y Reaseguros, S.A. (en el apartado DEBITOS A CLIENTES). En cuanto a los programas de emisión, al realizarse por peticiones, no se puede determinar con anterioridad los importes a emitir. Las estimaciones son:

		ESTIMACIONES					
		RECURSOS			CARGAS FINANCIERAS		
(miles de euros)		Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
RECURSOS AJENOS		18.900	24.400	31.600	725	1.000	1.400

El importe global de los avales, fianzas y otros compromisos asumidos por la sociedad ha sido:

		A VALES, FIANZAS Y OTROS COMPROMISOS					
(miles de euros)		Ejercicio 2001		Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	
FIANZAS			0		2		5
A VALES Y OTROS COMP.			440		484		427

y en cuanto a la proyección para los próximos tres años son:

		ESTIMACIONES		
(miles de euros)		Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
FANZAS		6	8	11
AVALES Y OTROS COMP.		357	299	250

CREDITER tiene previsto mantener una estructura de financiación estable a lo largo del tiempo, limitando, en la medida de lo posible, el riesgo por tipo de interés. No se desglosa la proyección de las emisiones de pagarés, pues al tratarse de programas de emisión por peticiones, no se puede determinar con anterioridad los importes exactos a emitir. El importe no cubierto por emisión de pagarés será atendido, esta necesidad de recursos, por el Grupo OCASO.

La Sociedad no ha incurrido en incumplimientos en el pago de los intereses ni en la devolución al vencimiento de principales.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN O OBJETO SOCIAL

III.1.1 Razón social:

CREDITER, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO.

Domicilio Social: Madrid. Cl. Princesa, 23.
C.I.F.: A79526679
Nº Inscripción Banco de España: 8240
C.N.A.E. : epígrafe 819

III.1.2 Objeto social:

El objeto social de la Sociedad es la realización de las actividades de los establecimientos financieros de crédito, y según se establece en sus estatutos sociales:

- La concesión de préstamos y créditos, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y la financiación de transacciones comerciales.
- La realización de operaciones de arrendamiento financiero con inclusión de las siguientes actividades complementarias: mantenimiento y conservación de los bienes cedidos; concesión de financiación conectada a una operación de arrendamiento actual o futura; intervención y gestión de operaciones de arrendamiento financiero; actividades de arrendamiento no financiero que se podrán complementar o no con opciones de compra y los asesoramientos e informes comerciales.
- La emisión y gestión de tarjetas de crédito.
- La concesión de avales y garantías, y la suscripción de compromisos similares.
- Como actividades accesorias, la Sociedad podrá realizar cualquiera otras que sean necesarias para un mejor desempeño de su actividad principal de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 692/1996 de 26 de abril.

III.2. INFORMACIONES LEGALES

CREDITER se constituyó por tiempo indefinido bajo el nombre de CREDITER, S.A., S.C.H. en escritura pública otorgada por el notario de Madrid, D. Roberto Blanquer Uberos el 20 de septiembre de 1.990, con el número de protocolo 2.500. Se cambió su denominación por la actual de CREDITER, S.A., Establecimiento Financiero de Crédito con modificación del objeto social, mediante escritura pública otorgada por el mismo notario, el día 18 de diciembre de 1.996, número de protocolo 3.745.



CREDITER se haya inscrita en el Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España desde Diciembre de 1.996. Anteriormente lo estuvo en el Registro Especial de Sociedades de Crédito Hipotecario del Banco de España, con el número 8240.

INSCRITA en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 531 general del Libro de Sociedades, Libro 0, Folio 183, Hoja M-7602, Inscripción 23.

LUGARES para consulta de información:

Los Estatutos de la Sociedad Emisora, estados contables y económico-financieros, así como cualquier otro documento citado en este folleto, o cuya existencia se derive de su contenido, podrán ser consultados en el domicilio social de CREDITER.

Existe a disposición del público y de forma gratuita, el folleto relativo a la emisión en el domicilio fiscal de la Sociedad Emisora. La información sobre el presente folleto también puede ser obtenida en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.).

III.2.2 **La actividad de la Sociedad Emisora se encuentra sujeta, entre otras disposiciones, a la siguiente normativa legal:**

Ley 26/88 de 29 de julio, sobre la disciplina e intervención de las Entidades de Crédito, que dejó bajo la tutela del Banco de España a todas las Entidades de Crédito.

Ley 2/1.981 de 25 de marzo que regula el mercado hipotecario.

R.D.685/I.982 de 17 de marzo que desarrolla determinados aspectos de la Ley 2/1.981.

Circular del Banco de España 12/89 de 7 de julio, sobre cómputo y aplicación del Coeficiente de Caja.

Circular del Banco de España 8/90 de 7 de septiembre, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela.

Circular del Banco de España 4/91 de 14 de junio, sobre tratamiento de los riesgos, del balance, pérdidas y ganancias y presentación de los estados financieros.

Circular del Banco de España 5/93 de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

Ley 2/1.994, de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios.

Ley 3/1.994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero.

R.D. 692/1.996 de 26 de abril. sobre el régimen jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito.

Reglamento (CE) nº 2818/98 del Banco Central Europeo de 1 de diciembre de 1.998 relativo a la aplicación de las reservas mínimas que sustituye a la normativa anterior sobre el coeficiente de caja

III.3. INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. Importe Nominal del Capital

El capital social es de 7.061.859,00 euros (SIETE MILLONES SESENTA Y UN MIL OCHOCIENTOS CINCUENTA Y NUEVE EUROS) totalmente desembolsado y representado por acciones nominativas clasificadas en las siguientes series y números, con el valor nominal que en ellas se especifica:

- Serie 1ª de 5.000 acciones de 703,18 euros nominales cada una, numeradas correlativamente del 1 a 5.000 ambas inclusive.
- Serie 2ª de 5.900 acciones de 601,01 euros nominales cada una, numeradas correlativamente del 1 al 5.900 ambas inclusive.

III.3.2. Acciones con derechos específicos

Sólo existen acciones nominativas ordinarias de clase única, dos series, la Primera de 703,18 euros nominales cada una y la Segunda de 601,01 euros nominales cada una. Todas ellas gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

III.3.3. Empréstitos de obligaciones convertibles

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

III.3.4. Capital Social

CREDITER se constituyó con un capital social inicial de 3.005.060,52 EUROS, representado por 5.000 acciones, de 601,01 euros nominales cada una, numeradas del 1 al 5.000, ambas inclusive, nominativas.

En 1996 se efectuó una ampliación de capital en 2.103.542,37 euros con el fin de alcanzar el capital mínimo exigido en el artículo 5,1 b) del Real Decreto 692/1996 de 26 de abril, realizándose dicho aumento de capital de la siguiente forma:

En cuanto a 510.860,29 euros, mediante el incremento del valor nominal de la totalidad de las 5.000 acciones existentes, de 601,01 euros por acción en que se encuentra cifrado a 703,18 euros por acción, pasando dichas 5.000 acciones a constituir, en lo sucesivo, la Serie 1ª y realizándose dicho aumento mediante el desembolso del cien por cien de su importe con cargo a la cuenta de Reservas voluntarias que tiene la Sociedad. En cuanto a los 1.592.682,08 euros restantes, mediante la emisión y puesta en circulación, de 2.650 acciones nominativas de la Serie 2ª, numeradas correlativamente del 1 al 2.650 ambos inclusive, emitidas a la par, por un valor nominal de 601,01 euros cada una de ellas.

En 1997 se ha efectuado una ampliación de capital en 1.502.530,26 euros mediante la emisión y puesta en circulación, de 2.500 acciones nominativas de la Serie 2ª, numeradas correlativamente del 2.651 al 5.150 ambos inclusive, emitidas a la par, por un valor nominal de 601,01 euros cada una de ellas.

En 1998 se efectúa una ampliación de capital en 450.759,08 euros mediante la creación, emisión y puesta en circulación de 750 acciones nominativas de la Serie 2ª, emitidas a la par, numeradas correlativamente del 5.151 al 5.900 ambos inclusive, de 601,01 euros de valor nominal cada una de ellas.

En 2001 se procedió a la conversión a euros de la cifra de capital social, en ejecución de acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad, generando unas diferencias de conversión, cuyo importe se ha registrado de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 2814/1998, de 23 de diciembre, por el que se aprueban las Normas sobre los Aspectos Contables de la Introducción del Euro. Esta operación de redenominación genera una reducción del capital social por importe de 33,23 euros.



No existe, por el momento ninguna autorización de la Junta General de Accionistas para aumentar el Capital Social, ni para emitir empréstitos convertibles en acciones o warrants.

III.3.5. **Acciones propias en cartera de la sociedad**

CREDITER no posee ninguna participación en su Capital Social. No existe autorización alguna para adquirir acciones propias, ni ha habido ninguna adquisición de acciones propias durante 2002 y 2003, ni hasta la fecha de registro del presente folleto.

III.3.6. **Grupo al que pertenece la entidad emisora**

CREDITER, S.A., E.F.C. se integra en el Grupo OCASO, cuya sociedad dominante es OCASO, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS (Seguros Ocaso).

De acuerdo con lo recogido en el R.D. 1.343/1.992 de 6 de noviembre el Balance de CREDITER no se consolida con el de Seguros Ocaso, al tratarse esta última de una compañía de seguros. "OCASO, S.A. COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS" ostenta directamente la titularidad del 57,8511 % de las acciones de CREDITER.

A continuación se detalla las sociedades que conforman el Grupo OCASO al 31 de diciembre de 2003, con indicación del porcentaje de participación que OCASO posee:

<u>ENTIDAD / COMPAÑÍA</u>	<u>%</u>
- CREDITER, S.A., E.F.C.	57,85
- ASEGURADORA UNIVERSAL, S.A. Cía. de Seguros	99,99
- SERVICIOS ESPECIALES, S.A	99,90
- CARTERA DE VALORES, S.A.	100,00
- INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.E.	93,54
- OCASO INSURANCE OFFICE PTO. RICO, INC	100,00
- OCASO INSURANCE SERVICES LTD.	99,99

III.4. **INFORMACION SOBRE ENTIDADES PARTICIPADAS**

CREDITER no posee ninguna participación en el capital social de otras sociedades o empréstitos convertibles de otras sociedades.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. ACTIVIDADES PRINCIPALES

CREDITER, S.A., E.F.C. se constituyó el 20 de septiembre de 1.990 y se inscribió en el Registro Especial de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el nº 8240 desde el 31 de Diciembre de 1996. Anteriormente, lo estuvo en el Registro Especial de Sociedades de Crédito Hipotecario del Banco de España con el mismo número actual.

IV.1.1 Descripción de las principales actividades y negocios de la Entidad Emisora.

Las actividades de CREDITER están constituidas por las propias de los Establecimientos Financieros de Crédito: préstamos y créditos, créditos al consumo, hipotecarios, arrendamiento financiero y concesión de avales.

(importes en miles de euros)	NUEVA INVERSION POR ACTIVIDADES					
	2001		2002		2003	
	Nº Operac.	Importe	Nº Operac.	Importe	Nº Operac.	Importe
PRESTAMO HIPOTECARIO	35	2.172	38	4.096	49	5.304
PRESTAMO PERSONAL	62	1.073	64	544	90	1.064
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	43	2.030	30	1.484	30	3.537
AVALES	11	185	10	269	2	21
TOTALES	151	5.459	142	6.393	171	9.926

La Sociedad mantiene un acuerdo con Ocaso, S.A. Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, por el que ésta colabora a través de su red de sucursales en la captación de los clientes. Este hecho posibilita a CREDITER actuar en todo el territorio nacional.

Los préstamos se conceden fundamentalmente a economías domésticas y están destinados en su inmensa mayoría a la financiación de adquisición y rehabilitación de viviendas. En cuanto a la concesión de préstamos para financiar actividades empresariales, en menor cuantía, se han concedido principalmente a sectores relacionados con la promoción inmobiliaria, seguros y servicios.

Respecto de los préstamos con garantía hipotecaria, CREDITER sólo los concede con garantía de primera hipoteca sobre inmuebles previamente tasados por una Sociedad de Tasación Independiente e inscrita en el Registro Especial que para estas sociedades existe en el Banco de España.

En cuanto al tipo de interés, CREDITER concede préstamos hipotecarios, en su inmensa mayoría a tipo de interés variable, que se modifica una vez al año en función de un índice de referencia. Este índice, a partir de la entrada en vigor de la O.M. de 5 de mayo de 1994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, y la publicación de la Circular del Banco de España 5/1994, es uno de los recomendados por el Banco de España en dicha Circular.

Actualmente la sociedad está utilizando dos índices de referencia para los préstamos de nueva formalización, que son: el "Tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años para la adquisición de vivienda libre concedido por el conjunto de entidades" y el "Tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años para la adquisición de vivienda libre concedido por las Cajas de Ahorro".

IV.1.2 Posicionamiento relativo de la Entidad dentro del Sector

En los últimos años el mercado hipotecario español se ha caracterizado por:

- Descenso continuado de los tipos de interés.

- Notable incremento de la competencia, favorecido por la importancia que las Entidades Financieras han dado a la hipoteca como medio de captar nuevos clientes, unido a la nueva legislación que ha favorecido la transparencia y competencia en este mercado (Ley 2/94 de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios y O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre la transparencia de las condiciones financieras de préstamos hipotecarios) así como la atención que ha merecido el préstamo hipotecario por parte de medios de comunicación y asociaciones de consumidores, por ser éste un componente muy importante del gasto de las familias.

Estos hechos han provocado una sensible disminución de los márgenes, como demuestra el hecho de que España tiene uno de los tipos hipotecarios más bajos de la Unión Monetaria Europea.

Esta reducción de márgenes se ha visto compensada en parte con otros dos aspectos de la evolución del mercado hipotecario y que son un fuerte crecimiento de la contratación y un descenso muy importante de la morosidad que se ha situado en mínimos históricos.

El crecimiento del volumen de préstamos hipotecarios ha sido desigual por tipos de entidades. Los bancos y cajas han continuado creciendo mientras que los Establecimientos Financieros de Crédito, (que incluye a las anteriormente denominadas Sociedades de Crédito Hipotecario), han experimentado un continuo descenso desde 1993 hasta 2000, volviendo a partir de 2001 a incrementarse la contratación. En 2003 se alcanza la mayor cifra de los últimos 10 años con 5.241.000 miles de euros de saldo vivo, lo que supone un incremento del 38,58%.

En CREDITER el volumen de préstamos hipotecarios, tras la disminución de la inversión crediticia en 1995, desde 1996 ha iniciado una senda de crecimiento continuo aunque desigual de unos años a otros, consiguiendo en 2003 el máximo histórico con 16.384 miles de euros, un 22,84% más que el año anterior. La formalización de operaciones de arrendamiento financiero y más recientemente de préstamos personales ha seguido aumentando y el volumen total de la inversión crediticia en 2003 ha sido un 26,35% mayor que la de 2002. En los últimos tres años la inversión crediticia ha pasado de 17.334 miles de euros en 2001 a 18.664 miles de euros en 2002 y hasta los 23.581 miles de euros en 2003.

CREDITER inició en 1996 la formalización de operaciones de arrendamiento financiero, y en 1997 de préstamos con garantía personal. Estas operaciones, que han tenido un riguroso análisis de riesgo, han sido dirigidas fundamentalmente a personal vinculado con la Entidad o el Grupo. Esta inversión crediticia proporciona unos márgenes superiores a los del mercado hipotecario, posibilitando una mejora de los resultados de la entidad.

Se adjunta cuadro con la evolución de los saldos vivos del Crédito de los Establecimientos Financieros de Crédito en comparación con los de la propia Sociedad, así como su cuota de mercado.

miles de euros	TOTAL MERCADO E.F.C. (1)					CREDITER (2)					
	TOTAL	DEUDORES GARANTIA REAL	OTROS DEUDORES A PLAZO	ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	% VARIACION DEL TOTAL	TOTAL	DEUDORES GARANTIA REAL	OTROS DEUDORES A PLAZO	ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	% VARIACION DEL TOTAL	% CUOTA DE MERCADO
	1=2+3+4	2	3	4		1=2+3+4	2	3	4		
1993	17.242.000	4.899.000	4.161.000	8.182.000		6.515	6.515				0,04%
1994	14.591.000	4.626.000	4.202.000	5.763.000	-15,38%	6.551	6.551			0,55%	0,04%
1995	13.786.000	4.401.000	3.992.000	5.393.000	-5,52%	6.407	6.407			-2,20%	0,05%
1996	13.997.000	4.219.000	4.315.000	5.463.000	1,53%	7.173	6.707		466	11,96%	0,05%
1997	14.860.000	4.004.000	5.034.000	5.822.000	6,17%	8.262	6.912	21	1.329	15,18%	0,06%
1998	16.000.000	3.582.000	5.636.000	6.782.000	7,67%	11.735	8.667	309	2.759	42,04%	0,07%
1999	19.235.000	3.478.000	7.686.000	8.071.000	20,22%	13.181	8.901	1.141	3.139	12,32%	0,07%
2000	21.416.000	3.292.000	8.889.000	9.235.000	11,34%	16.588	11.173	1.211	4.204	25,85%	0,08%
2001	23.902.000	3.493.000	10.110.000	10.299.000	11,61%	17.334	11.518	1.757	4.059	4,50%	0,07%
2002	24.038.000	3.782.000	9.580.000	10.676.000	0,57%	18.664	13.338	1.793	3.532	7,67%	0,08%
2003	25.042.000	5.241.000	11.284.000	8.517.000	4,18%	23.581	16.384	2.099	5.098	26,35%	0,09%

- (1) Fuente: Datos que figuran en la Información Estadística del Banco de España, y publicados en la página en Internet www.bde.es. Capítulo 4. Entidades de Crédito, cuadro 4.83 Establecimientos Financieros de Crédito. Otros Sectores residentes. Crédito. Los datos han sido traducidos de millones de euros a miles de euros (multiplicando por 1000).
- (2) Fuente: Partidas de Inversión Crediticia de los Balances de Situación de Crediter.

A continuación detallamos algunas de las magnitudes más relevantes de los Establecimientos Financieros de Crédito en comparación con los de la Propia Sociedad, así como su cuota en este mercado.

En 2003 millones de euros	TOTAL MERCADO E.F.C.(1)	CREDITER, E.F.C.(2)	CUOTA DE MERCADO
TOTAL ACTIVO	39.840	25	0,06%
INVERSION CREDITICIA	36.356	24	0,07%
DEBITOS A CLIENTES	795	15	1,89%
FONDOS PROPIOS	3.876	10	0,26%
BENEFICIOS EJERCICIO	270	0,22	0,08%
PLANTILLA	5.759	7	0,12%

(1) Datos que figuran en la Información Estadística del Banco de España, y publicados en la página en Internet www.bde.es Capítulo 4. Entidades de Crédito, cuadros 4.81, 4.82, 4.86, 4.87 y 4.42. Establecimientos Financieros de Crédito.

(2) Fuente: Partidas del Balance de Situación de Crediter a 31/12/2003.

IV.2. GESTIÓN DE RESULTADOS

A lo largo de este capítulo se utilizarán las siguientes abreviaturas:

A.T.M. = Activos Totales Medios
A.M.R. = Activos Medios Remunerados
R.P.M. = Recursos Propios Medios

La Sociedad no mantiene saldos en moneda extranjera, por lo que todos los importes están expresados en euros.

IV.2.1. Resultados de la Sociedad

Las cuentas de resultados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 son las siguientes:

(miles de euros)	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		Ejercicio 2001	
	Importe	% s/ A.T.M.	Importe	% s/ A.T.M.	Importe	% s/ A.T.M.
+ Interés y rendimientos asimilados	1.311	5,334%	1.195	6,152%	1.214	6,533%
- Intereses y cargas asimiladas	519	2,110%	394	2,030%	433	2,330%
= MARGEN DE INTERMEDIACION	792	3,224%	801	4,122%	781	4,203%
+ Comisiones percibidas	2	0,006%	1	0,004%	1	0,003%
- Comisiones pagadas	32	0,132%	12	0,064%	6	0,030%
+/- Resultados operaciones financieras		0,000%		0,000%		0,000%
= MARGEN ORDINARIO	761	3,098%	789	4,063%	776	4,175%
- Gastos de personal	317	1,290%	269	1,383%	245	1,317%
- Otros gastos de explotación	102	0,416%	105	0,541%	112	0,605%
- Amort. Del Inmov. Mat. e Inmat.	3	0,012%	10	0,052%	129	0,694%
= MARGEN DE EXPLOTACION	339	1,379%	405	2,085%	290	1,559%
- Amort. y Prov. Insolvencias	61	0,249%	31	0,160%	54	0,290%
+/- Resultados extraordinarios	64	0,260%	39	0,198%	152	0,819%
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	342	1,391%	413	2,124%	388	2,088%
- Impuesto de Sociedades	121	0,491%	155	0,798%	105	0,566%
= RESULTADO DEL EJERCICIO	221	0,900%	258	1,326%	283	1,523%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS (A.T.M.)	24.577	100%	19.428	100%	18.580	100%

En el cuadro precedente se puede observar como el margen ordinario de la Sociedad experimenta un leve aumento en el ejercicio 2002 respecto de 2001 (de 776 miles de euros en 2001 pasa a 789 miles de euros en 2002, lo que representa un 1,68% de incremento). Esta variación es menor que la que se produjo en los años 2001-2000 que fue del 5,29%. En 2002, con el aumento de pasivo por la colocación de pagarés, la financiación recibida del Grupo Ocaso no se hizo tan necesaria, realizándose devolución de los fondos aportados por las empresas del Grupo, de ahí que el coste de intereses y cargas asimiladas fuese menor. Por otro lado la cartera de inversión crediticia, que creció de forma comedido, genera menores ingresos por intereses debido a la reducción habida en los tipos de interés, en continuo descenso en los últimos años.

En 2003 continúa la Entidad con una política de captación de recursos ajenos con la emisión de pagarés, por lo que se termina por materializar la devolución de fondos aportados por el Grupo Ocaso. Este aumento de pasivo por la colocación de pagarés (el saldo nominal al 31 de diciembre pasa de 9.478 a 14.578 miles de euros), y a un tipo de interés de contratación muy competitivo, provoca un incremento en los costes por intereses y cargas. En cuanto a los ingresos del año 2003, esta mayor disposición de fondos del público, permite diversificar la inversión y dirigirse no sólo a la contratación de créditos (cuyo saldo se ve incrementado en 9.926 miles de euros de nueva contratación), sino también a rentabilizar los saldos disponibles de tesorería en inversiones mobiliarias a corto plazo, compensando en buena medida la disminución del margen de intermediación. En consecuencia el margen ordinario de la Entidad alcanza los 761 miles de euros, un 3,55% menos que en 2002. En cuanto a porcentajes, se observa que se produce una pequeña disminución de estos márgenes con respecto de los activos totales medios, los cuales han aumentado un 4,56% en 2002 y un 26,50% en 2003.

El margen de explotación, una vez amortizados completamente los elementos del inmovilizado inmaterial derivados de las modificaciones llevadas a cabo en las aplicaciones informáticas para adaptarlas a la nueva moneda Euro, es de 339 miles de euros en 2003, un 16,30% menos que el año anterior.

En cuanto a la evolución de los resultados extraordinarios, que provienen de la diferencia entre los ingresos generados por la enajenación de inmuebles adjudicados en pago de deudas por procedimientos ejecutivos de años anteriores, y el quebranto que se produce en cada ejercicio por este mismo concepto, la puntualidad de estas operaciones puede ocasionar importantes variaciones de unos años a otros, dependiendo del momento en el que se ejecutan estas operaciones.

IV.2.2 Rendimiento medio de los empleos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados:

RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS									
(miles de euros)	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	Saldos medios	% tipos medios	Intereses	Saldos medios	% tipos medios	Intereses	Saldos medios	% tipos medios	Intereses
+ Caja y Bancos Centrales	78	1,98	2	56	1,75	1	47	4,20	2
+ Entidades de Crédito	2.618	1,59	42	760	1,11	8	448	2,51	11
+ Crédito sobre clientes	20.784	6,07	1.261	17.781	6,67	1.186	17.013	7,06	1.201
+ Cartera de valores	301	2,17	7	0		0	0		0
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	23.781	5,51	1.311	18.597	6,43	1.195	17.508	6,93	1.214
+ Activo Material e Inmaterial	99			374			630		
+ Otros Activos	696			457			442		
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	24.577	5,33	1.311	19.428	6,15	1.195	18.580	6,53	1.214

Desde el 1 de enero de 1999, el Coeficiente de reservas mínimas (coeficiente de caja), que las entidades deben mantener en el Banco de España, pasa a ser regulado por el Reglamento (CE) N° 2818/98 del Banco Central Europeo. Esta norma establece en su artículo 8 la remuneración del importe mantenido como reservas, que empezó a hacerse efectiva a partir del ejercicio 2000, reflejándose este dato en el cuadro anterior, en la rúbrica de Caja y Bancos Centrales.

VARIACION ANUAL RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS						
(miles de euros)	Variación 2003 / 2002			Variación 2002 / 2001		
	Por Volumen	Por tipos	TOTAL	Por Volumen	Por tipos	TOTAL
	+ Caja y Bancos Centrales	0,4	0,2	0,6	0,4	-1,4
+ Entidades de Crédito	20,6	12,6	33,2	7,8	-10,7	-2,8
+ Crédito sobre clientes	200,2	-125,0	75,3	54,2	-68,9	-14,7
+ Cartera de valores	0,0	6,5	6,5	0,0	0,0	0,0
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	333,2	-217,6	115,6	75,5	-94,0	-18,5
+ Activo Material e Inmaterial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Otros Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	316,7	-201,2	115,6	55,4	-73,9	-18,5

La evolución de los rendimientos medios de los activos totales de la sociedad, ha sido desigual en los últimos años (pasa de -18,5 a 115,6 en los tres ejercicios comparados); este aumento ha sido más acusado en el componente de volumen medio, que ha pasado de 55,4 a 316,7 puntos, debido fundamentalmente al aumento habido en la contratación de nuevas operaciones aunque a tipo de interés bajo. Esto ha hecho que el rendimiento medio por tipo de interés de la entidad bajará un -0,82% (5,33-6,15) en 2003 cuando en el año anterior esta disminución había sido de -0,38% (6,15-6,53); esta tendencia se mantiene en la evolución de los rendimientos medios en cuanto al volumen de operaciones, cuyo saldo medio total ha aumentado un 26,50% en 2003 (24.577-19.428) y en 2002 había sido un 4,50% (19.428-18.580).

Variación por volumen = (Saldo Medio año n – Saldo Medio año n-1) x Tipo Medio año n-1

Variación por tipos = (Tipo Medio año n – Tipo Medio año n-1) x Saldo Medio año n

Variación total = Variación por volumen + Variación por tipos

IV.2.3. Coste medio de los recursos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados:

COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS									
(miles de euros)	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	Saldos medios	%tipos medios	Intereses	Saldos medios	%tipos medios	Intereses	Saldos medios	%tipos medios	Intereses
	+ Entidades de Crédito	467	0,57	3	2.218	4,28	95	4.018	5,25
+ Débitos a clientes									
+ Débitos representados por Valores negociables	13.704	3,76	516	7.011	4,27	299	4.787	4,63	222
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	14.171	3,66	519	9.228	4,27	394	8.806	4,92	433
+ Recursos Propios	9.332			9.039			8.708		
+ Otros Pasivos	1.073			1.161			1.066		
RECURSOS TOTALES MEDIOS	24.577	2,11	519	19.428	2,03	394	18.580	2,33	433

(miles de euros)	VARIACION ANUAL COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS					
	Variación 2003 / 2002			Variación 2002 / 2001		
	Por Volumen	Por tipos	TOTAL	Por Volumen	Por tipos	TOTAL
+ Entidades de Crédito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Débitos a clientes	-75,0	-17,4	-92,3	-94,6	-21,5	-116,0
+ Débitos representados por Valores negociables	285,7	-69,1	216,6	103,0	-25,6	77,5
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	211,2	-86,9	124,3	20,8	-59,3	-38,6
+ Recursos Propios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Otros Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RECURSOS TOTALES MEDIOS	104,5	19,8	124,3	19,8	-58,3	-38,6

La sociedad ha aumentado la contratación de operaciones de pasivo mediante la emisión de pagarés, realizando un importante esfuerzo en ofertar unos tipos de interés muy competitivos en este producto; estos tipos, que en porcentajes medios habían aumentado en 2001 situándose en el 4,63%, en los dos últimos ejercicios han bajado hasta situarse en el 3,76%. Una vez ponderados por los saldos medios de 2003 supone un descenso de 69,1 puntos respecto a 2002.

En cuanto a la variación por volumen, descienden los débitos a clientes por la devolución de fondos a sociedades del Grupo y aumenta en mayor medida la contratación de pagarés, resultando al final del ejercicio 2003 una variación positiva total de 104,5 puntos.

La variación total en la evolución de los costes medios respecto a los recursos totales medios ha pasado en los tres últimos ejercicios de -38,6 a 124,3.

Variación por volumen = (Saldo Medio año n – Saldo Medio año n-1) x Tipo Medio año n-1

Variación por tipos = (Tipo Medio año n – Tipo Medio año n-1) x Saldo Medio año n

Variación total = Variación por volumen + Variación por tipos

IV.2.4. Margen de Intermediación

La evolución del Margen de Intermediación de los tres últimos ejercicios es la siguiente:

(miles de euros)	MARGEN DE INTERMEDIACION				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Ingresos por Intereses y Rend. Asimilados	1.311	1.195	1.214	9,67%	-1,53%
- Gastos por Intereses y Cargas Asimiladas	519	394	433	31,46%	-8,87%
MARGEN DE INTERMEDIACION	792	801	781	-1,06%	2,54%
% Margen intermediación s/ A.M.R.	3,33%	4,31%	4,46%		
% Margen intermediación s/ A.T.M.	3,22%	4,12%	4,20%		

Las variaciones porcentuales han sido calculadas sobre cantidades sin redondear

IV.2.5. Comisiones y otros ingresos

La Sociedad no obtiene comisiones ni otros ingresos que no sean los que derivan de la propia inversión crediticia (préstamos hipotecarios, préstamos personales, arrendamientos financieros y avales).

COMISIONES Y OTROS INGRESOS					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Comisiones percibidas y Pagadas	-31	-12	-5	168,38%	124,00%
+ Resultados Operaciones Financieras	0	0	0	0,00%	0,00%
COMISIONES Y OTROS INGRESOS	-31	-12	-5	168,38%	124,00%
% Comisiones y Otros Ingresos s/ A.T.M.	-0,13%	-0,06%	-0,03%		

En los tres ejercicios analizados, continuando la Sociedad con la política expansiva en cuanto a captación de operaciones, principalmente de pasivo, el importe neto en concepto de comisiones percibidas y pagadas experimenta un continuo decrecimiento, debido al pago efectuado en concepto de comisiones e incentivos a colaboradores y agentes para la contratación de estas operaciones.

IV.2.6. Gastos de Explotación

Los gastos de explotación de los tres últimos ejercicios han sido:

GASTOS DE EXPLOTACION					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
- Gastos de personal	317	269	245	17,97%	9,81%
- Otros Gastos de Explotación	102	105	112	-2,73%	-6,40%
- Amortización del Inmovilizado	3	10	129	-70,28%	-92,13%
GASTOS DE EXPLOTACION	422	384	486	9,97%	-20,99%
% Gastos de explotación s/ A.T.M.	1,72%	1,98%	2,62%		
Ratio de eficiencia (%)	55,48%	48,67%	62,66%		
Nº Medio de Empleados	7,7	6,5	5,8	18,32%	12,07%
Coste Medio por Persona	41	41	42	-0,30%	-2,02%
% Gastos Personal / Gastos Explotación	75,06%	69,97%	50,35%		
Número de Oficinas	1	1	1	0,00%	0,00%
Empleados por Oficina	7,7	6,5	5,8	18,32%	12,07%

El Ratio de eficiencia mide la relación porcentual existente entre los gastos de explotación por un lado y el margen de intermediación junto con las comisiones y otros ingresos por el otro. La evolución de 1999 a 2001 indicaba un incremento de este ratio, debido principalmente al aumento de costes por amortización del inmovilizado material e inmaterial habidos en los años 2000 y 2001; esto fue consecuencia de las modificaciones necesarias realizadas en los equipos y aplicaciones informáticas de la sociedad, para adaptarlas a la entrada de la nueva moneda Euro. Una vez realizadas estas adaptaciones, cuyo período de amortización no podía exceder del 31/12/2001, el coste por este concepto se ha reducido notablemente, haciendo que el ratio de eficiencia baje hasta situarse en el 55,48% en el año 2003. En cualquier caso, el ratio de eficiencia se ha mantenido todos estos años en un nivel positivo, que indica una proporción adecuada entre los ingresos y gastos generados por las principales actividades de la sociedad. En cuanto a los gastos de personal, en el cuadro precedente se observa como el número medio de empleados ha aumentado en el último año un 18,32%, consecuencia del esfuerzo de la Entidad por fortalecerse con un capital humano capacitado y que dé respuesta a la evolución creciente de la

actividad. Esto ha motivado que la relación porcentual entre los gastos de personal y el total de los gastos de explotación se haya incrementado en los tres últimos ejercicios.

Ratio de Eficiencia = (Gastos de Explotación / (Margen de Intermediación + Comisiones y Otros Ingresos)) * 100
Coste Medio por Persona = (Gastos de Personal / N° Medio de Empleados)

V.2.7. Saneamientos, Provisiones y Otros Resultados

La Sociedad mantiene el nivel de provisiones exigido por el Banco de España.

SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Beneficios Extraordinarios	64	88	200	-26,93%	-56,30%
- Perdas Extraordinarias	0	49	48	-100,0%	1,74%
OTROS RESULTADOS	64	39	152	66,17%	-74,69%
- Amortiz. y Prov. Insolvencia	66	85	111	-22,16%	-23,45%
+ Otros productos de explotación	5	54	57	-90,99%	-5,54%
TOTAL SANEAM., PROV. Y OTROS RESULT.	3	7	98	-60,93%	-92,38%
% Total Saneam., Prov y O.R. s/ A.T.M.	0,01%	0,04%	0,53%		

Las Pérdidas Extraordinarias corresponden a adjudicaciones en subasta de inmuebles en garantía de préstamos hipotecarios que resultaron morosos, y se calculan como la diferencia entre el importe de adquisición y la inversión total pendiente de cobrar por la Entidad. Dada la puntualidad de este tipo de procedimientos ejecutivos, de duración variable, no se conoce con exactitud la fecha en la que se producirán las resoluciones, de ahí las variaciones que se observa de unos años a otros. En cualquier caso, estas cantidades son suficientemente provisionadas y revierten en beneficios extraordinarios en el momento de la venta del inmueble. Esta fecha de venta también resulta incierta, en virtud de la demanda del mercado inmobiliario, lo que puede producir importantes variaciones en los resultados del ejercicio, como los habidos en el año 2001 con 197 miles de euros de plusvalías.

En cuanto a los importes indicados en otros productos de explotación (54 miles de euros en 2002 y 5 en 2003), corresponden a la recuperación de provisiones y fondos dotados en ejercicios anteriores, surgidas de operaciones específicas.

IV.2.8. Resultados y Recursos Generados

Los Resultados y los Recursos Generados por la Sociedad durante los tres últimos ejercicios han sido los siguientes:

RESULTADOS Y RECURSOS GENERADOS					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	342	413	388	-17,14%	6,34%
- Impuesto sobre Sociedades	121	155	105	-22,16%	47,43%
RESULTADO DEL EJERCICIO	221	258	283	-14,12%	-8,92%
% Resultado Ejercicio s/ A.T.M. (ROA)	0,90%	1,33%	1,52%		
% Resultado Ejercicio s/ R.P.M. (ROE) (*)	2,37%	2,85%	3,25%		

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Resultados del Ejercicio	221	258	283	-14,12%	-8,92%
+ Amortiz. Activos mat. e inmateriales	3	-3	129	-191,28%	-102,50%
+ Amortiz. y prov. Insolvencias	117	31	58	277,10%	-46,68%
+ Saneamiento Inmov. Financiero	0	0	0		
- Resultado Enajenación Activos Perm.	62	83	197	-174,43%	-142,23%
RECURSOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES	279	202	273	38,14%	-25,88%
% Recursos Generados s/ A.T.M.	1,14%	1,04%	1,47%		

En 2001, continuando la sociedad con una política selectiva de operaciones, los resultados alcanzan la cifra de 388 miles de euros antes de impuestos, un 26,20 % más que en 2000.

En el ejercicio 2002 el resultado antes de impuestos, que en este año supera un 6,34% al anterior, se ve afectado por la disminución de los beneficios extraordinarios generados por plusvalías resultantes de la venta de inmuebles, debido a la puntualidad de estas operaciones tal como se indica en el apartado IV.2.1.

En cuanto al ejercicio 2003, los resultados disminuyen en un 17,14%. A este respecto, como se puede ver en el cuadro precedente, si no tenemos en cuenta las partidas extraordinarias ocasionadas por amortizaciones, saneamientos y plusvalías por venta de activos, los recursos generados de las operaciones serían de 279 miles de euros, es decir, un 38,14% más que en 2002. Esto demuestra que en determinados ejercicios, variaciones cuantitativas puntuales tienen gran influencia de cara a los resultados, que en ningún caso reflejan un menor rendimiento de los activos de la Entidad, que son en todo momento muy satisfactorios.

(*) Los recursos propios medios, en miles de euros, son:

Año	Importe
2003.....:	9.332
2002.....:	9.039
2001.....:	8.708

IV.3. GESTIÓN DEL BALANCE

La Sociedad no mantiene saldos en moneda extranjera, por lo que todos los importes están expresados en euros.

IV.3.1. Balance de la Sociedad

Los balances de CREDITER de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 son:

ACTIVO (miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Caja y depósitos en Bancos Centrales	101	56	55	80,07%	1,35%
Deudas del Estado	0	0	0		
Entidades de Crédito	825	1.524	797	-45,85%	91,16%
Créditos sobre clientes	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%
Cartera de Valores	0	0	0		
Activos Inmateriales	1	0	0		
Activos Materiales	32	88	301	-63,47%	-70,85%
Otros activos	745	452	281	64,83%	60,75%
Cuentas de periodificación	13	18	32	-31,51%	-41,78%
Pérdidas del ejercicio	0	0	0		
TOTAL ACTIVO	25.298	20.802	18.801	21,61%	10,64%

PASIVO (miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Entidades de crédito	0	0	0		
Débitos a clientes	2	1.292	3.629	-99,84%	-64,40%
Débitos repres. en valores negociables	14.578	9.478	5.619	53,80%	68,68%
Otros pasivos	984	694	577	41,85%	20,21%
Cuentas de periodificación	221	163	90	35,57%	81,40%
Provisiones para riesgos y cargas	660	543	512	21,56%	6,06%
Beneficios del ejercicio	221	258	283	-14,12%	-8,92%
Capital suscrito	7.062	7.062	7.062	0,00%	0,00%
Primas de emisión	0	0	0		
Reservas	1.571	1.313	1.030	19,62%	27,46%
Resultados de ejercicio anterior	0	0	0		
TOTAL PASIVO	25.298	20.802	18.801	21,61%	10,64%

La Sociedad ha mantenido en Entidades de Crédito de reconocida solvencia, Suc. 2663 de Banco Santander Central Hispano y Oficina 074 de Solbank (actualmente Sucursal 0573 de Banco Sabadell), un saldo variable a su favor, depositado en cuentas a la vista de alta liquidez. Sobre estas cuentas se realizan los abonos (efectivo, transferencia y compensación de efectos a cobrar) y los adeudos (ordenes de pago, compensación de efectos a pagar). El flujo de ingresos y pagos no se puede determinar con exactitud, debido a la temporalidad de los mismos, de ahí las variaciones existentes en los saldos, que corresponden al 31 de diciembre de cada año. La Entidad Emisora mantiene un riguroso control del estado de tesorería, y cuida que se realicen los derechos de cobro, cumpliendo a su vez en fecha las obligaciones de pago contraídas.

Respecto a la inversión crediticia, se observan crecimientos del 7,67% en 2002 y 26,35% en 2003. En 2002 se formalizaron un total de 132 operaciones por importe de 6.124 miles de euros y en 2003 fueron 169 operaciones por importe de 9.905 miles de euros. Esto demuestra la intención de la sociedad de mantener un crecimiento continuado en la contratación, aunque mediante una selección rigurosa de las operaciones.

Los activos materiales están integrados por equipos informáticos, vehículos, mobiliario, instalaciones e inmuebles (adquiridos en ejecución hipotecaria). Esta partida incluye además, compras de bienes en curso de fabricación, que posteriormente se cederán en arrendamiento financiero con opción de compra. Estos importes eran de 181 miles de euros en 2001 y de 51 miles de euros en 2002. Los activos inmateriales están compuestos por aplicaciones informáticas y gastos de ampliación de capital con un período máximo de amortización, según normativa del Banco de España, de 3 años.

En cuanto al pasivo se observa, en cada ejercicio, un fuerte incremento en la captación de débitos representados por valores negociables, siendo los pagarés la principal fuente de financiación externa; esto ha motivado que las aportaciones financieras de la Sociedad matriz Ocaso, no fueran tan necesarias, disminuyendo este saldo un 99,84% en 2003.

La partida Otros pasivos recoge las deudas de la Entidad por compras a proveedores y las posiciones acreedoras con Hacienda Pública para el pago de Impuestos y cuentas diversas.

IV.3.2. Tesorería y Entidades de Crédito

La evolución de los saldos de las cuentas de tesorería y Entidades de Crédito de los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

(miles de euros)	CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Caja	0	0	1	-28,90%	-39,18%
Banco de España	101	56	55	80,75%	1,78%
Otros Bancos Centrales					
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	101	56	55	80,07%	1,35%
% sobre Activos Totales	0,40%	0,27%	0,29%		

La entrada en vigor, desde el 01/01/1999, de la nueva norma para el cálculo del Coeficiente de Caja (Reglamento de CE nº. 2818/98), aplica un 2% sobre la base de reservas de la Entidad (pasivos), y una reducción de 100.000 € del importe de las exigencias de reservas mínimas. Debido al incremento en la captación de pasivos de los años siguientes, las necesidades de saldo en esta cuenta fueron mayores, reflejándose en 2003 un incremento del 80,75%. La Entidad cubre con suficiencia los mínimos establecidos en la normativa mencionada, y realiza un control diario de los movimientos de las partidas afectadas por dicho coeficiente.

(miles de euros)	POSICION NETA ENTIDADES DE CREDITO				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Entidades de Crédito Posición Activa	825	1.524	797	-45,85%	91,16%
- Entidades de Crédito Posición Pasiva	0	0	0		
POSICION NETA CON ENTIDADES DE CREDITO	825	1.524	797	-45,85%	91,16%

La posición neta con Entidades de Crédito ha sido positiva aunque variable en todos los ejercicios. Ver comentarios en cuadro IV.3.1

La Sociedad no tiene saldo ni posiciones en moneda extranjera.

IV.3.3. Inversión Crediticia

El desglose de los saldos del epígrafe Créditos sobre Clientes es el siguiente:

INVERSION CREDITICIA POR CLIENTES					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Crédito al Sector Público	0	0	0		
+ Crédito a empresas del Grupo y Asoc.	3.553	2.848	3.414	24,75%	-16,58%
+ Crédito a Otros Sectores Residentes	20.028	15.815	13.921	26,64%	13,61%
+ Crédito al Sector No Residente	0	0	0		
INVERSION CREDITICIA BRUTA	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%
- Fondo de Provisión Insolvencias	606	543	512	11,61%	6,06%
INVERSION CREDITICIA NETA	22.976	18.121	16.823	26,79%	7,71%

El crédito a Otros Sectores Residentes está dirigido fundamentalmente a familias y pequeñas economías, representando en 2002 un 84,74% del total de la inversión y en 2003 un 84,93%. (ver cuadro de inversión crediticia por sectores).

La distribución por plazo de vencimiento de la cartera es la siguiente:

INVERSION CREDITICIA POR PLAZO VENCIMIENTO					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Vencido y hasta 3 meses	796	840	782	-5,18%	7,36%
+ Entre 3 meses y 1 año	2.841	1.995	2.399	42,42%	-16,85%
+ Entre 1 año y 5 años	7.971	5.866	5.188	35,87%	13,07%
+ Más de 5 años	11.973	9.963	8.965	20,18%	11,12%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%

En estos plazos se observa que la inversión crediticia, sobre todo los créditos con garantía hipotecaria, están desplazando sus vencimientos a un plazo más largo, fundamentalmente en el tramo de más de 5 años. En 2003 este tramo representa un 50,77% del total de la inversión.

A continuación se muestran cuadros de la Inversión Crediticia por Garantías, Sectores y Áreas Geográficas:

INVERSION CREDITICIA POR GARANTÍAS					
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Crédito Garantizado por Sector Público	0	0	0		
+ Créditos con Garantía Real	16.384	13.338	11.518	22,83%	15,80%
+ Créditos con Otras Garantías	7.197	5.325	5.816	35,16%	-8,45%
TOTAL CRÉDITOS CON GARANTÍA	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%
Fondo provisión de insolvencias	606	543	512	11,61%	6,06%
% sobre Inversión Crediticia Neta	100%	100%	100%		
+ Créditos sin Garantía Específica	0	0	0		
% sobre Inversión Crediticia Neta	0%	0%	0%		
INVERSION CREDITICIA NETA	22.976	18.121	16.823	26,79%	7,71%

En el ejercicio 2002, se mantuvo la formalización de préstamos hipotecarios (Créditos con Garantía Real) que tuvo un incremento del 15,80% respecto del año anterior. En cuanto al Crédito con Otras Garantías, formalizado

fundamentalmente mediante operaciones de arrendamiento financiero y préstamos personales, disminuye para situarse en 5.325 miles de euros; en total se experimenta un crecimiento total del 7,67% en la contratación total de créditos con garantía respecto del año 2001. En el ejercicio 2003, la contratación de operaciones aumenta en mayor proporción que los años anteriores, y continúa la intención de la sociedad de primar la calidad de las operaciones más que la cantidad de las mismas. Con todo ello el saldo del año registra un incremento del 26,35% respecto del año 2002.

(miles de euros)	INVERSION CREDITICIA POR SECTORES				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Agricultura, Ganadería y Pesca					
Energía y Agua					
Construcción y Promoción Inmobiliaria	685	517	321	32,43%	60,98%
Comercio, Transporte y Otros Servicios	3.295	2.606	1.747	26,41%	49,20%
Seguros y Otras Instituciones Financieras	3.001	2.126	2.776	41,19%	-23,43%
Administraciones Públicas					
Créditos a Personas Físicas	16.600	13.414	12.490	23,75%	7,40%
Arrendamiento Financiero					
Otros Sectores Industriales					
TOTAL INV.CREDIT. RESIDENTES	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%

El crecimiento de la inversión crediticia para operaciones de arrendamiento financiero, cuyo destino son actividades o sectores económicos, sigue siendo, en proporción, mayor que el realizado en operaciones para financiar gastos a las personas físicas. En el cuadro siguiente vemos que toda la inversión está formalizada en el sector residente de la C.E.E.

(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
C.E.E.	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%
U.S.A.					
Japón					
Otros Países de la OCDE					
Iberoamérica					
Resto del mundo					
TOTAL INVERSION CREDITICIA	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%

En cuanto a Compromisos de Firma, la evolución durante los tres últimos ejercicios ha sido:

(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
PASIVOS CONTINGENTES	427	484	440	-11,68%	9,96%
Redescuentos, endosos y aceptaciones					
Activos afectos a diversas obligaciones					
Fianzas, avales y cauciones	427	484	440	-11,68%	9,96%
Otros pasivos contingentes					
COMPROMISOS					
Cesiones temporales con recompra					
Disponibles por terceros					
Otros compromisos					
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	427	484	440	-11,68%	9,96%

El cuadro siguiente muestra los movimientos registrados en los fondos de insolvencias.

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Saldo inicial ejercicio	543	512	453	6,06%	12,83%
+ Dotaciones del ejercicio	66	61	60	7,46%	2,16%
- Aplicaciones del ejercicio	0	0	0		
+/- Dotación Fondos específicos	-3	-30	-2	-90,33%	1538,17%
SALDO FINAL EJERCICIO	606	543	512	11,61%	6,06%

El fondo de provisión para insolvencias cubre las pérdidas que puedan producirse en la recuperación de los riesgos crediticios contraídos por la Entidad, según establece la Circular 4/1991 del Banco de España. Hasta 1999, esta provisión era de 0,5% para los préstamos hipotecarios y del 1% para las pólizas con garantía personal y arrendamientos financieros, en cuanto a provisión genérica. La provisión específica era calculada en función del grado de morosidad del riesgo (importe y plazo), o por razones distintas de la morosidad a criterio de la Entidad.

En el año 2000, con la entrada en vigor de las Circulares 9/1999 y 4/2000 del Banco de España, que modifican la 4/1991, se constituye una nueva provisión denominada "cobertura estadística de insolvencias", cuyo fin es cubrir riesgos latentes en las carteras crediticias. Para el cálculo de dicha provisión, las entidades pueden optar por establecer estimaciones propias en función de su propia experiencia de impagos, clasificación del riesgo por categorías homogéneas, calidad de los mismos, garantías constituidas, etc. o ajustarse al modelo convencional propuesto por el Banco de España. Crediter, aplicando este último modelo, realiza una dotación a la provisión estadística en 2001 de 60 miles de euros, en 2002 de 49 miles de euros y en 2003 de 32 miles de euros.

Además, la nueva Circular reajusta los métodos de cálculo y porcentajes utilizados hasta esa fecha con respecto a las provisiones genérica y específica, estableciendo criterios más rígidos y conservadores. Estos cambios se ven reflejados en el fondo constituido por la Entidad, que sufre un incremento de un 6,06% en 2002 y de 11,61% en 2003.

El detalle de las dotaciones y provisiones constituidas en el año 2003 es el siguiente (en euros):

CONCEPTO	DOTACIONES 2003	RECUPERACIONES 2003	FONDO CONSTITUIDO 2003
Provisión Genérica	33.968,92		171.025,49
Provisión Específica		2.930,27	221.701,56
Provisión Estadística	31.939,95		212.822,94
		Total provisiones	605.549,99

IV.3.4 Deudas del Estado y Cartera de valores

Esta partida no presenta movimientos desde el ejercicio 1998:

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
+ Certificados de Banco de España	0	0	0		
+ Cartera de Renta Fija	0	0	0		
DEUDAS DEL ESTADO	0	0	0		

IV.3.5. Recursos Ajenos

Actualmente, las fuentes de financiación habitual están constituidas por Pagarés de Empresa (de vencimiento entre 1 mes y 25 meses) y por depósitos recibidos del Grupo Ocaso.

Anteriormente y hasta la entrada en vigor del R.D. 692/1.996 de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito, la financiación estaba constituida por Cuentas de Ahorro Vivienda (que han quedado totalmente canceladas en el ejercicio 2003), Depósitos a plazo (a un año) y complementada por los depósitos del propio Grupo, en función de las necesidades de la sociedad, con lo que al final del año 2003 estas fuentes han disminuido en un 99,84%.

Durante los últimos ejercicios la distribución de los recursos ajenos entre estas opciones de financiación ha sido como sigue:

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Recursos de las Adm.Públicas	0	0	0		
Recursos de Otros Sectores Residentes	2	1.292	3.629	-99,84%	-64,40%
- Cuentas de Ahorro	0	14	38	-100,00%	-61,89%
- Depósitos a Plazo					
- Otras Cuentas	2	1.277	3.591	-99,84%	-64,43%
Recursos del Sector No Residente	0	0	0		
TOTAL DEBITOS A CLIENTES	2	1.292	3.629	-99,84%	-64,40%
Débitos Rep. por Valores Negociables (*)	14.578	9.478	5.619	53,80%	68,68%
Pasivos Subordinados	0	0	0		
TOTAL RECURSOS AJENOS	14.580	10.770	9.248	35,37%	16,46%

(*) se constituye únicamente por pagarés emitidos.

La división de estos saldos por plazos y fuentes era la siguiente:

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
A la vista	0	0	0		
Hasta 3 meses	8.804	4.521	2.444	94,72%	85,00%
Entre 3 meses y 1 año	4.910	3.085	2.735	59,18%	12,80%
Más de 1 año	866	3.164	4.069	-72,64%	-22,25%
TOTAL RECURSOS AJENOS	14.580	10.770	9.248	35,37%	16,46%

Como se puede observar en los cuadros anteriores, se ha producido una disminución en los recursos obtenidos de Otros Sectores Residentes, principalmente por las menores aportaciones de fondos del propio Grupo, que han sido sustituidos por la emisión de valores negociables (Pagarés de Empresa). En cualquier caso continúa el compromiso por parte de Seguros Ocaso, de aportar la financiación que sea necesaria para que CREDITER continúe con el crecimiento de la Inversión Crediticia y disponga de toda la liquidez necesaria para cumplir sus objetivos y compromisos.

Ocaso ostenta el 57,85% de las acciones de Crediter (4.085 miles de euros), lo que representa un 47,32% de los recursos propios computables de la Entidad al 31 de diciembre de 2003 (8.632 miles de euros). En cuanto a recursos ajenos, en el año 2003 se han devuelto 1.275 miles de euros que Ocaso mantenía en un depósito con vencimiento indefinido al 31/12/2002.

IV.3.6. Recursos Propios

El cuadro adjunto muestra la evolución de los Fondos Propios de la Sociedad en los tres últimos ejercicios cerrados

La Circular del Banco de España 5/1993 determina el nivel mínimo de recursos propios para las Entidades de Crédito.

(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Capital Suscrito	7.062	7.062	7.062
Reservas:	1571	1.313	1.030
Prima de Emisión			
Reserva Legal	278	252	224
Reserva Voluntaria	1.286	1.054	799
Reservas de Revalorización	7	7	7
Reserva de Red. Capital a Euros	0	0	0
Beneficio del Ejercicio	221	258	283
PATRIMONIO NETO CONTABLE	8.854	8.633	8.375

A continuación se presenta la declaración de recursos y calculo del coeficiente de solvencias de la Sociedad.

COEFICIENTE SOLVENCIA NORMATIVA BANCO DE ESPAÑA			
(miles de euros)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Riesgos de Crédito	23.581	18.664	17.335
Coeficiente de Solvencia Exigido (en %)	8%	8%	8%
REQUERIMIENTO DE RECURSOS PROPIOS MINIMOS	1.887	1.493	1.387
Recursos Propios Básicos			
+ Capital Social	7.062	7.062	7.062
+ Reservas efectivas	1.563	1.306	1.023
- Activos Inmateriales y Otras Deducciones	1	0	0
Recursos Propios de Segunda Categoría			
+ Reservas de Revalorización de Activos	7	7	7
TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	8.632	8.375	8.092
Coeficiente de Solvencia de la Entidad (en %)	36,61%	44,87%	46,68%
SUPERAVIT O (DEFICIT) RECURSOS PROPIOS	6.745	6.882	6.705
% de Superavit (Deficit) sobre Rec. Propios Mínimos	357,56%	460,91%	483,51%

En el cuadro anterior podemos observar una ligera disminución en los coeficientes de recursos propios con respecto a los mínimos establecidos por el Banco de España; ello es debido, al fuerte aumento de la inversión crediticia, sobre todo en el año 2003, que se materializa en mayor Riesgo de Crédito para la Entidad, realizándose, por el contrario, unos incrementos inferiores en el conjunto de los recursos propios computados. A pesar de ello, la Entidad continúa manteniendo una situación de superávit muy por encima de los mínimos establecidos por la normativa.

	BIS RATIO		
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
(miles de euros)			
1. TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	23.581	18.664	17.335
Capital Tier I	8.846	8.625	8.368
Capital Tier II	178	144	132
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = (Tier I + Tier II)	9.024	8.770	8.499
Coefficiente Recursos Propios (2/1 en %)	38%	47%	49%
SUPERAVIT O (DEFICIT) DE RECURSOS PROPIOS	7.138	7.277	7.113

BIS Ratio = Coeficiente de solvencia aplicando criterios del Banco de Pagos Internacionales (BIS).
Capital Tier I = Comprende el capital, las reservas (menos las de revalorización), la parte de los beneficios a aplicar a reservas, los intereses minoritarios, deducidas las acciones propias y los activos intangibles.
Capital Tier II = Comprende las reservas de revalorización, las provisiones genéricas y los pasivos subordinados.

IV.4. GESTIÓN DE RIESGO

IV.4.1. Riesgo de Interés

El cuadro siguiente muestra las relaciones entre activos y pasivos sensibles al tipo de interés.

En 2003 (miles de euros)	ACTIVOS SENSIBLES AL TIPO DE INTERES					
	Hasta 1 mes	De 1a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	TOTAL
Entidades de crédito	825					825
Créditos sobre clientes	223	574	803	2.038	19.944	23.581
Deudas del Estado y valores de renta fija						
TOTAL ACTIVOS SENSIBLES	1.048	574	803	2.038	19.944	24.407
% sobre Total Activos Sensibles	4,29%	2,35%	3,29%	8,35%	81,71%	100,00%
% sobre Activos Totales	4,14%	2,27%	3,17%	8,06%	78,83%	96,48%

En 2003 (miles de euros)	PASIVOS SENSIBLES AL TIPO DE INTERES					
	Hasta 1 mes	De 1a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	TOTAL
Entidades de crédito						0
Débitos a clientes					2	2
Débitos repres. en Valores Negociables	3.277	5.527	2.673	2.237	864	14.578
TOTAL PASIVOS SENSIBLES	3.277	5.527	2.673	2.237	866	14.580
% sobre Total Pasivos Sensibles	22,48%	37,91%	18,33%	15,34%	5,94%	100%
% sobre Pasivos Totales	12,95%	21,85%	10,57%	8,84%	3,42%	57,63%

En 2003 (miles de euros)	MEDIDAS DE SENSIBILIDAD					
	Hasta 1 mes	De 1a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	TOTAL
Diferencia Activo-Pasivo en cada Plazo	-2.229	-4.953	-1.870	-199	19.078	9.827
% sobre Activos Totales	-8,81%	-19,58%	-7,39%	-0,79%	75,41%	38,85%
Diferencia Activo Pasivo Acumulada	-2.229	-7.182	-9.052	-9.251	9.827	
% sobre Activos Totales	-8,81%	-28,39%	-35,78%	-36,57%	38,85%	
Indice de Cobertura (%)	31,99%	10,38%	30,05%	91,12%	2303,58%	

Indice de Cobertura = % de Activos Sensibles dividido por Pasivos Sensibles en cada plazo

En este sentido recordar que:

- Los préstamos hipotecarios que se formalizan son a tipo de interés variable modificándose este anualmente, de esta forma se reduce el riesgo de tipo de interés de la inversión crediticia, ante posibles subidas o bajadas de los tipos a corto plazo.
- Respecto de la captación de fondos, para disminuir el impacto de las variaciones de tipo de interés, se está procediendo al alargamiento del plazo de los pasivos.

IV.4.2. Riesgo Crediticio

El cuadro siguiente muestra la cobertura del riesgo crediticio durante los tres últimos ejercicios.

(miles de euros)	RIESGO CREDITICIO				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
1.- Total Riesgo Computable	23.581	18.664	17.335	26,35%	7,67%
2.- Deudores Morosos	660	639	688	3,36%	-7,11%
3.- Cobertura necesaria total (*)	606	543	512	11,61%	6,06%
4.- Cobertura constit. a final periodo	606	543	512	11,61%	6,06%
% Indice de morosidad (2/1)	2,80%	3,42%	3,97%		
% Cobertura deudores morosos (4/2)	91,69%	84,92%	74,37%		
% Cobertura Const./Cobert.necesaria (4/3)	100,00%	100,00%	100,00%		

- 1) Incluye, además de los Deudores Morosos (2), los Riesgos Computables para la Cobertura Genérica al 1% y al 0,5%.
- 2) Incluye los Deudores en Mora con y sin Cobertura Obligatoria así como los Riesgos de Firma de Dudosa Recuperación.
- 3) Según normativa del Banco de España.
- 4) Provisiones para Insolvencias y Riesgos de Firma constituidos al final del período.

(*) El detalle del fondo de insolvencias al 31 de diciembre de cada ejercicio es:

(miles de euros)	FONDO DE INSOLVENCIAS				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	% Variación 2003 / 2002	% Variación 2002 / 2001
Provisión genérica	171	137	124	24,78%	10,12%
Provisión específica	222	225	255	-1,30%	-11,89%
Provisión estadística	213	181	132	17,66%	36,88%
Cobertura constituida total	606	543	512	11,61%	6,06%

Total Riesgo Computable - Cobertura constituida = Inversión Crediticia Neta

En el primer cuadro se puede apreciar una continua mejora de la morosidad, que se ha situado en el ejercicio 2003 en un 2.80%.

Por lo que respecta a las Provisiones, la entrada en vigor de las Circulares 9/1999 y 4/2000 del Banco de España, crea una nueva provisión llamada provisión estadística. Desde el ejercicio 2000 y en los siguientes se irá dotando esta provisión hasta que alcance un importe de 237 miles de euros (límite máximo de cobertura estadística calculada con la inversión crediticia a 31-dic-2003). La dotación a este fondo, calculada al primer trimestre del año 2004, alcanza 30 miles de euros. No se puede hacer una estimación cuantificada de cual será esta cifra al final del ejercicio 2004, debido a la influencia que para el cálculo de este fondo tiene el fondo de provisión específica, dependiente a su vez de la evolución de los activos morosos de la Entidad.

No existen, a la fecha de este folleto, riesgos de contraparte, riesgos en moneda extranjera ni riesgo País, en los tres últimos ejercicios.

IV.5. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.5.1. Grado de estacionalidad de los negocios

La actividad de CREDITER no está marcada por una estacionalidad acusada de sus operaciones dentro del año.

IV.5.2. Dependencia de patentes y marcas

La actividad y rentabilidad de la Sociedad no depende de la existencia de patentes, contratos de exclusiva, regulación de precios u otros factores análogos.

Sin embargo la Sociedad está sujeta a la supervisión del Banco de España. La actividad financiera, de gestión, inversión y captación de recursos ajenos se encuentra sujeta a normas legales (que son cumplidas por CREDITER) que entre otros aspectos regulan:

- Coeficiente de Caja: Supone el 2% de los recursos computables, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) Nº 2818/98 del Banco Central Europeo de 1 de diciembre de 1998.
- Coeficiente de Recursos Propios: Supone el 8% de los Riesgos totales ponderados calculados según la Circular del Banco de España 5/93 de 26 de Marzo sobre la determinación y control de los recursos propios mínimos.
- Captación de recursos ajenos: según el R.D. 692/1.996 de 26 de abril, los Establecimientos Financieros de Crédito no pueden captar fondos reembolsables del público en forma de depósito, préstamo, cesión

temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino. En consecuencia, no les es aplicable la legislación sobre garantía de depósitos.

No tendrán la consideración de fondos reembolsables del público, entre otros, los siguientes:

La entrega de fondos por las entidades pertenecientes a su mismo grupo, según se define éste en el art. 4 de la Ley 24/I.988 de 28 de julio.

Las emisiones de valores negociables sujetas a la Ley del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, siempre que se emitan por vencimiento superior a un mes.

- Clasificación de morosos, dudosos y aplicación y dotación de provisiones : Según lo recogido en la Circular del Banco de España 4/199 1 de 14 de Junio sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros.

IV.5.3. **Política de Investigación y Desarrollo**

La Sociedad Emisora no tiene inversiones específicas en investigación y desarrollo de nuevos productos. CREDITER no ha abierto nuevas sucursales y continua teniendo una única oficina.

Los últimos ejercicios, y sobre todo desde 1999 ha supuesto una profunda renovación y actualización de los sistemas de gestión y operativas para soportar el efecto del año 2000 y de desarrollo de requerimientos y tareas específicas para la adaptación al Euro.

IV.5.4. **Situación de litigios**

No existe litigio o arbitraje que haya tenido o pueda tener una incidencia importante en la situación financiera o actividad.

IV.5.5. **Interrupción de las actividades del Emisor**

No se ha producido ninguna interrupción en las actividades de CREDITER, que pudieran afectar a la situación financiera de la sociedad emisora.

IV.6. **INFORMACIONES LABORALES**

Respecto a la actividad laboral, es de destacar la ausencia de conflictos o interrupciones de cualquier clase en la actividad en los últimos años.

IV.6.1. **Número medio del personal empleado y su evolución**

El número medio de empleados de la Sociedad en los tres últimos ejercicios por categorías ha sido el siguiente:

	2003	2002	2001
Directores	1	1	1
Jefes	1	1	1
Administrativos	5,7	4,5	3,8
TOTAL	7,7	6,5	5,8

La evolución de los costes de personal (en miles de euros) durante los mismos años ha sido la siguiente:

(miles de euros)	2003	2002	2001
Sueldos y salarios	206	219	199
Seguros Sociales	47	44	40
Otros Gastos	64	5	6
TOTAL	317	269	245

IV.6.2. Negociación colectiva en el marco del emisor

Las relaciones con el personal se encuentran reguladas por el Convenio Colectivo del Sector de Entidades de Financiación y Arrendamiento Financiero.

IV.6.3. Política de ventajas al personal

Todo el Personal de CREDITER es beneficiario de un seguro colectivo de vida, de acuerdo con las coberturas establecidas en el convenio del sector, cuya prima neta la paga en su totalidad la Sociedad Emisora, cuyos capitales a lo largo de 2003 son:

15.626,00 euros con carácter general.
24.040,48 euros para aquellos empleados con categoría igual o superior a grupo laboral C.

No existen planes de pensiones del personal de esta Compañía.

No existen condiciones diferentes de las reguladas en el "Convenio Colectivo marco para los Establecimientos Financieros de Crédito", respecto de las disposiciones de jubilación, reconocimientos médicos, ayuda para estudios y otros.

IV.7. POLÍTICA DE INVERSIONES

La política de Inversiones de CREDITER va a continuar dentro de su actividad actual, centrada en las Economías Familiares en cuanto al préstamo hipotecario y con los mismos criterios de gestión aplicados en los últimos años. Esto es, realizando una rigurosa selección del riesgo con el objetivo de preservar la calidad de los activos sobre cualquier otra consideración.



Respecto del arrendamiento financiero y préstamo personal, CREDITER continua realizando una rigurosa selección de riesgo, y manteniendo el volumen de formalización con el fin de incrementar la presencia en este area financiera.

En todo caso, la totalidad de las inversiones de CREDITER radican dentro del territorio nacional, no teniendo previsto realizar inversiones financieras concretas, ni operaciones financieras importantes.

CREDITER para la financiación de sus inversiones recurre a la financiación ajena mediante, emisión de pagarés y en caso de necesitar mayores disponibilidades con los depósitos constituidos por el Grupo Ocaso.

IV.8. SITUACION FISCAL

La Sociedad tiene sujetos a inspección los cuatro últimos ejercicios. Por las operaciones efectuadas durante estos ejercicios, a juicio de los responsables de la Sociedad, no existen contingencias dignas de mención.

En el epígrafe "Otros pasivos" del balance de situación al 31 de diciembre de su respectivo ejercicio incluye los importes correspondientes a los diferentes impuestos que son aplicables a la Sociedad, así como las retenciones practicadas por la Sociedad.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

En la elaboración de las cuentas anuales se ha aplicado la Circular del Banco de España nº 4/91, sobre las Normas de Contabilidad y Modelos de Estados financieros.

V.1.1. Balance Individual de los 3 últimos ejercicios cerrados

Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

BALANCE DE ACTIVO Y PASIVO			
(miles de euros)			
<u>ACTIVO</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	101	56	55
Deudas del Estado	0	0	0
Entidades de Crédito	825	1.524	797
Crédito sobre Clientes	23.581	18.664	17.335
Activos Inmateriales	1	0	0
Activos Materiales	32	88	301
Otros Activos	745	452	281
Cuentas de Periodificación	13	18	32
TOTAL ACTIVO	25.298	20.802	18.801
<u>PASIVO</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Débitos a Clientes	2	1.292	3.629
Débitos representados por Valores Negociables	14.578	9.478	5.619
Otros Pasivos	984	694	577
Cuentas de Periodificación	221	163	90
Provisiones para Riesgos y Cargas	660	543	512
Beneficios del Ejercicio	221	258	283
Capital Suscrito	7.062	7.062	7.062
Reservas	1.563	1.306	1.023
Reservas de Revalorización	7	7	7
TOTAL PASIVO	25.298	20.802	18.801
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Pasivos Contingentes	427	484	440
Compromisos	0	0	0
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	427	484	440

V.1.2. **Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de los 3 últimos ejercicios cerrados**

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS			
(miles de euros)			
DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Intereses y cargas asimiladas	519	394	433
Comisiones pagadas	32	12	6
Gastos generales de administración	419	374	357
Amortización y saneamientos activos materiales e inmateriales	3	10	129
Amortización y fondos para insolvencias	66	85	111
Quebrantos Extraordinarios	0	49	48
Beneficio antes de Impuestos	342	413	388
Impuesto sobre Sociedades	121	155	105
Beneficio del ejercicio	221	258	283
TOTAL DEBE	1.381	1.337	1.471

HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Intereses y Rendimientos asimilados	1.311	1.195	1.214
Comisiones percibidas	2	1	1
Beneficios por operaciones financieras	0	0	0
Otros productos de explotación	5	54	57
Beneficios extraordinarios	64	88	200
TOTAL HABER	1.381	1.337	1.471

V.1.3. **Cuadro de financiación individual de los dos últimos ejercicios cerrados**

ORIGENES	2003	2002	2001
1. Recursos Generados por las Operaciones	279	202	273
Resultado del ejercicio	221	258	283
+ Amortización de Activo Material e Inmaterial	3	-3	129
+ Dotaciones netas a Fondos de Insolvencia	117	31	58
+ Pérdidas por enajenación de Inmovilizado			
- Beneficios por enajenación de Inmovilizado	62	83	197
2. Inversión menos financiación en Banco de España y Entidades de Crédito (variación neta)	654		
3. Débitos por valores negociables (pagarés)	5.099	3.859	1.270
4. Débitos a Clientes (depósitos)			
5. Venta de Elementos de Inmovilizado Mat. e Inm.	119	357	337
6. Otros Activos y Pasivos (variación neta)	5		
7. Cuentas de Periodificación (variación neta)	56	86	12
SUMAS	6.212	4.505	1.892

APLICACIONES	2003	2002	2001
1. Inversión crediticia (incremento neto)	4.918	1.329	747
2. Adquisición de Elementos de Inmov. Mat. e Inm.	05	57	230
3. Débitos a Clientes (depósitos)	1.290	2.337	210
4. Inversión menos financiación en Banco de España y Entidades de Crédito (variación neta)		727	552
5. Otros Activos y Pasivos (variación neta)		54	154
SUMAS	6.212	4.505	1.892



V.1.4. Como **ANEXO III** se adjunta el Informe de Auditoría, acompañado de las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión del ejercicio 2003.

V.2 **INFORMACIONES CONTABLES DEL GRUPO**

La Sociedad no confecciona cuentas consolidadas teniendo en cuenta que no tiene participación en el capital social de ninguna sociedad.

V.3. **BASES DE PRESENTACION Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS**

Los principios de contabilidad y los criterios de valoración aplicados en la confección de las cuentas anuales, son los establecidos por el Plan General de Contabilidad y en especial los que le son de aplicación a la entidad, los determinados por la Circular del Banco de España 4/1991, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Compañía. Estos principios contables se describen detalladamente en las memorias de cada ejercicio, adjuntándose como anexo del folleto los del año 2003.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN CREDITER. S.A.. E.F.C. DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

VI.1.1. Miembros del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración a la fecha del registro de este folleto se compone de los siguientes miembros:

		<u>Fecha de nombramiento</u>
PRESIDENTE:	D ^a . Isabel Castelo d'Ortega y Cortés	15-junio-2000
VICEPRESIDENTE:	D ^a . Isabel de Mandalúniz y Castelo d'Ortega	19-noviembre-2003
CONSEJEROS	D. Carlos Rubi Cervino	12-marzo-2002
	D. Vicente Martorell Amengual	12-marzo-2002
	D. Luis Fernando Sanz de Galdeano Albizua	23-septiembre-2003
SECRETARIO (*):	D. Javier Zumalacarregui Benitez	21 diciembre 2001

(*) Secretario del Consejo de Administración, No consejero.

Los miembros del Consejo de Administración son personas físicas designadas en la Junta General de Accionistas a propuesta de la misma. No ha habido designación por el sistema proporcional.

No existen comités ni comisiones de ningún tipo.

VI.1.2. Gestión de la sociedad

La dirección de la compañía está encomendada al GERENTE: D. José Canto García

VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios

No existen socios colectivos ni socios comanditarios.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES CON LA ENTIDAD EMISORA DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL PUNTO VI.1.

VI.2.1 Las personas mencionadas en el apartado anterior, no tienen mayor vinculación con CREDITER que la derivada del cargo que ocupan. Únicamente en el caso de la Señora Presidente concurre la condición de accionista de la Sociedad y miembro del Consejo de Administración.

Las funciones que desarrollan son las propias del cargo de cada uno de ellos. Los miembros del Consejo de Administración no tienen ninguna función específica adicional a la de su cargo, al no existir comités ni comisiones de ningún tipo.

El Secretario del Consejo de Administración, ejerce las funciones legales propias de su cargo.

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

La totalidad de las acciones de CREDITER han estado representadas en la Junta General; Ocaso, S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, representada por D^a. Isabel Castelo d'Ortega y Cortés; Cartera Hipotecaria, S.A., representada por D^a. Isabel de Mandalúniz y Castelo d'Ortega y D^a. Isabel de Mandaluniz y Castelo d'Ortega y D^a. Isabel Castelo D'Ortega y Cortés en su condición de accionistas de la Sociedad.

El porcentaje de reparto sobre el Capital Social total de los accionistas es: Ocaso, S.A. ostenta el 57,85 %, Cartera Hipotecaria, S.A. el 21,26 %, D^a. Isabel Castelo D'Ortega el 15,91 % y D^a. Isabel de Mandaluniz Castelo el 4,98%.

VI.2.3. La Presidente y Consejeros de CREDITER son además miembros del Consejo de Administración de las siguientes sociedades:

MIEMBRO CONSEJO	SOCIEDAD	CARGO
D ^a . Isabel Castelo d'Ortega y Cortés	Ocaso, S.A., Cía. De Seguros y Reaseguros Cartera Hipotecaria, S.A. Cartera de Valores, S.A. Ocaso Insurance Services, LTD Ocaso Insurance Office of Puerto Rico Castman Patrimonios, S.L.	Presidente Presidente Presidente Presidente Chairman Presidente
D ^a . Isabel de Mandalúniz y Castelo d'Ortega	Eterna, S.A., Cía. De Seguros Aseguradora Universal, S.A., Seguros y Reaseguros Ocaso, S.A., Cía. De Seguros y Reaseguros Cartera Hipotecaria, S.A. Castman Patrimonios, S.L.	Presidente Presidente Vicepresidente 2º Vicepresidente Secretario
D. Vicente Martorell Amengual	Aseguradora Universal, S.A., Seguros y Reaseguros Cartera de Valores, S.A.	Consejero Consejero
D. Luis Fernando Sanz de Galdeano Albizua	Aseguradora Universal, S.A. Cartera Hipotecaria, S.A. Ocaso Insurance Services, LTD Ocaso Insurance Office of Puerto Rico Castman Patrimonios, S.L. Servicios Especiales, S.A.	Consejero Consejero Consejero Consejero Consejero Consejero



VI.3. PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADAS O AGRUPADAS EJERCEN O PUEDEN EJERCER CONTROL SOBRE EL EMISOR

Ocaso, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, tenedora del 57,85% de las acciones, es decir 4.085.285,43 euros del Capital Social total, Cartera Hipotecaria, S.A. que ostenta el 21,26% de las mismas, y la Presidente de ambas sociedades D^a Isabel Castelo D'Ortega, con el 15,91%, tienen la condición de máximos accionistas de la Entidad, manteniendo por lo tanto el control del Consejo de Administración.

La confluencia de algunos miembros del Consejo de Administración de Ocaso, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros y de esta Entidad, facilitan la estabilidad y continuidad de las normas aplicadas en el ejercicio de la actividad de CREDITER, transmitiendo los criterios de gestión del Grupo Ocaso y efectuando toda operación bajo los principios de garantía, solvencia y seguridad.

Ocaso ostenta el 57,85% de las acciones de Crediter (4,1 millones de euros), lo que representa un **47,32%** de los recursos propios computables de la Entidad al 31 de diciembre de 2003.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios de la Sociedad con posterioridad al cierre del último ejercicio comparándola con dicho último ejercicio.

VII.1.1 El cuadro siguiente refleja la evolución de las principales magnitudes correspondientes al segundo trimestre de 2004 y 2003.

(miles de euros)			
BALANCE	30-jun-04	30-jun-03	% Variación jun 04 / jun 03
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	117	78	50,23%
Deudas del Estado	0	0	
Entidades de Crédito	1.594	3.704	-56,97%
Crédito sobre Clientes	23.965	20.914	14,59%
Activos Intangibles	0	1	-50,77%
Activos Materiales	301	40	653,73%
Otros Activos	1.077	721	49,37%
Cuentas de Periodificación	38	25	50,20%
TOTAL ACTIVO	27.092	25.483	6,32%
Débitos a Clientes	2.000	18	11011,11%
Débitos representados por Valores Negociables	14.172	14.956	-5,24%
Otros Pasivos	955	923	3,48%
Cuentas de Periodificación	161	271	-40,64%
Provisiones para Riesgos y Cargas	679	596	13,89%
Beneficios del Ejercicio	272	87	212,37%
Capital Suscrito	7.062	7.062	0,00%
Reservas	1.785	1.563	14,19%
Reservas de Revalorización	7	07	4,30%
TOTAL PASIVO	27.092	25.483	6,32%
(miles de euros)			
CUENTA DE RESULTADOS	30-jun-04	30-jun-03	% Variación jun 04 / jun 03
+ Intereses y Rendimientos asimilados	706	635	11,24%
- Intereses y Cargas asimiladas	230	252	-8,54%
MARGEN DE INTERMEDIACION	476	383	24,25%
+ Comisiones percibidas	0	1	-64,02%
- Comisiones pagadas	10	7	38,28%
+/- Resultados operaciones financieras	0	9	-100,00%
MARGEN ORDINARIO	467	386	20,87%
- Gastos de personal	146	156	-6,30%
- Otros gastos de explotación	43	42	3,20%
- Amort. del Inmov. Mat. e Intangible	2	2	-18,52%
MARGEN DE EXPLOTACION	275	186	48,08%
- Amort. y Prov. Insolvencias	17	50	-65,25%
+/- Resultados extraordinarios	160	0	
= BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	418	136	207,43%
- Impuesto de Sociedades	146	47	211,35%
= BENEFICIO DEL PERIODO	272	89	205,36%

De las cifras que aparecen en los cuadros anteriores cabe destacar que CREDITER, en el período interanual de junio 2004 – junio 2003, ha aumentado en un 14,59% el crédito sobre clientes (préstamos hipotecarios, préstamos personales y arrendamiento financiero), reflejo de la diferencia entre el saldo a inicio del ejercicio, más el importe de nuevas contrataciones, menos las amortizaciones y cancelaciones anticipadas. La sociedad continuará aplicando una rigurosa selección de riesgos con el objetivo primordial de preservar la calidad de los activos.

En cuanto a la financiación de esta inversión crediticia, procederá en primer lugar de la emisión de pagarés de Empresa, a pesar de que en el primer semestre del año su saldo ha experimentado un decrecimiento del 5,24%. El resto de necesidades de financiación se cubrirá con los depósitos del propio Grupo Ocaso, cuyas aportaciones en lo que va de año han alcanzado los 2.000 miles de euros. Con estas dos financiaciones se generan, puntualmente, saldos disponibles de tesorería en Entidades de Crédito, que la Sociedad rentabiliza con la adquisición de títulos de renta fija a corto plazo con garantía del Estado (repos de deuda pública).

Los activos materiales, a esta fecha, alcanzan la cifra de 301 miles de euros, un incremento importante con respecto a la cifra del año anterior (40 miles de euros). Esto se debe, por un lado, a las adjudicaciones de inmuebles de procedimientos judiciales hipotecarios, y por otro, a la compra de bienes, bajo pedido del cliente, para su posterior cesión en operaciones de arrendamiento financiero, cantidades ambas que resultan inciertas debido a su puntualidad temporal.

En la cuenta de resultados, se produce una disminución en las cargas e intereses debido a la menor contratación de pagarés en este primer semestre de 2004. Esto, junto con el aumento de un 11,24% en los rendimientos obtenidos en el conjunto de inversiones de la entidad, hace que el margen ordinario sea un 20,87% mayor que en el mismo período del año anterior. En el margen de explotación, diversos ajustes de personal, han generado una disminución de estos costes, logrando en este momento un resultado final de 275 miles de euros (48% mayor que en 2003).

Se puede observar que las dotaciones realizadas para amortización y provisión de insolvencias han disminuido considerablemente (65,25%), consecuencia de la mejora de la morosidad. Crediter aplica rigurosamente la normativa establecida por el Banco de España, dotando con suficiencia los fondos tanto genéricos como estadísticos. En cuanto a los resultados extraordinarios se observa la cifra de 160 miles de euros en el año 2004; esta cantidad corresponde a la venta de varios inmuebles, adjudicados a Crediter en pago de deudas, que han generado estas importantes plusvalías. Con todo ello el beneficio antes de impuestos de la sociedad al 30 de junio de 2004 es de 418 miles de euros.

VII.1.2. Evolución del mercado

En la economía internacional, a los dos motores de los últimos años (China y EEUU) se han unido el despegue de la economía japonesa y una contribución de la UEM mejor de la esperada. De manera que una vez transcurrido el primer semestre, la recuperación parece consolidada y la inercia alcanzada difícilmente se frenará a corto plazo, sobre todo por la existencia de unas condiciones monetarias muy expansivas y la reactivación del comercio internacional. En este contexto es probable un repunte de la inflación y una esperada respuesta de los bancos centrales, para dar paso a una moderada desaceleración a medio plazo, que arrastrarían el crecimiento mundial a ritmos de avance ligeramente inferiores al 3%. Entre las grandes regiones sólo habría una mejora en la UEM, donde el PIB se aceleraría hasta el 2%, siempre que se produzca la esperada reactivación del consumo interno.

Este escenario es consistente con un giro en los tipos de interés que ya se ha producido en algunos países anglosajones y que probablemente certificará la Fed de EEUU. Este efecto, movimiento en los tipos de interés, se produciría en un período más dilatado de tiempo que en otros episodios de tensión monetaria (18-24 meses) y hablaríamos de tipos oficiales para la Fed del 4%-4,5% y del 3,5%-4% para el BCE.

En la UEM la recuperación económica se confirma, aunque el consumo vuelve a cuestionarse por la debilidad del mercado laboral y la aceleración de los precios, que puede provocar un deterioro de las perspectivas de inflación, una de las más importantes preocupaciones de las familias.

En España las principales variables macroeconómicas muestran que la economía podría ralentizar su ritmo de crecimiento, que en el 1T de 2004 fue del 2,8%. Los hogares españoles mantuvieron su tasa de ahorro de 2003 en el 10,6% de la renta disponible bruta, porcentaje que se mantiene cerca de sus mínimos de 2001 (10,3%).

Esta estabilidad es fruto de un crecimiento similar en la renta disponible (6%) y en el consumo (6,2%). En cuanto a la inflación, el aumento de los últimos meses, con un repunte debido al encarecimiento del petróleo, indica un empeoramiento generalizado en los precios, aunque todavía mantienen valores reducidos desde una perspectiva histórica. La inflación se elevó hasta el 3,4% interanual en mayo y se espera un cierre de año en el 3,2%.

Igualmente, el fuerte incremento de la financiación como consecuencia de los tipos de interés bajos, alimenta una sobrevaloración de los precios de la vivienda que, si se prolongan, generarán altos niveles de endeudamiento, que pueden llegar a limitar la capacidad futura del gasto de las empresas y familias.

En Crediter la subida de los tipos de interés de activo redunda en un aumento de los márgenes financieros y una mejora de los resultados, aunque estos no se aplicarían hasta pasados algunos meses. Todas estas circunstancias harán que la inversión crediticia continúe siendo selectiva y restringida, con garantías de inmuebles situados en poblaciones consolidadas y primeras viviendas.

VII.2. PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Emisora declara expresamente que el contenido de este apartado es estimativo y es susceptible de ser realizado o no en función de la evolución de la coyuntura económica. Estas estimaciones han sido elaboradas por la propia Sociedad Emisora.

VII.2.1. La Sociedad ha presupuestado para el ejercicio económico de 2004 una cifra de nuevas operaciones de préstamo hipotecario de 3.500 miles de euros y la inversión crediticia formalizada en arrendamiento financiero y préstamo personal de 3.100 miles de euros.

Con esta nueva inversión y deduciendo las amortizaciones y cancelaciones que previsiblemente se vayan a producir, el crecimiento neto de los Créditos sobre clientes sería de 24,3 millones de euros.

VII.2.2 Política de Distribución de Resultados, de saneamiento y Amortizaciones, ampliación de Capital, Emisión de Obligaciones y Endeudamiento general a medio y largo plazo.

La Sociedad, como en ejercicios precedentes, no tiene previsto repartir dividendos en el ejercicio, destinando el Beneficio a incrementar los recursos propios (dotación de reservas legales y voluntarias)

No se prevén ampliaciones de capital, ni nuevas operaciones de endeudamiento, manteniendo la renovación de las existentes.

Respecto de los porcentajes (coeficientes) que se aplican para la amortización del inmovilizado serán los mismos que en los momentos actuales, no existiendo variación alguna.

En cuanto a la política de endeudamiento, la entrada en vigor del Real Decreto 692/1996 de 26 de abril sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, prohíbe la captación de fondos reembolsables del Público, con lo que las fuentes de financiación de la Sociedad son los programas de emisión de pagarés inscritos en C.N.M.V., y como fuente complementaria, los fondos provenientes del mismo Grupo OCASO.

Madrid, a 3 de agosto de 2004

Fdo : José Canto García
Gerente

Princesa 23 – 28008 MADRID
Telf.: 91 538 01 73