

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Paseo de la Castellana, 19
28'46 Madrid

En Almería, a 10 de diciembre de 2004

Ref.: Emisión de Bonos Simples 2004 de Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Muy Sres. Nuestros:

Por la presente les confirmamos que el soporte informático adjunto a esta carta contiene el Folleto Informativo Completo de emisión de los Bonos Simples CAJAMAR 2004 (sin anexos) que se ha presentado para su verificación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se autoriza a la CNMV para que publique en su página web el contenido del soporte informático del Folleto Informativo Completo.

Atentamente,

Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

P.P.
Nicolás Toribio Calvo



**Caja Rural Intermediterránea,
Sociedad Cooperativa de Crédito
(Cajamar)**

Folleto Completo de Renta Fija

2004

El presente Folleto informativo ha sido elaborado conforme al modelo RF2 de la Circular 2/1999 de la Comisión Nacional de Mercado de Valores y ha sido verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 10 de diciembre de 2004

INDICE

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

- I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto**
- I.2. Organismos supervisores del Folleto**
 - I.2.1. Comisión Nacional del Mercado de Valores
 - I.2.2. Otras autorizaciones previas a la CNMV
- I.3. Verificación y auditoria de las cuentas anuales**

CÁPITULO II. LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 Condiciones y características económico-financieras de los valores

- II.1.1. Importe nominal de la Emisión y números de valores
- II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores
- II.1.3. Importe nominal y efectivo de los valores
- II.1.4. Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor
- II.1.5. Comisiones para valores respresentados por medio de anotaciones en cuenta
- II.1.6. Cláusula de interés
 - II.1.6.1. Tipo de Interés nominal
 - II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones
- II.1.7. Régimen fiscal
- II.1.8. Amortización de los valores
- II.1.9. Entidades financieras que atenderán el servicio financiero
- II.1.10. Moneda del empréstito
- II.1.11. Cuadro del Servicio Financiero del Empréstito
- II.1.12. Interés efectivo para el suscriptor de los Bonos
- II.1.13. Interés efectivo para el Emisor
- II.1.14. Evaluación del riesgo inherente a los valores y a su emisor por una entidad calificadora

II.2. Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación

- II.2.1. Solicitudes de Suscripción o adquisición
 - II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores
 - II.2.1.2. Aptitud de los Bonos para cubrir exigencias legales de inversión de determinadas entidades

- II.2.1.3. Período de suscripción
- II.2.1.4. Tramitación de la suscripción
- II.2.1.5. Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso
- II.2.1.6. Documento acreditativo de la suscripción
- II.2.2. Distribución y adjudicación de valores
 - II.2.2.1. Entidad Directora o Coordinadora
 - II.2.2.2. Entidades Colocadoras y Aseguradoras
 - II.2.2.3. Procedimiento de colocación y adjudicación
- II.2.3. Plazo y forma de entrega de los títulos definitivos o certificados definitivos
- II.2.4. Sindicato de obligacionistas

II.3. Información legal y de acuerdos Sociales

- II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los valores, fechas y órganos que adoptaron los acuerdos
 - II.3.1.1. Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores que se emiten
 - II.3.1.2. Acuerdos Sociales
- II.3.2. Autorizaciones administrativas previas
- II.3.3. Garantías de la emisión
- II.3.4. Forma de representación de los valores
- II.3.5. Legislación aplicable y tribunales competentes
- II.3.6. Ley de circulación de los valores. Restricciones a la transmisibilidad de los mismos
- II.3.7. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en bolsa o en un mercado secundario organizado

II.4. Información relativa a la admisión a bolsa o a algún mercado secundario organizado de los valores

- II.4.1. Admisión a negociación a un mercado secundario oficial
- II.4.2. Compromisos de liquidez
- II.4.3. Otros empréstitos y valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas admitidos a negociación en mercado secundario oficial o no español

II.5. Finalidad de la operación y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena

- II.5.1. Finalidad de la operación

CAPÍTULO III. EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación y objeto social

- III.1.1. Denominación completa del Emisor. Código de identificación fiscal y domicilio fiscal
- III.1.2. Objeto social

III.2. Informaciones legales

- III.2.1. Constitución de la Entidad. Datos registrales. Comienzo de sus operaciones, duración
- III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable

III.3. Información sobre el capital

- III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado
- III.3.2. Evolución de la cifra de capital social
- III.3.3. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”
- III.3.4. Capital autorizado
- III.3.5. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera

III.4. La Entidad Emisora y las sociedades participadas

CAPÍTULO IV. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

IV.1. Principales actividades del Emisor

- IV.1.1. Descripción de las principales actividades económicas del Emisor
- IV.1.2. Posicionamiento relativo de la Entidad o del Grupo en el sector bancario
- IV.1.3. Información financiera de las principales sociedades del Grupo

IV.2. Gestión de resultados

- IV.2.1. Cuenta de Resultados
- IV.2.2. Rendimiento medio de los empleos y del coste medio de los recursos
- IV.2.3. Margen de intermediación
- IV.2.4. Comisiones y otros ingresos
- IV.2.5. Gastos de explotación
- IV.2.6. Sanearamientos, provisiones y otros resultados
- IV.2.7. Resultados y recursos generados

IV.3. Gestión del balance

- IV.3.1. Balance
- IV.3.2. Tesorería y entidades de crédito
- IV.3.3. Inversión crediticia
- IV.3.4. Cartera de valores
- IV.3.5. Recursos ajenos
- IV.3.6. Otras cuentas de activo y pasivo
- IV.3.7. Recursos propios

IV.4. Gestión del riesgo

- IV.4.1. Riesgo de crédito
- IV.4.2. Riesgo de mercado
- IV.4.3. Riesgo de liquidez
- IV.4.4. Riesgo de interés
- IV.4.5. Riesgo de contraparte
- IV.4.6. Riesgo de tipo de cambio
- IV.4.7. Riesgo operacional
- IV.4.8. Riesgo legal

IV.5. Circunstancias condicionantes

IV.6. Informaciones laborales

IV.7. Política de inversiones

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

V.1. Informaciones contables individuales

- V.1.1. Balance comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados
- V.1.2. Cuenta de resultados comparativa de los tres últimos ejercicios cerrados
- V.1.3. Cuadro de financiación comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados

V.2. Bases de presentación y principios de contabilidad aplicados

- V.2.1. Comparación de la información
- V.2.2. Criterios contables

V.3. Informaciones contables consolidadas

- V.3.1. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación
- V.3.2. Balance consolidado comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados
- V.3.3. Cuenta de resultados consolidada comparativa de los dos últimos ejercicios cerrados
- V.3.4. Cuadro de financiación consolidado de los dos últimos ejercicios cerrados

CAPÍTULO VI. LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. Identificación y función en la Entidad Emisora de las personas que forman el equipo directivo

- VI.1.1. Miembros del Consejo Rector
- VI.1.2. Directores Generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la Entidad al nivel más elevado
- VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios

VI.2. Información adicional de los miembros del Consejo Rector

- VI.2.1. Funciones específicas
- VI.2.2. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente o de manera concertada
- VI.2.3. Actividades de las citadas personas fuera de la Entidad Emisora cuando éstas sean significativas
- VI.2.4. Relación de la sociedad con los auditores de cuentas

CAPÍTULO VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. Evolución de los negocios del Emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio

- VII.1.1. Las tendencias más recientes y significativas en relación con la actividad financiera de la Entidad Emisora
- VII.1.2. Balance y cuenta de resultados individual a 30 de septiembre de 2004

VII.1.3. Balance y cuenta de resultados consolidado a 30 de septiembre de 2004

VII.2. Perspectivas del Emisor

VII.2.1. Perspectivas de Negocio

VII.2.2. Política de Inversiones, de distribución de resultado, de amortizaciones, de ampliaciones de capital y de endeudamiento.

ANEXOS

ANEXO I. Cuentas anuales individuales y consolidadas, informe de gestión e informe de auditoría independiente, correspondientes al ejercicio 2003

ANEXO II. Certificaciones de los Acuerdos de la Asamblea General y del Consejo Rector

ANEXO III. Reglas del Sindicato de Bonistas

CAPÍTULO I

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

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

I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto

I.2. Organismos supervisores del folleto

I.2.1. Comisión Nacional del Mercado de Valores

I.2.2. Otras autorizaciones previas a la CNMV

I.3. Verificación y auditoría de las cuentas anuales

CAPÍTULO I

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

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

D. Nicolás Toribio Calvo con NIF nº 1.060.689-K, en su condición de apoderado de CAJA RURAL INTERMEDITERRÁNEA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO (en adelante “CAJAMAR”, la “CAJA”, la “Entidad”, la “Entidad Emisora” o el “Emisor”) con domicilio en Almería, Plaza de Barcelona, 5, CIF nº F-04001475, asume, en nombre y representación de CAJAMAR, la responsabilidad del presente Folleto Informativo y confirma la veracidad de su contenido y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1. Comisión Nacional del Mercado de Valores

El presente Folleto Informativo (en adelante el “Folleto Informativo” o el “Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante “CNMV”) con fecha 10 de diciembre de 2004.

El presente Folleto ha sido elaborado conforme al modelo RF2 de la Circular 2/1999 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

I.2.2. Otras Autorizaciones Previas a la CNMV

No se precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y el registro del presente Folleto por la CNMV

I.3. VERIFICACIÓN Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de CAJAMAR del ejercicio 2003 han sido auditadas con informe favorable sin salvedades por la firma PriceWaterhouseCoopers, S.L., con CIF B-79031290, y domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S0242.

Las cuentas anuales individuales de CAJAMAR correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 han sido auditadas con informe favorable sin salvedades por la firma PriceWaterhouseCoopers. Dado que las cuentas anuales consolidadas de CAJAMAR respecto a sus cuentas anuales individuales no presentaban diferencias significativas, el Consejo Rector de CAJAMAR no formuló cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2002 ni a 31 de diciembre de 2001. Si bien, a 31 de diciembre de 2003 se mantenían condiciones similares al ejercicio anterior, el Consejo Rector formuló cuentas anuales consolidadas por primera vez.

Una copia de las cuentas anuales individuales y consolidadas de CAJAMAR correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, se incluyen como ANEXO 1 al presente folleto informativo. Adicionalmente, copia de dichas cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, así como copia de las cuentas anuales individuales de CAJAMAR correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001, junto con sus respectivos informes de auditoría, se encuentran depositadas y a disposición del público en la CNMV.

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

CAPÍTULO II. LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. Condiciones y características económico-financieras de los valores

- II.1.1. Importe nominal de la Emisión y números de valores
- II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores
- II.1.3. Importe nominal y efectivo de los valores
- II.1.4. Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor
- II.1.5. Comisiones para valores representados por medio de anotaciones en cuenta
- II.1.6. Cláusula de interés
 - II.1.6.1. Tipo de Interés nominal
 - II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones
- II.1.7. Régimen fiscal
- II.1.8. Amortización de los valores
- II.1.9. Entidades financieras que atenderán el servicio financiero
- II.1.10. Moneda del empréstito
- II.1.11. Cuadro del Servicio Financiero del Empréstito
- II.1.12. Interés efectivo para el suscriptor de los Bonos
- II.1.13. Interés efectivo para el Emisor
- II.1.14. Evaluación del riesgo inherente a los valores y a su emisor por una entidad calificadora

II.2. Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación

- II.2.1. Solicitudes de Suscripción o adquisición
 - II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores
 - II.2.1.2. Aptitud de los Bonos para cubrir exigencias legales de inversión de determinadas entidades
 - II.2.1.3. Período de suscripción
 - II.2.1.4. Tramitación de la suscripción
 - II.2.1.5. Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso
 - II.2.1.6. Documento acreditativo de la suscripción
- II.2.2. Distribución y adjudicación de valores
 - II.2.2.1. Entidad Directora o Coordinadora
 - II.2.2.2. Entidades Colocadoras y Aseguradoras
 - II.2.2.3. Procedimiento de colocación y adjudicación
- II.2.3. Plazo y forma de entrega de los títulos definitivos o certificados definitivos
- II.2.4. Sindicato de obligacionistas

II.3. Información legal y de acuerdos Sociales

II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los valores, fechas y órganos que adoptaron los acuerdos

II.3.1.1. Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores que se emiten

II.3.1.2. Acuerdos Sociales

II.3.2. Autorizaciones administrativas previas

II.3.3. Garantías de la emisión

II.3.4. Forma de representación de los valores

II.3.5. Legislación aplicable y tribunales competentes

II.3.6. Ley de circulación de los valores. Restricciones a la transmisibilidad de los mismos

II.3.7. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en bolsa o en un mercado secundario organizado

II.4. Información relativa a la admisión a bolsa o a algún mercado secundario organizado de los valores

II.4.1. Admisión a negociación a un mercado secundario oficial

II.4.2. Compromisos de liquidez

II.4.3. Otros empréstitos y valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas admitidos a negociación en mercado secundario oficial o no español

II.5. Finalidad de la operación y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena

II.5.1. Finalidad de la operación

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

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

II.1.1. Importe nominal de la Emisión y número de valores

El importe nominal y efectivo de la emisión es de CUATROCIENTOS MILLONES (400.000.000) de euros, dividido en CUATRO MIL (4.000) valores de CIEN MIL (100.000) euros de valor nominal cada uno.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores

Los valores objeto de la presente Oferta tendrán la naturaleza de bonos simples, libremente transmisibles y representados por medio de anotaciones en cuenta, constituyéndose como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, cuya denominación será "Bonos Simples CAJAMAR 2004" (en adelante, los "Bonos").

El régimen jurídico de los Bonos es el descrito en el apartado II.3.1 siguiente.

II.1.3. Importe nominal y efectivo de los valores

Los Bonos tendrán un valor nominal de CIEN MIL (100.000) euros cada uno.

Los Bonos se emitirán a la par, esto es 100.000 euros por valor, o a un precio cercano a la par, dentro de una banda que oscilará entre el 95% y el 105% de su valor nominal, con posibilidad de emitir al descuento.

El precio definitivo de emisión se determinará en la Fecha de Lanzamiento de la Emisión, fecha que será no más tarde del décimo día hábil posterior a la fecha de registro del presente folleto en la CNMV y que será comunicado a la CNMV como hecho relevante.

El importe efectivo de la emisión será el resultado de multiplicar el precio de emisión por el número de Bonos emitidos.

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

Los valores se emiten libres de comisiones y gastos para el suscriptor. El emisor no aplicará ningún tipo de comisión o gasto por la suscripción, el pago de los intereses o la amortización de los Bonos.

II.1.5. Comisiones para valores representados por medio de anotaciones en cuenta

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante "IBERCLEAR"), como entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Bonos, percibirá las comisiones por inscripción y mantenimiento de saldos que tenga fijadas en sus tarifas. A este respecto, los gastos de primera inscripción serán por cuenta del Emisor, sin que existan comisiones a cargo de los inversores por tal concepto.

No obstante lo anterior, los suscriptores de los Bonos tendrán que soportar las comisiones, gastos y corretajes que en su caso pudieran cobrar los intermediarios financieros, por la realización de los depósitos, por las anotaciones en cuenta y por las operaciones de mantenimiento de cuentas de valores de renta fija, según las tarifas vigentes presentadas al Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.1.6. Cláusula de interés

II.1.6.1. Tipo de interés nominal

Los Bonos devengarán un tipo de interés nominal variable trimestralmente, que se hará efectivo en las fechas previstas en el apartado II.1.6.2. siguiente.

A efectos de la determinación del tipo de interés nominal aplicable a la emisión, la misma se dividirá en sucesivos periodos de devengo de intereses ("Periodos de Devengo"), el primero de los cuales se iniciará en la Fecha de Desembolso. Cada uno de dichos Periodos de Devengo comprenderá los días efectivos transcurridos entre cada fecha de pago de cupones (o entre la Fecha de Desembolso y la fecha de pago del primer cupón, en el caso del primer Periodo de Devengo), incluyendo en cada Periodo de Devengo la fecha de pago inicial (o la Fecha de Desembolso, en el caso del primer Periodo de Devengo) y excluyendo la fecha de pago final.

En el supuesto de que la fecha de pago final de un periodo de devengo coincida con un día inhábil, tal y como se define en el apartado II.1.6.2. siguiente, el periodo de devengo en cuestión finalizará el día hábil inmediatamente posterior, excepto que este día se sitúe en el mes siguiente, en cuyo caso el periodo de devengo finalizará en el primer día hábil inmediatamente anterior.

El tipo de interés nominal aplicable en cada Periodo de Devengo se determinará mediante la suma de: (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres meses y (ii) un diferencial que se mantendrá constante durante toda la vida de la emisión.

El citado diferencial se determinará en la Fecha de Lanzamiento de la Emisión, por acuerdo entre la Entidad Emisora y las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, procediéndose en ese momento a su comunicación a la CNMV.

El Euribor a tres meses señalado anteriormente; (i) será el publicado en la página "Euribor 01", suministrada por Reuters, o en cualquier otra página que pudiera sustituirla en el futuro, a las 11 horas de los dos días hábiles inmediatamente anteriores al inicio de cada Periodo de Devengo. El tipo de interés nominal aplicable al primer Periodo de Devengo se comunicará a la CNMV como máximo en la Fecha de Desembolso de la emisión.

En el supuesto de ausencia o imposibilidad de obtención del tipo Euribor a tres meses, el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a tres meses de vencimiento, los dos días hábiles inmediatamente anteriores al inicio de cada Periodo de Devengo, que declaren los siguientes bancos:

- DEUTSCHE BANK
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA
- SOCIETE GENERALE
- SAN PAOLO IMI
- RABOBANK NEDERLAND

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo, por no suministrar alguna de las citadas entidades, de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación durante el correspondiente Periodo de Devengo el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las citadas entidades.

En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los párrafos anteriores, se aplicará como tipo de referencia en cada sucesivo Periodo de Devengo el mismo tipo de interés de referencia, principal o sustitutivo, aplicado durante el Periodo de Devengo inmediato anterior.

La fórmula de cálculo de los intereses será la siguiente:

$$IB = \frac{N \times i \times d}{100 \times \text{Base}}$$

donde:

IB = importe bruto del cupón periódico

N = nominal del valor

i = tipo de interés nominal

d = días transcurridos entre la Fecha de Inicio del Periodo de Devengo de Interés y la Fecha de Pago del cupón correspondiente, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención de días hábiles.

Base: Actual/360

El importe de los intereses será comunicado por el Emisor, mediante anuncio en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, a los titulares de los Bonos en el plazo de 1 día hábil a partir de la fecha de determinación del importe de los intereses.

II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.

El pago de los intereses se realizará trimestralmente en la fecha que coincida con la Fecha de Desembolso de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la total amortización de la emisión, o día hábil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil, excepto que este día se sitúe en el mes siguiente, en cuyo caso el periodo de devengo finalizará en el primer día hábil inmediatamente anterior, sin ajuste en estos casos en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto (Fecha de Pago).

Se entenderá por día inhábil el sábado, domingo o festivo en Madrid, o inhábil según el calendario TARGET.

El servicio financiero de pago de intereses y amortización de capital, en su caso, se efectuará a través de CAJAMAR. El abono de intereses se efectuará a través de las Entidades Participantes en IBERCLEAR, en favor de los inversores que aparezcan como titulares de los Bonos en sus registros contables.

II.1.7. Régimen fiscal

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores. A estos efectos, debe entenderse que este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las previsiones legales de carácter fiscal o tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a la decisión de adquisición o venta de los Bonos. Por ello, los inversores deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial limitada y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

(A) Personas físicas o jurídicas residentes en España

(i) Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo.

En el caso de transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión se computará como rendimiento la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de los mismos y su valor de adquisición o suscripción.

Como valor de canje o conversión se tomará el que corresponda a los valores que se reciban.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación serán computados para la cuantificación del rendimiento, en tanto se justifiquen adecuadamente.

Los rendimientos negativos derivados de transmisiones de activos financieros, cuando el contribuyente hubiera adquirido activos financieros homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán a medida que se transmitan los activos financieros que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

Los rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de sus perceptores, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en materia de retenciones e ingresos a cuenta que indica que existirá obligación de retener en las operaciones de transmisión de activos financieros y de transmisión o reembolso de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva, en las condiciones establecidas en este Reglamento. Adicionalmente, de dicho reglamento destacamos lo siguiente:

No existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que cumplan los requisitos siguientes:

1º Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.

2º Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español

Las entidades financieras que intervengan en la transmisión, amortización o reembolso de tales activos financieros, estarán obligadas a calcular el rendimiento imputable al titular del valor e informar del mismo tanto al titular como a la Administración tributaria, a la que, asimismo, proporcionarán los datos correspondientes a las personas que intervengan en las operaciones antes enumeradas.

No obstante lo anterior, las entidades de crédito y demás instituciones financieras que formalicen con sus clientes contratos de cuentas basadas en operaciones sobre los valores anteriores estarán obligadas a retener respecto de los rendimientos obtenidos por los titulares de las citadas cuentas.

Igualmente, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos financieros efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

1º Que el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.

2º Que los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente

(ii) Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto Sobre Sociedades se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en la forma prevista en el Título IV, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, que aprueba el texto refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades.

Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo II del Título VII del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, el Reglamento establece que dichos rendimientos estarán excluidos de retención, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión) y de acuerdo con el procedimiento que al efecto establezca el Ministerio de Economía y Hacienda hoy regulado en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999 (BOE de 20 de diciembre de 1999):

1) Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.

2) Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

(B) Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 11 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 de marzo, sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados y convenios internacionales que hayan pasado a formar parte del ordenamiento interno, de conformidad con el artículo 96 de la Constitución española.

(i) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del mencionado texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos de gravamen. Los citados rendimientos estarán exentos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes en los términos señalados anteriormente para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades español.

ii) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley. En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.
- El impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 15%.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del impuesto o la procedencia de la exención. El importe de la retención es en la actualidad el 15%.

Los rendimientos obtenidos de la transmisión o reembolso de los bonos por no residentes sin establecimiento permanente en España no estarán sometidos a retención en las mismas condiciones expuestas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin perjuicio de las obligaciones de declaración y pago del Impuesto son arreglo a las normas generales.

Los rendimientos obtenidos de la emisión de los Bonos objeto del presente Folleto por personas o entidades no residentes en España que actúen, a esos efectos, sin establecimiento permanente, estarán exentos cuando el perceptor sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea. Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos Bonos en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información. La exclusión de retenciones sobre dichas rentas se someterá al procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda, que actualmente es el previsto en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000.

En ningún caso serán de aplicación las exenciones previstas en los párrafos anteriores cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. En todo caso, el abono del cupón bruto estará sujeto a la legislación aplicable en cada momento. En concreto, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, sobre el procedimiento para hacer efectivas las retenciones a no residentes al tipo de retención que corresponda en cada caso o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el cupón, el Fondo retendrá el importe derivado de la aplicación del tipo general de retención de los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre Sociedades (actualmente el 15%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

(C) Imposición Indirecta sobre la transmisión de Bonos

La transmisión de valores estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

(D) Impuesto sobre el Patrimonio

Los titulares de los Bonos a 31 de diciembre de cada año que sean personas físicas sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio por obligación personal deberán incluirlos por su valor nominal en la declaración de dicho Impuesto en el que tributarán con arreglo a las normas generales. En el caso de que dichos valores se negocien en algún mercado organizado (como está previsto en este caso) se computarán por el valor medio de negociación del cuarto trimestre de cada año.

Las personas físicas no residentes que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Patrimonio por obligación real estarán igualmente sometidos a dicho Impuesto, salvo lo previsto en Convenios para evitar la doble imposición. No obstante estarán exentos los residentes en otros países de la Unión Europea en cuanto a los Bonos cuyas rentas estén exentas en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, en los términos expuestos con anterioridad.

(E) Impuesto sobre Sucesiones

La transmisión de los Bonos por causa de muerte o donación a favor de personas físicas está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, según los casos.

II.1.8. Amortización de los valores

II.1.8.1. Precio de reembolso

El precio de reembolso será una cantidad en efectivo igual a su importe nominal, sin que por el Emisor se repercuta gasto alguno al titular.

II.1.8.2 Modalidad de la amortización

La amortización de los valores se realizará en el quinto aniversario de la Fecha de Desembolso.

No se contempla amortización anticipada ni por parte del Emisor ni del tenedor de los valores.

La amortización se efectuará sin gasto alguno para el titular de los Bonos, sin perjuicio de las posibles comisiones y gastos que, en su caso, pudieran repercutir los intermediarios financieros por operaciones de amortización de valores de renta fija, según las tarifas vigentes presentadas al Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.1.9. Entidades financieras que atenderán el servicio financiero

El servicio financiero de la presente emisión será atendido por CAJAMAR.

II.1.10. Moneda del empréstito

La moneda de la presente emisión de Bonos es el Euro.

II.1.11. Cuadro del Servicio Financiero del Empréstito

De acuerdo con las condiciones de la Emisión, el tipo de interés nominal aplicable en cada Periodo de Devengo se determinará mediante la suma de: (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres meses y (ii) un diferencial que se mantendrá constante durante toda la vida de la emisión.

El citado diferencial se determinará en la Fecha de Lanzamiento de la Emisión, por acuerdo entre la Entidad Emisora y las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, procediéndose en ese momento a su comunicación a la CNMV.

Teniendo en cuenta lo anterior no es posible fijar en este momento los flujos de caja para el Emisor. No obstante lo anterior, a continuación se incluye un cuadro indicativo de esos flujos para el Emisor asumiendo una emisión de 400.000.000 euros con un Euribor a tres meses de 2,20¹% y un diferencial de 0,20%.

Fecha	Desembolso	Interés	Amortización	Flujo Total
15/12/04	400.000.000,00			400.000.000,00
15/03/05		(2.400.000,00)		(2.400.000,00)
15/06/05		(2.452.333,33)		(2.452.333,33)
15/09/05		(2.452.333,33)		(2.452.333,33)
15/12/05		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/03/06		(2.400.000,00)		(2.400.000,00)
15/06/06		(2.453.333,33)		(2.453.333,33)
15/09/06		(2.453.333,33)		(2.453.333,33)
15/12/06		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/03/07		(2.400.000,00)		(2.400.000,00)
15/06/07		(2.453.333,33)		(2.453.333,33)
15/09/07		(2.506.666,67)		(2.506.666,67)

¹ Este tipo de interés se ha tomado a título de ejemplo, sin que se corresponda con el Euribor a 3 meses en ninguna fecha concreta.

Fecha	Desembolso	Interés	Amortización	Flujo Total
15/12/07		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/03/08		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/06/08		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/09/08		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/12/08		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/03/09		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/06/09		(2.426.666,67)		(2.426.666,67)
15/09/09		(2.453.333,33)		(2.453.333,33)
15/12/09		(2.426.666,67)	(400.000.000,00)	(402.426.666,67)
TOTAL	400.000.000,00		(400.000.000,00)	

(importes en euros)

II.1.12. Interés efectivo previsto para el suscriptor de los Bonos

La Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) se calculará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$P = \sum_{j=1}^N \frac{F_j}{(1 + TIR)^{T_j / 365}}$$

Donde:

N= Número de periodos de liquidación

P = Precio de emisión

Fj = Flujo de caja del período j, bien sea por pago de intereses o por amortización del principal.

Tj = Días entre la fecha de desembolso y la fecha de cada flujo de caja.

TIR = Tipo de interés efectivo.

La TIR para el tomador corresponde al tipo de interés de actualización que permite igualar el precio de la emisión a la suma de los valores actualizados de los cobros por intereses y amortización del Bonos.

Con arreglo a la anterior fórmula, el tipo de interés efectivo bruto para el inversor es del 2,4216 %.

II.1.13. Interés efectivo para el Emisor

Se recogen a continuación los costes de emisión (estimados) que el Emisor soportará y que serán deducidos del importe bruto que recibirá en la Fecha de Desembolso:

Gastos de emisión (importes en euros)	
Concepto	Importe
CNMV	38.267,93
Gastos legales: Notaria, Registro, Anuncio en BORME, Asesores legales, etc.	40.000
Admisión a cotización en AIAF	32.000
IBERCLEAR	275
Comisiones por aseguramiento y colocación	500.000
TOTAL	610.542,93

Teniendo en cuenta la totalidad de los gastos estimados en relación con la Emisión y asumiendo un interés constante del 2,40%, el coste efectivo para el Emisor asciende al 2,4543%, de acuerdo con la siguiente fórmula de cálculo:

$$E = \sum_{j=1}^n \frac{F_j}{(1 + TIR)^{T_j / 365}}$$

Donde:

E = Importe efectivo de la emisión (nominal menos gastos)

F_j = Flujo de caja del período j.

T_j = Días entre la fecha de desembolso y la fecha de cada flujo de caja.

TIR = Tipo de interés efectivo.

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

Con fecha de 7 de diciembre de 2004, la entidad FITCH IBCA ha otorgado una calificación provisional "A" a los valores a emitir.

Una vez obtenido el rating definitivo de la emisión se comunicará a la CNMV como hecho relevante.

CAJAMAR encargó una evaluación del riesgo a la entidad FITCH IBCA, agencia de rating de reconocido prestigio internacional, la cual el 28 de julio de 2004 otorgó una calificación A (Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal) a la deuda a largo plazo de CAJAMAR, siendo el "Outlook" (Perspectiva) Estable. También se otorgó una calificación de F1 (Capacidad superior o muy fuerte para pagar en el tiempo debido) para la deuda a corto plazo. Igualmente se asignó una calificación individual de B y un Rating de Support de 3.

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

DEUDA A LARGO PLAZO

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

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

DEUDA A CORTO

FITCH IBCA

COMENTARIOS

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

RATING SUPPORT (APOYO)

FITCH IBCA

DESCRIPCIÓN DE LOS RATINGS

1 Entidades que dependen del Estado o que por su importancia, tanto internacional como doméstica, el Estado los respaldaría si fuera necesario.

2 Entidades que el Estado respaldaría, aún no teniendo garantía legal, por razones de, por ejemplo, relevancia para la economía o relaciones históricas con las autoridades.

3 Entidades respaldadas por instituciones oficiales o que sus accionistas son institucionales, o bien los accionistas son solventes.

4 Respaldo estatal probable pero no cierto.

5 Entidad cuyo respaldo aunque posible puede no ser probable.

RATING INDIVIDUAL

FITCH IBCA

DESCRIPCIÓN DE LOS RATINGS

A Entidades muy fuertes en cuanto a su extraordinaria rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.

B Entidades fuertes, sin grandes preocupaciones en cuanto a su fuerte rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.

C Entidades adecuadas. Sin embargo, pueden presentar aspectos problemáticos en su rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.

D Entidades con debilidades internas y externas, con problemas en rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.

E Serios problemas que probablemente necesiten ayuda externa.

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

II.2.1. Solicitudes de Suscripción o adquisición

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores

La presente emisión se destina a inversores institucionales con independencia de su lugar de residencia y establecimiento.

II.2.1.2. Aptitud de los Bonos para cubrir exigencias legales de inversión de determinadas entidades

De acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca, los Bonos pueden ser adquiridos por las Sociedades de Garantía Recíproca.

De acuerdo con el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, los Bonos son aptos para ser adquiridas por las Entidades Aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas.

De acuerdo con el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, los Bonos son aptos para ser adquiridas por Fondos de Pensiones.

De acuerdo con el artículo 17 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre y con el artículo 4 de la Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991, los Bonos pertenecientes a esta Emisión serán aptos para cubrir las inversiones exigidas a las Instituciones de Inversión Colectiva en los términos prescritos por la regulación especial de éstas, excepto en el caso de los FIAMM.

II.2.1.3. Período de suscripción

El período de suscripción se extenderá desde las 8:30 horas hasta las 14:30 horas del día de publicación del anuncio de la Emisión en el BORME.

No obstante lo anterior, si la Emisión se cubriera íntegramente antes de la finalización del Período de Suscripción, el Emisor podrá cerrar anticipadamente dicho período.

II.2.1.4. Tramitación de la suscripción

Una vez abierto el Período de Suscripción, los inversores institucionales interesados podrán dirigir sus solicitudes a directamente a través de la Entidad Colocadora y Aseguradora.

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

Los inversores tendrán que efectuar el desembolso en la Fecha de Desembolso, que coincidirá con la Fecha de Emisión, que estará dentro de los siete días hábiles posteriores a la fecha de finalización del Período de Suscripción.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos deberán abonar a la Entidad Colocadora y Aseguradora en la Fecha de Desembolso antes de las 9.30 horas, valor ese mismo día, el Precio de Emisión que corresponda por cada Bono que le haya sido adjudicado en suscripción, sin perjuicio de las provisiones de fondos que, en su caso, les hubiesen sido solicitadas por la Entidad Colocadora y Aseguradora. Una vez recibidos los fondos desembolsados por los Bonistas, la Entidad Colocadora y Aseguradora abonará dichos fondos a la cuenta abierta que a tal efecto le indique el Emisor, con fecha valor Fecha de Desembolso, y en todo caso antes de las diez (10:00) horas de dicha fecha.

La presente Emisión podrá quedar sin efecto a instancia del Emisor en cualquier momento anterior al lanzamiento de la Emisión, en cuyo caso se comunicará este supuesto a la CNMV y mediante publicación en el BORME, sin que el desistimiento de la emisión otorgue derecho los suscriptores a reclamar el pago de indemnización alguna por el desistimiento definitivo de la Emisión.

A estos efectos, se entiende por "Lanzamiento de la Emisión" el momento en la Fecha de Lanzamiento de la Emisión en que aparezca publicado en la pantalla IIIA de REUTERS el anuncio correspondiente a la Emisión. Dicho anuncio será publicado, en todo caso, nunca más tarde del día anterior al inicio del Período de Suscripción.

II.2.1.6. Documento acreditativo de la suscripción

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR. Una vez cerrada la suscripción La Entidad Colocadora y Aseguradora entregará certificado definitivo de adquisición a los suscriptores. Este certificado únicamente tendrá validez hasta que se den de alta las correspondientes referencias de registro en IBERCLEAR, asimismo este certificado de adquisición de los suscriptores no es negociable, por lo que los Bonos no se podrán transmitir por la transmisión del certificado.

II.2.2. Distribución y adjudicación de valores

II.2.2.1. Entidad Directora o Coordinadora

No aplicable.

II.2.2.2. Entidades Colocadoras y Aseguradoras

CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA interviene como entidad Aseguradora de la Emisión., por el 100% del importe nominal emitido.

Adicionalmente la entidad aseguradora de la Emisión actuará además en calidad de entidad colocadora de la misma ("Entidad Colocadora y Aseguradora"), sin perjuicio de que, en su caso, y siempre con anterioridad al inicio del periodo de suscripción, puedan incorporarse otras entidades como colocadoras. De producirse esta circunstancia, se comunicará a CNMV.

La Entidad Colocadora y Aseguradora ha suscrito con el Emisor el correspondiente contrato de colocación y aseguramiento, (en adelante el "Contrato"), en virtud del cual la Entidad Aseguradora y Colocadora se obliga a colocar a terceros, o a suscribir directamente, la totalidad de los Bonos, realizando todas y cuantas acciones resulten necesarias para lograr su más amplia difusión entre inversores institucionales, nacionales o extranjeros.

Previo acuerdo de las partes firmantes del contrato, al Contrato podrán adherirse nuevas entidades colocadoras no aseguradoras, con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, las cuales se adherirán sin reserva alguna y plenamente al Contrato. De producirse esta circunstancia se comunicará a la CNMV.

La Emisión podrá quedar sin efecto y el Contrato quedará resuelto, a instancia del Emisor, en cualquier momento anterior al lanzamiento de la Emisión, en cuyo caso y previa notificación a CNMV, el Emisor comunicará a través de la Entidad Aseguradora y Colocadora y mediante publicación en el BORME el desistimiento de la Emisión.

Asimismo, en cualquier momento anterior a las 9 horas de la Fecha de Desembolso, la Entidad Aseguradora y Colocadora, o la Emisora, podrán resolver el Contrato mediante notificación escrita a tal efecto a la otra parte, únicamente y solo en el supuesto de que se produjeran:

- Graves perturbaciones de índole militar, política, económica, o financiera que afecten de manera gravemente adversa y sensible al éxito de la Emisión.

- Resulten inveraces en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso, cualquiera de las declaraciones prestadas por el Emisor en el Contrato, o se produjera un cambio adverso en la actividad general o en las perspectivas del Emisor o de su grupo que fuera material en el contexto de la Emisión.

Resuelto el Contrato por cualquiera de las causas señaladas anteriormente, el Emisor podrá dejar sin efecto la Emisión, lo que comunicará mediante publicación en el BORME, sin que ni la Entidad Aseguradora y Colocadora, ni ningún inversor que hubiera formulado solicitudes de suscripción tenga derecho a reclamar el pago de indemnización alguna por el hecho de que la Emisión haya quedado sin efecto.

Resuelto el Contrato por cualquiera de las causas señaladas anteriormente ninguna de las partes tendrá obligaciones respecto de la otra en relación con el Contrato.

El Emisor satisfará a la Entidad Aseguradora y Colocadora, en concepto de Comisión de Aseguramiento y Colocación, un importe igual al 0,125% sobre el importe nominal de la Emisión objeto de aseguramiento que se liquidará de una sola vez en la Fecha de Desembolso de la Emisión.

En el supuesto de que la Entidad Aseguradora y Colocadora, a pesar de los compromisos contraídos en el Contrato no pusiera a disposición del Emisor, las cantidades que le correspondan conforme a lo pactado en el Contrato, la referida entidad perderá todo derecho a percibir la Comisión de Aseguramiento y Colocación siempre que el retraso exceda de tres días hábiles.

II.2.2.3. Procedimiento de colocación y adjudicación

La Emisión será colocada por la Entidad Colocadora y Aseguradora, entre las peticiones recibidas de sus clientes de forma discrecional, velando, en todo caso, para que no se produzcan tratamientos discriminatorios injustificados entre las peticiones que tengan características comunes.

II.2.3. Plazo y forma de entrega de los títulos definitivos o certificados definitivos

Los Bonos, al estar representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como valores mediante su inscripción en los registros contables de IBERCLEAR. Dicha inscripción tendrá lugar una vez se otorgue ante Notario la correspondiente escritura pública de emisión, se registre ésta en el Registro correspondiente y se deposite en IBERCLEAR.

Las personas o entidades que aparezcan inscritas en los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes se presumirán titulares legítimos de las Obligaciones y tendrán derecho a solicitar certificados de legitimación de su titularidad, en los términos del Real Decreto 116/1992 sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta.

II.2.4. Sindicato de obligacionistas

Los tenedores de los Bonos que se emitan formarán parte necesariamente del Sindicato de Obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario, con carácter provisional a D. Javier M. Blasco Díez, con NIF 50.058.734-Q, habiéndose de regir las relaciones entre el Emisor y el sindicato, como reglas fundamentales, por los preceptos contenidos en el vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas del Real Decreto Legislativo 1.564/89, de 22 de diciembre de 1989. El Reglamento del Sindicato de Bonistas, cuyo texto se incorpora como Anexo II al presente Folleto. El Sindicato de Obligacionistas quedará constituido cuando se inscriba en el Registro Mercantil.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES

II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los valores, fechas y órganos que adoptaron los acuerdos

II.3.1.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores que se emiten

El régimen legal típico aplicable a los Bonos a que se refiere este Folleto es el contenido en la Ley de Sociedades Anónimas (en sus artículos 282 y siguientes sobre emisión de obligaciones), la normativa reguladora del Mercado de Valores y disposiciones concordantes. No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en los citados textos legales.

II.3.1.2 Acuerdos Sociales

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales serán emitidos los Bonos han sido adoptados por la Asamblea General de CAJAMAR, en sesión celebrada el día 30 de marzo de 2004, y por el Consejo Rector de CAJAMAR en su reunión de fecha 23 de noviembre de 2004.

Como Anexo III al presente folleto se acompaña Certificación de los acuerdos sociales mencionados.

II.3.2. Autorizaciones administrativas previas

No es precisa autorización ni pronunciamiento administrativos previos distintos de la verificación y registro del Presente Folleto en la CNMV.

II.3.3. Garantías de la emisión

II.3.3.1. Garantía Reales

No existen.

II.3.3.2. Garantías Personales

La emisión está garantizada por la responsabilidad patrimonial universal de CAJAMAR.

II.3. 4. Forma de representación de los valores

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), domiciliado en Madrid, Calle Pedro Teixeira 8, 1ª Planta, junto con sus Entidades Participantes.

II.3. 5. Legislación aplicable y tribunales competentes

La presente emisión de Bonos se rige por la Ley española. Para la resolución de cuantas controversias pudieran suscitarse en relación con los Bonos, las partes se someten expresamente para su resolución a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales del lugar de cumplimiento de la obligación.

II.3. 6. Ley de circulación de valores. Restricciones a la transmisibilidad de los mismos

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de la presente Emisión.

II.3.7. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en bolsa o en un mercado secundario organizado

La Asamblea General del Emisor, en su reunión de 30 de marzo de 2004, facultó al Consejo Rector para que pudiese solicitar la admisión a cotización de los valores que se emitan con sujeción a las normas sobre admisión, permanencia y, en su caso, exclusión de la cotización. El Consejo Rector, en su reunión de 23 de noviembre de 2004, en ejecución de la autorización concedida por la Asamblea General, acordó solicitar la admisión de los valores objeto de la presente Emisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija.

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

II.4.1 Admisión a negociación en un mercado secundario oficial

Está previsto que los Bonos objeto del presente Folleto coticen en AIAF Mercado de Renta Fija. A tal efecto, una vez cerrada la presente emisión, el Emisor solicitará que sean admitidas a cotización en dicho mercado, haciéndose constar que se conocen los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de la cotización según la legislación vigente y los requerimientos de aquella institución, que la Sociedad se compromete a cumplir.

CAJAMAR se compromete, respecto de la admisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a realizar los trámites que correspondan con la mayor diligencia posible a fin de que la admisión a negociación de los Bonos se produzca no más tarde de un mes desde la Fecha de Desembolso. En el caso de que no sea posible obtener la admisión a cotización de los valores en AIAF Mercado de Renta Fija en el plazo señalado anteriormente, el Emisor lo hará público una vez comunicado a la CNMV, expresando los motivos que determinen dicha imposibilidad, publicándolo en al menos un diario de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pueda incurrir el Emisor.

El Emisor ha designado a IBERCLEAR como entidad encargada de la llevanza del registro contable de la Emisión. Igualmente, solicitará la inclusión de la totalidad de los Bonos en los registros contables de IBERCLEAR.

Adicionalmente, el Consejo Rector del Emisor acordó que se podrá solicitar la admisión a cotización de la presente Emisión en otros mercados de valores extranjeros.

II.4.2. Compromiso de Liquidez

No existe ningún convenio ni compromiso con terceras entidades en relación con el otorgamiento de liquidez a la presente emisión.

II.4.3. Otros empréstitos y valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas admitidos a negociación en mercado secundario oficial o no español

No existen otros valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas admitidos a negociación en mercado secundario oficial o no español.

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

II.5.1. Finalidad de la operación

La presente emisión tiene por objeto la captación de recursos financieros a largo plazo para usos generales y financiación de CAJAMAR.

II.5.2. Cargas y servicios de la financiación ajena durante los tres últimos ejercicios cerrados y proyección para los próximos tres años, incluido el ejercicio en curso.

CARGA GLOBAL POR INTERESES DE FINANCIACIÓN AJENA

(importes en miles de euros)

PERIODO	Entidades de Crédito		Débitos a Clientes*		Emisiones de Deuda				Pagarés	
	Saldo	Intereses	Saldo	Intereses	(Pasivos Subordinados)		(Deuda Simple)		Saldo	Intereses
					Saldo	Intereses	Saldo	Intereses		
2001	353.465	10.521	4.971.319	108.087	60.000	131	0		0	0
2002	341.296	9.797	6.006.469	103.152	60.000	2.350	0		0	0
2003	665.730	12.278	7.077.531	87.971	60.000	1.639	0		0	0
2004 (estimado)	347.240	17.060	8.655.667	84.109	60.000	1.424	400.000	421	180.000	321
2005 (estimado)	119.523	4.453	10.383.196	128.520	260.000	5.903	400.000	10.645	180.000	4.630
2006 (estimado)	462.078	8.559	11.749.560	188.231	410.000	11.229	400.000	12.817	216.000	6.121

Fuente: Balance Reservado y elaboración propia.

NOTAS ACLARATORIAS:

- (i) Dentro de Débitos a Clientes se incluyen las Cédulas hipotecarias cuyos importes acumulados en los años 2004, 2005 y 2006 ascienden a 500.000; 960.000 y 960.000, miles de euros respectivamente. En noviembre de 2004 se ha emitido una Cédula hipotecaria de 500.000 miles de euros, estando previsto además la emisión de otra el año próximo por importe de 460.000 miles de euros.
- (ii) Tanto los *Pasivos subordinados* como la *Deuda simple* se amortizarán íntegramente al vencimiento, lo que tendrá lugar el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2009, respectivamente.
- (iii) Para el cálculo de los intereses se ha considerado una curva de tipos descontada aplicando los siguientes diferenciales: deuda subordinada 50 p.b, cédulas hipotecarias 15 p.b. y deuda simple 21 p.b.

El cuadro precedente únicamente incluye datos individuales de CAJAMAR. No existen diferencias significativas con los datos consolidados de Grupo CAJAMAR.

CAJAMAR se encuentra al corriente de todos los pagos, tanto en concepto de intereses como de principal.

IMPORTE GLOBAL DE AVALES FIANZAS Y OTROS COMPROMISOS

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

(importes en miles de euros)

PERIODO	Pasivos contingentes	Otros compromisos	Total
2001	894.731	905.183	1.799.914
2002	1.091.736	1.657.355	2.749.091
2003	1.156.277	2.487.639	3.643.916
2004 (estimado)	1.115.847	3.073.082	4.188.929
2005 (estimado)	1.278.067	3.513.440	4.791.507
2006 (estimado)	1.450.606	3.986.017	5.436.623

Fuente: Cuentas Anuales Individuales y elaboración propia.

Al 31 de Diciembre de 2003, 2002 y 2001 el riesgo de garantía que le corresponde a CAJAMAR por los depósitos del Banco Cooperativo en el mercado interbancario ascendía a 559.120; 530.363 y 494.748 miles de euros, respectivamente, y se incluye en el epígrafe "Otros pasivos contingentes" del detalle anterior.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPÍTULO III. EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación y objeto social

- III.1.1. Denominación completa del Emisor. Código de identificación fiscal y domicilio fiscal
- III.1.2. Objeto social

III.2. Informaciones legales

- III.2.1. Constitución de la Entidad. Datos registrales. Comienzo de sus operaciones, duración
- III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable

III.3. Información sobre el capital

- III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado
- III.3.2. Evolución de la cifra de capital social
- III.3.3. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”
- III.3.4. Capital autorizado
- III.3.5. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera

III.4. La Entidad Emisora y las sociedades participadas

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1. Denominación completa del Emisor. Código de identificación fiscal y domicilio fiscal

La denominación completa de la Entidad Emisora es CAJA RURAL INTERMEDITERRÁNEA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO, siendo su denominación comercial CAJAMAR (en adelante “CAJAMAR”, la “CAJA”, la “Entidad”, la “Entidad Emisora” o el “Emisor”).

El Código de Identificación Fiscal es F04001475

CAJAMAR está domiciliada en Almería, Plaza de Barcelona, 5, Código Postal 04006.

III.1.2. Objeto social

El objeto social de CAJAMAR, según prevé el artículo 2º de los Estatutos Sociales, es el siguiente:

“La CAJA tiene por objeto servir las necesidades financieras de sus socios y de terceros, mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito, pudiendo, a tal fin, realizar toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios bancarios o parabancarios, con atención preferente a las demandas financieras de sus socios. La operatoria activa con no socios se ajustará a los límites legalmente establecidos.

El mencionado objeto se centrará principalmente en la prestación de servicios financieros a los medios rurales comprendidos en el ámbito territorial de actuación de la CAJA. Todo ello sin perjuicio de promover y salvaguardar la adecuada solvencia de la Entidad.

Para el desarrollo de su objeto y cumplimiento de sus fines sociales cooperativos, la CAJA promoverá, y participará en cuantas realidades e iniciativas empresariales solventes produzcan mejoras en la calidad de vida y en los servicios a sus cooperadores, actuales o potenciales, todo ello, especialmente, en los ámbitos donde esta Entidad realice, o pase a realizar, actividad cooperativizada de manera efectiva”

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

III.2. INFORMACIONES LEGALES

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

CAJAMAR es una sociedad cooperativa de crédito, constituida en 1963 mediante acta fundacional por acuerdo de las entidades fundadoras.

La actual denominación social fue aprobada por la Asamblea General de fecha 6 de abril de 2001 siendo su anterior denominación social Caja Rural de Almería y Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito. Su ámbito de actuación es todo el territorio del Estado Español, incluso el del extranjero, si fuera aconsejable a la actividad económica de sus socios y clientes.

La Entidad es la resultante de la fusión, realizada durante el ejercicio 2000, de Caja Rural de Almería, Sociedad Cooperativa de Crédito y de Caja Rural de Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito que fue aprobada por las respectivas Asambleas Generales con fecha 30 de junio de 2000. Dicha fusión se llevó a cabo mediante la absorción de Caja Rural de Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito por Caja Rural de Almería, Sociedad Cooperativa de Crédito, sucediéndola a título universal en la totalidad de los derechos y obligaciones de la entidad absorbida y quedando la entidad absorbida disuelta como consecuencia de la operación. Una vez transcurridos los plazos legales, la escritura de fusión se inscribió en el Registro Mercantil con fecha 6 de noviembre de 2000.

La indicada operación de fusión se acogió al Régimen Especial previsto en el Capítulo VIII, del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades. A tales efectos, las entidades intervinientes en la operación presentaron la comunicación prevista en dicha normativa. Asimismo, se debe tener en cuenta, en cuanto proceda, lo establecido en la Ley 20/1990, de 19 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de Cooperativas, en particular, lo establecido en el Título IV referente a los beneficios tributarios reconocidos a las cooperativas.

Con anterioridad a la fusión indicada anteriormente, Caja Rural de Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito efectuó, en el curso del ejercicio 2000, otro proceso de fusión, como consecuencia del cual dicha entidad absorbió a Caja Grumeco, Sociedad Cooperativa de Crédito.

CAJAMAR tiene adaptados sus Estatutos a la Ley 13/1989, de 26 de Mayo, de Cooperativas de Crédito y a y a la nueva Ley General de Cooperativas, Ley 27/1999, de 26 de julio.

CAJAMAR se encuentra inscrita con el número 27 de la Sección C del Registro de Entidades Cooperativas de Crédito del Banco de España con fecha 15 de octubre de 1968, con el número de codificación 3058 teniendo la consideración de CAJA "Calificada" lo cual habilita a CAJAMAR a operar en los distintos mercados financieros, en los términos de la legislación de cooperativas de crédito aplicable, al cumplir con los requisitos de recursos propios establecidos en esa misma legislación.

CAJAMAR se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Almería al folio 1 del tomo 191-AL Sociedades de la Sección de Cooperativas hoja nº 1, inscripción 1ª con fecha 13 de julio de 1994.

La CAJA está calificada e inscrita, el 24 de octubre de 1994, por resolución del Instituto Nacional de Fomento de la Economía Social, del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, en el Libro de Inscripción de Sociedades Cooperativas del Registro de Cooperativas-Sección Central al tomo XLIX folio 4814, asiento nº 2 y modificación parcial inscrita el 3 de diciembre de 1999 con el asiento nº 8 en la Subdirección General de Fomento y Desarrollo empresarial y Registro de Entidades de Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, asignándole como número y clave 1726 SMT, conservando el número UC-RCA-10 en el anterior registro de cooperativas.

CAJAMAR dio comienzo sus operaciones en 1963, y su duración es por tiempo indefinido, según dispone el artículo 3º de los Estatutos Sociales.

Los Estatutos Sociales pueden consultarse en el domicilio social de CAJAMAR, así como en el Registro Mercantil de Almería, mediante solicitud de una nota simple o certificación, y en la CNMV.

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable

CAJAMAR es una sociedad cooperativa de crédito. En virtud de lo previsto en el artículo 1.2.d) del Real Decreto Legislativo 1298/1986, sobre Adaptación del Derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, las cooperativas de crédito son entidades de crédito.

Como entidad de crédito, CAJAMAR se encuentra sometida al régimen jurídico establecido por la Ley 13/1989, de 26 de mayo sobre Cooperativas de Crédito, al Reglamento sobre Cooperativas de Crédito aprobado por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero y sus normas de desarrollo, así mismo su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito y la supervisión y control de sus actuaciones corresponde al Banco de España.

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

III.3. INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social de CAJAMAR, el número de aportaciones y el importe desembolsado por las mismas a 30 de septiembre de 2004 asciende a 373.024 miles de euros y 6.115.154 aportaciones, estando totalmente desembolsado.

El capital social está integrado por las aportaciones de los socios, obligatorias o voluntarias, que reúnan los requisitos de retribución, duración y reembolso previstos en el Reglamento de Cooperativas de Crédito (Real Decreto 84/1993, de 22 de enero) y en la normativa prudencial sobre solvencia de las entidades de crédito.

El capital social mínimo de CAJAMAR, conforme al artículo 47º de sus Estatutos Sociales es de seis millones diez mil ciento veintiún (6.010.121,00) euros, totalmente suscrito y desembolsado.

Las aportaciones de los socios se acreditarán en títulos nominativos y numerados correlativamente, con la firma el Presidente y Secretario de CAJAMAR, que en ningún caso tendrán la consideración de títulos valores.

El valor nominal de cada título es de sesenta y un (61) euros, sin perjuicio de que puedan extenderse títulos múltiples.

De acuerdo con los Estatutos sociales de CAJAMAR, podrán adquirir la condición de socio las cooperativas de cualquier clase, grado y ámbito, así como cualesquiera otras personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, cuya admisión esté permitida o no prohibida por las disposiciones vigentes y cuya actividad no sea competitiva con la que realiza CAJAMAR.

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

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

Las aportaciones de los socios, tanto obligatorias como voluntarias, devengarán intereses a favor de aquéllos. Dicha retribución quedará sujeta a los requisitos y límites fijados en la normativa vigente aplicable en cada momento. En relación con las aportaciones obligatorias, el socio tendrá derecho a percibir el tipo de interés que se fije cada año por la Asamblea General Ordinaria, sólo respecto de las segundas y siguientes aportaciones obligatorias pertenecientes a un mismo socio, pues la primera aportación suscrita no se remunera. Para las aportaciones voluntarias el tipo de interés a percibir por ellas, será el establecido por el Consejo Rector o por la Asamblea General en el acuerdo de admisión de capital de dichas aportaciones voluntarias. Por acuerdo de la Asamblea General de fecha 30 de marzo de 2004, se aprobó facultar al Consejo Rector para que en función de la evolución de los tipos de interés pueda fijar trimestralmente una remuneración a las aportaciones de los socios, comprendida entre los límites más/menos punto porcentual del Euribor trimestral. Este se aplicará con referencia a la media del mes inmediato anterior, publicado a la fecha de revisión, así como el pago de anticipo por trimestres vencidos de los intereses, cuando las previsiones del ejercicio así lo permitan. De acuerdo a lo anterior el Consejo Rector de CAJAMAR estableció una remuneración a las aportaciones del 2,75% para los cuatro trimestres de 2004.

Previa autorización de Banco de España, se podrá aumentar el capital social con cargo a reservas voluntarias.

El aumento citado en el párrafo anterior podrá consistir en aplicar el incremento del Índice de Precios al Consumo del año anterior a las aportaciones ya desembolsadas o en crear nuevas aportaciones obligatorias. En todo caso, dicho aumento requerirá tener un balance verificado por el auditor de cuentas y aprobado dentro de los seis meses anteriores, sobre cuya base la Asamblea General adoptará el correspondiente acuerdo que, dada la variabilidad del capital social cooperativo, no implicará modificación estatutaria. Por ello, salvo que dicho aumento incluya el acuerdo de incrementar el capital social mínimo no será obligatorio elevarlo a escritura pública, ni inscribirlo registralmente.

Todas las aportaciones quedan sujetas, cuando proceda por razón de su importancia, al régimen legal sobre participaciones significativas en el capital de las entidades de crédito.

Conforme a lo previsto en el artículo 48º de los Estatutos Sociales, cada socio, persona física, deberá suscribir, al menos, un título de aportación obligatoria, cuyo valor nominal es de 61 euros. Los socios personas jurídicas, y entidades asimiladas, sin perjuicio de respetar los límites mencionados anteriormente, han de suscribir, al menos el quíntuplo del valor nominal antes citado.

El desembolso de las Aportaciones se efectuará íntegramente en el momento de la suscripción. La Asamblea General podrá acordar, con el voto favorable de las dos terceras partes de los socios presentes o representados, la exigencia de nuevas aportaciones obligatorias o aumento de las existentes.

Para los nuevos socios que se incorporen en años sucesivos se aplicarán las reglas establecidas anteriormente, salvo que la Asamblea General acuerde fijar la cuantía de las aportaciones obligatorias de aquéllos y las condiciones y plazos de desembolso, armonizando las necesidades económicas de CAJAMAR y el principio de facilitar la incorporación de nuevos miembros. Su importe, para cada clase de socio, no podrá superar el valor actualizado -según el índice general de precios al consumo- de las aportaciones obligatorias, inicial y sucesivas, efectuadas por el socio de mayor antigüedad en la Entidad.

La Asamblea General, y una vez en cada ejercicio el Consejo Rector, podrá acordar la admisión de aportaciones voluntarias al capital social por parte de los socios. El acuerdo establecerá la cuantía global máxima, las condiciones y el plazo de suscripción, que no podrá ser superior a seis meses desde la fecha del acuerdo. Deberán desembolsarse totalmente en el momento en que se suscriban.

Cuando el Consejo Rector utilice la facultad mencionada en el párrafo anterior la retribución tendrá el límite al que se refiere el artículo 47.1 de la Ley 27/1999, según el cual: *"la Asamblea General y, si los Estatutos lo prevén, el Consejo Rector, podrá acordar la admisión de aportaciones voluntarias al capital social por parte de los socios, si bien la retribución que establezca no podrá ser superior a la de las últimas aportaciones voluntarias al capital acordada por la Asamblea General o, en su defecto, a la de las aportaciones obligatorias"*.

Cada socio tendrá derecho a suscribir una aportación voluntaria proporcional a la aportación obligatoria que tuviere en el momento de la adopción del acuerdo que fije la cuantía global máxima, pudiendo ceder su derecho a otro socio.

Terminado el plazo de suscripción fijado por la Asamblea General, la cuantía global máxima de las aportaciones voluntarias quedará automáticamente reducida a las efectivamente realizadas por los socios. Las aportaciones voluntarias deberán desembolsarse totalmente en el momento de la suscripción y tendrán el carácter de permanencia y los demás aspectos propios del capital social de las cooperativas de crédito.

El Consejo Rector podrá decidir, a requerimiento verbal o escrito de su titular, la conversión de aportaciones voluntarias en obligatorias, así como la transformación de aportaciones obligatorias en voluntarias cuando aquéllas deban reducirse para adecuarse al potencial uso suficiente de los servicios cooperativos por parte del socio.

El requerimiento verbal a que se refiere el párrafo anterior solo podrá efectuarse ante el Secretario del Consejo Rector o un apoderado de CAJAMAR que dejarán constancia de la petición, firmando también el socio, o con ocasión de asistir a la Junta Preparatoria correspondiente o, en fin, mediante declaración del Delegado a quien se lo encomiende el socio, formulada en la Asamblea de Delegados; en estos dos últimos casos constará el requerimiento del socio en el acta de la correspondiente sesión.

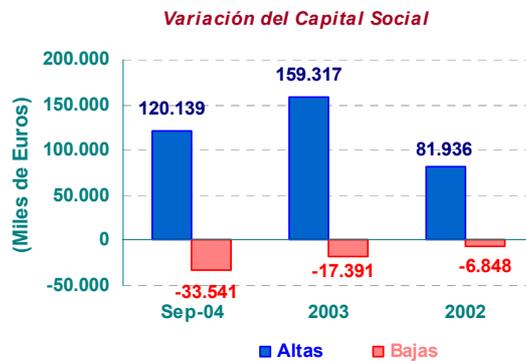
Actualmente el 100% de las aportaciones son obligatorias, al igual que al cierre de los ejercicios 2002 y 2003.

III.3.2. Evolución de la cifra de capital social

El capital social actual está constituido íntegramente por aportaciones obligatorias, alcanzando la cifra de 373.024 miles de euros al 30 de septiembre de 2004 y su evolución desde 2001 ha sido la siguiente:



Fuente: Balance Reservado (Estado M.1)



Fuente: Elaboración propia

En las altas de capital social se incluyen tanto las aportaciones de nuevos socios como los incrementos de su aportación de los socios antiguos. Las bajas recogen tanto las retiradas de socios, como las disminuciones de aportaciones de socios que conservan dicha condición. Tanto las altas como las bajas en el capital se realizan de forma automática según se solicitan por los socios.

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

No existe a la fecha de registro de este Folleto ni durante los últimos cinco años, ninguna emisión de obligaciones convertibles, canjeables o "warrants" que otorguen derechos a adquirir aportaciones que integran el capital social de CAJAMAR.

III.3.4. Capital autorizado

A la fecha no existe ninguna autorización de la Asamblea General de CAJAMAR para ampliar el capital social. Según los Estatutos Sociales el capital social de CAJAMAR tiene carácter variable.

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

CAJAMAR no ha mantenido en cartera aportaciones propias al capital social en los últimos tres años. Por su parte, las entidades del grupo no mantenían aportaciones al capital social en el año 2001, aunque sí durante el año 2003 y 2002 por un montante de 1,708 y 2,318 miles de euros, respectivamente

III.4. LA ENTIDAD EMISORA Y LAS SOCIEDADES PARTICIPADAS

CAJAMAR es la entidad dominante del Grupo CAJAMAR. La definición del perímetro de consolidación se ha efectuado de acuerdo con las Circulares 4/1991 y 5/1993 de Banco de España y sus sucesivas modificaciones.

El Grupo CAJAMAR incluye todas las sociedades cuya actividad está directamente relacionada con la de CAJAMAR y en cuyo capital ésta participa, directa o indirectamente, en un porcentaje superior al 50% o, siendo inferior, si CAJAMAR ejerce un control efectivo sobre ellas y constituyen, junto con ésta, una unidad de decisión. Estas sociedades se han consolidado por aplicación del método de integración global.

Las participaciones en sociedades controladas por CAJAMAR y no consolidables por no estar su actividad directamente relacionada con la realizada por la Entidad y las participaciones en empresas con las que se mantiene una relación duradera y están destinadas a contribuir a la actividad del Grupo, de las que, por lo general, se poseen participaciones iguales o superiores al 20% de su capital social, se valoran por la fracción que del neto patrimonial representan esas participaciones una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (procedimiento de puesta en equivalencia).

Las sociedades consolidadas por integración global, los porcentajes de participación de CAJAMAR en las mismas y el coste de las citadas participaciones, así como, en su caso, la sociedad auditora, son los siguientes a 31 de diciembre de 2003:

Sociedad	% Participación directa e indirecta	Valor en libros (a)
Intermedia Gestión Impagados S.A.	100%	82
Grupo Hispatec Soluciones Globales , S.L. y sus sociedades consolidadas (b)	100%	344
Sunaria Capital S.L.	100%	13.868
Cajamar Mediación Correduría de Seguros, S.L.	100%	(80)

(a) Coste de la inversión menos fondo de fluctuación de valores (miles de euros)

(b) Sociedad auditada por PriceWaterhouseCoopers

Fuente: Memoria 2003. Cuentas Anuales Individuales (Anexo 1)

Las sociedades consolidadas por el criterio de puesta en equivalencia, así como los porcentajes de participación (directa e indirecta) del Grupo en las mismas y el coste de la participación (antes de su puesta en equivalencia), son los siguientes a 31 de diciembre de 2003:

Sociedad	% Participación directa e indirecta	Valor en libros (a)
Grupo Hispatec Informática Empresarial, S.A.(b)	100,00%	3.334
Cajamar Vida S.A. Seguros y Reaseguros (g)	100,00%	9.015
Cajamar Renting, S.L.	100,00%	59
Indalia Servicios Telemáticos y Comercio Electrónico, S.L.	58,00%	230
Banco Cooperativo Español, S.A. (c)	14,48%	18.928
Albaida Recursos Naturales y Medio Ambiente, S.A. (b)	50,00%	1.500
Parque Innovación y Tecnológico de Almería, S.A.	32,36%	1.580
Almagra Pro 2000, S.L. (g)	23,51%	135
Iniciativas Económicas de Almería S.C.R, S.A. (d)	23,22%	788
Promociones El Cañaveral 2003, S.L. (g)	22,50%	338
Inversiones Tres Cantos, S.A. (g)	20,00%	2.369
Inversiones Plásticas TPM, S.L. (e)(g)	19,68%	8.655
Espiga Capital Inversión S.C.R., S.A. (e)	15,00%	8.292
Seguros Generales Rural, S.A. (e)	12,41%	4.934
Escobar Impresores, S.L. (f)(g)	24,98%	254
Boral Tecnic, S.L. (f)(g)	25,00%	592
Proal-Andalus, S.L. (f)(g)	24,99%	3.358
Alevines del Sureste, S.L. (f)(g)	22,43%	187
Otras participaciones menos significativas	-	97

□

- (a) Coste de la inversión menos fondo de fluctuación de valores en la entidad tenedora (miles de euros)
- (b) Sociedad auditada por PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.
- (c) Sociedad auditada por KPMG Auditores S.L.
- (d) Sociedad auditada por Asensio y Asociados Auditores Consultores, S.L.U.
- (e) Sociedad auditada por Deloitte & Touche España S.L.
- (f) Participaciones mantenidas a través de Sunaria Capital, S.L.
- (g) Sociedad incorporada en el ejercicio 2003 al perímetro de consolidación

Fuente: Memoria 2003. Cuentas Anuales Individuales (Anexo 1)

A continuación se presenta determinada información relacionada con las sociedades consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia.

Información de las sociedades consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia a 31 de diciembre de 2003

Sociedad	Actividad	Domicilio	% Participación	Valor teórico contable	Capital Social	Miles de euros				
						Reservas	Dividendos a cuenta	Rtdo. 2003	Rtdos. Extraord.	Dividendo
<u>Participaciones en Empresas del Grupo:</u>										
GRUPO HISPATEC INFORMÁTICA EMPRES. S.A.(b)(c)	Informática	Camino de la Goleta, s/n. Almería.	100,00%	3.335	60	3.314	-	(39)	-	-
CAJAMAR VIDA S.A. SEGUROS Y REASEGUROS	Seguros	Plaza Barcelona, 5 Almería	100,00%	9.015	9.015	-	-	-	-	-
CAJAMAR RENTING S.L.	Alquiler de automóviles	Plaza Barcelona, número 5. Almería.	100,00%	59	60	-	-	(1)	-	-
INDALIA SERV. TELEM.Y COM. ELECTRÓNICO, S.L.	Otras activ. informáticas	Camino de la Goleta, s/n. Almería	58,00%	227	817	(271)	-	(154)	(6)	-
				12.636						
<u>Participaciones - Entidades de crédito:</u>										
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL S.A. (b)(d)	Entidad de crédito	C/ Virgen de los Peligros, 4. Madrid.	14,48%	24.959	72.938	93.330	-	6.068	-	362
				24.959						
<u>Participaciones - Otros sectores residentes:</u>										
ALBAIDA RECURSOS NAT.Y MEDIO AMBIENTE S.A.(c)	Reciclaje de desechos	Avda. Mediterráneo, Edif. Palmera s/n., Almería.	50,00%	1.573	3.000	(149)	-	295	161	-
PARQUE INNOVACIÓN Y TECNO.DE ALMERÍA, S.A.	Gestión espacios comer.	Avda. Pablo Iglesias, 24 Almería	32,36%	1.617	5.000	(3)	-	(2)	-	-
ALMAGRA PRO 2000 S.L.	Prom.y construcción	Avda. Virgen del Rocío, Res. Guadal.I Fase, Málaga.	23,51%	82	2.539	(971)	-	(1.218)	24	-
INICIATIVAS ECONÓMICAS DE ALMERÍA S.C.R., S.A.(e)	Inver.en Capital - Riesgo	C/ Magistral Domínguez, 11. Almería	23,22%	788	3.883	(390)	-	(98)	-	-
PROMOCIONES EL CAÑAVERAL 2003 S.L.	Prom.y construcción	Avda. Diagonal, nº 640, 5ª-E. Barcelona.	22,50%	338	1.500	-	-	2	8	-
INVERSIONES TRES CANTOS, S.A.	Prom.y construcción	Avda. La Palmera, 48 Sevilla.	20,00%	2.351	12.381	(275)	-	(352)	-	-
INVERSIONES PLÁSTICAS TPM, S.L. (b)(f)	Materiales plásticos	Ctra. Masia del Juez, Km 3 Torrent. Valencia.	19,68%	11.195	16.466	47.676	-	(7.254)	(3.822)	-
ESPIGA CAPITAL INVERSIÓN S.C.R., S.A. (b)(f)	Inver.en Capital - Riesgo	C/ Virgen de los Peligros, 4 Madrid.	15,00%	9.440	48.080	13.071	-	1.783	-	180
SEGUROS GENERALES RURAL, S.A.(b)(f)(g)	Seguros	Fortuny, 7 Madrid.	12,41%	10.127	11.288	62.243	-	8.078	-	87
ESCOBAR IMPRESORES, S.L. (a)	Actividades de Impresión	Avda. de Ciavieja, 15, El Ejido (Almería)	24,98%	184	80	616	-	42	-	-
BORAL TECNIC, S.L. (a)	Prom.y construcción	Avda. Carlos III, 348. Aguadulce (Almería)	25,00%	592	2.572	(21)	-	(185)	-	-
PROAL-ANDALUS, S.L.(a)	Prom.y construcción	Avda.Mariano Hernán. 50 Roquetas de Mar (Almería)	24,99%	3.683	13.442	(339)	-	1.642	-	-
ALEVINOS DEL SURESTE, S.L. (a)	Acuicultura	Paraje de la Hoya, Cabo Cope. Águilas (Murcia)	22,43%	187	809	(16)	-	(2)	-	-
OTRAS PARTICIPACIONES MENOS SIGNIFICATIVAS				207						
				42.364						

- (1) Participaciones mantenidas por Sunaria Capital, S.L.
- (2) Cifras correspondientes a las cuentas anuales consolidadas
- (3) Sociedad auditada por PriceWaterhouseCoopers Auditores S.L.
- (4) Sociedad auditada por KPMG Auditores S.L.
- (5) Sociedad auditada por Asensio y Asociados Auditores Consultores S.L.U.
- (6) Sociedad auditada por Deloitte & Touche España S.L.
- (7) Cifras de balance al 30 de septiembre de 2003

Fuente: Memoria 2003. Cuentas Anuales Consolidadas (Anexo I)

A continuación se presenta determinada información relacionada con las sociedades consolidadas por el procedimiento de integración global a 31 de diciembre de 2003

Información de las sociedades consolidadas por el procedimiento de integración global

Sociedad	Actividad	Domicilio	%	Miles de euros						
				Valor Teórico contable (a)	Capital Social	Reservas	Dividendos a cuenta	Rtdo. 2003	Rtdos. Extraord.	Dividendo
<u>Participaciones en Empresas del Grupo:</u>										
INTERMEDIA GESTIÓN IMPAGADOS S.A.	Servicios finan.aux.	Camino de la Goleta, s/n. Almería.	100,00%	78	120	(41)	-	(1)	1	-
GRUPO HISPATEC SOLUCIONES GLOBALES, S.L.(b)(c)	Informática	Camino de la Goleta, s/n. Almería.	100,00%	1.269	326	675	-	268	-	-
SUNARIA CAPITAL S.L.	Tenencia de acciones	Avenida Montserrat. Edificio Brisas. Almería	100,00%	14.482	15.000	(521)	-	3	281	-
CAJAMAR MEDIACIÓN CORREDURÍA DE SEGUROS, S.L.	Activ. Aux. de seguros	Plaza de Barcelona, número 5 Almería	100,00%	(40)	60	(22)	-	(78)	-	-

(a) Coste de la inversión menos el fondo de fluctuación de valores

(b) Cifras correspondientes a las cuentas anuales consolidadas

(c) Sociedad auditada por Price WaterhouseCoopers Auditores S.L.

Fuente: Memoria 2003. Cuentas Anuales Consolidadas (Anexo I)

En el capítulo IV.7 se ofrece información adicional sobre participaciones en otras sociedades mantenidas por la CAJA y/o sus sociedades dependientes.

Variaciones desde el 31 de diciembre de 2003 hasta la fecha del presente registro.

Dentro del presente ejercicio 2004, hay que destacar las siguientes operaciones de participaciones empresariales:

- Inmobiliaria Echeverría, S.A. con una inversión de 7.212 miles de euros, representando el 22,40% de su capital, esta sociedad destinada a la promoción inmobiliaria básicamente en la provincia de Málaga.
- Albaidas Recursos Naturales y Medioambientales, S.A. Sociedad creada en el año 1999 al detectarse la necesidad, en el campo agrario de la prestación de servicios, en materia de aguas y residuos agrícolas sobre todo en las provincias de Almería y Murcia. Con fecha 17 de febrero de 2004, el Consejo Rector de CAJAMAR, previo las autorizaciones legales oportunas, autorizó la suscripción íntegra de una ampliación de capital, por la cual nuestra participación alcanzó el 75% con un capital aportado de 4.230 miles de euros.

CAPÍTULO IV

PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

CAPÍTULO IV. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

IV.1. Principales actividades del Emisor

- IV.1.1. Descripción de las principales actividades económicas del Emisor
- IV.1.2. Posicionamiento relativo de la Entidad o del Grupo en el sector bancario
- IV.1.3. Información financiera de las principales sociedades del Grupo

IV.2. Gestión de resultados

- IV.2.1. Cuenta de Resultados
- IV.2.2. Rendimiento medio de los empleos y del coste medio de los recursos
- IV.2.3. Margen de intermediación
- IV.2.4. Comisiones y otros ingresos
- IV.2.5. Gastos de explotación
- IV.2.6. Saneamientos, provisiones y otros resultados
- IV.2.7. Resultados y recursos generados

IV.3. Gestión del balance

- IV.3.1. Balance
- IV.3.2. Tesorería y entidades de crédito
- IV.3.3. Inversión crediticia
- IV.3.4. Cartera de valores
- IV.3.5. Recursos ajenos
- IV.3.6. Otras cuentas de activo y pasivo
- IV.3.7. Recursos propios

IV.4. Gestión del riesgo

- IV.4.1. Riesgo de crédito
- IV.4.2. Riesgo de mercado
- IV.4.3. Riesgo de liquidez
- IV.4.4. Riesgo de interés
- IV.4.5. Riesgo de contraparte
- IV.4.6. Riesgo de tipo de cambio
- IV.4.7. Riesgo operacional
- IV.4.8. Riesgo legal

IV.5. Circunstancias Condicionantes

IV.6. Informaciones laborales

IV.7. Política de inversiones

CAPITULO IV

PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

IV.1. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

IV.1.1. Descripción de las principales actividades económicas del Emisor

Las actividades de CAJAMAR comprenden todas aquellas dirigidas a servir las necesidades financieras de sus socios y terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito. A tal fin, CAJAMAR, realiza toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios permitidas a las entidades de crédito, entre ellas las de realizar banca al por menor en su red de sucursales, banca corporativa, financiación hipotecaria, banca telefónica y banca electrónica, operaciones financieras con no residentes, gestión de fondos y patrimonios, arrendamiento financiero, seguros y otros productos secundarios para la captación de recursos o financiación a los clientes.

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

- a) **Productos de pasivo**
- b) **Productos de activo**
- c) **Otros productos y servicios**

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

A) Productos de pasivo:

- **Cuenta corriente:** Con talonario de cheques, llevando incorporados los servicios de domiciliaciones y toda clase de cobros y pagos.
- **Cuenta corriente especial:** Dirigidas especialmente empresas, profesionales liberales y autónomos.
- **Cuenta corriente welcome:** Cuenta corriente destinada a personas físicas extranjeros residentes y no residentes.
- **Super-sin:** Cuenta corriente dirigida a personas físicas o jurídicas que mantengan saldos elevados en cuentas a la vista.
- **Cuenta de ahorro:** Es un contrato de depósito de dinero en el que se pueden domiciliar los cobros y los pagos. El soporte físico de este producto es la libreta de líneas.
- **Cuenta de ahorro empresa:** Es una libreta que tiene como finalidad la planificación del ahorro.
- **Cuenta de ahorro vivienda:** Cuenta de ahorro a la vista con rentabilidad financiero-fiscal.
- **Cuenta de ahorro welcome:** Cuenta a la vista destinada a personas físicas extranjeros residentes y no residentes.
- **Cuenta chic:** Es una libreta de ahorro a la vista remunerada destinada a menores de 25 años.
- **Cuenta de ahorro super- sin:** Es una cuenta de ahorro dirigida a personas físicas o jurídicas que mantengan saldos elevados en cuentas de ahorro.
- **Alfa depósito:** Contrato de depósito a plazo fijo, instrumentalizado en un título nominativo, que ofrece una rentabilidad y tiene plena liquidez.
- **Flexidepósito:** Contrato de depósito a plazo fijo, instrumentalizado en libreta, referenciado al euribor y completamente flexible.

- **Jubi- renta:** Contrato de depósito a plazo fijo, instrumentalizado en libreta, que ofrece plena liquidez y está dirigido a personas físicas pensionistas.
- **Plan Oro:** Contrato de depósito a plazo fijo, instrumentalizado en libreta, que ofrece plena liquidez.
- **Depósito Cuentamar:** Contrato de depósito a plazo fijo a 6 meses.
- **Depósito Directo Cajamar.net:** Contrato de depósito a plazo, cuyo tipo de interés es fijo para el período de contratación y fijado en referencia al Euribor. Este depósito debe contratarse inicialmente por el cliente en las oficinas, y posteriormente es gestionado sólo a través de banca electrónica.
- **Depósito fiscal 25:** Contrato de depósito a plazo fijo, instrumentalizado en libreta, que goza de las ventajas fiscales que conlleva recibir los rendimientos de capital mobiliario transcurridos dos años y un día.
- **Cajamar 18:** Contrato de depósito a plazo estructurado, que garantiza el 100% del capital aportado y con liquidación de intereses a vencimiento.
- **Cajamar 25:** Contrato de depósito a plazo estructurado, que garantiza el 100% del capital aportado y con liquidación de intereses a vencimiento.
- **Combinado:** Contrato de depósito a plazo estructurado y con capital 100% garantizado, que destina el 70% de la inversión a un depósito a 6 meses y tipo de interés fijo y el otro 30% a un producto a 36 meses con rentabilidad indexada a la evolución de una cesta de índices internacionales.
- **Creciente:** Contrato de depósito a plazo, estructurado, con una duración de 3 años, que garantiza el 100% del capital aportado y una rentabilidad creciente en el tiempo.
- **Doble garantía:** Contrato de depósito a plazo, estructurado y con capital 100% garantizado, que destina el 60% de la inversión a un depósito a 5 meses y tipo de interés fijo y el otro 40% a un producto a 24 meses y 1 día con rentabilidad indexada a la evolución del índice EUROSTOXX-50.
- **Obligaciones Subordinadas:** Títulos de renta fija.

B) Productos de activo:

- **Avales.**
- **Afianzamientos.**
- **Leasing mobiliario e inmobiliario.**
- **Renting de vehículos y tecnológico.**
- **Gestión de pago y anticipo a proveedores (confirming).**
- **Pagos domiciliados.**
- **Descuento comercial.**
- **Crédito documentario.**
- **Factoring.**
- **Cuentas de crédito.**
- **Cuentas de crédito para sector primario.**
- **Créditos para suministros.**
- **Cuentas de crédito circulante promotor.**
- **Crédito tesorería sector público:** Destinado a Estado, Ayuntamientos, Comunidades Autónomas, Administración de la Seguridad Social, Diputaciones Provinciales, etc...
- **Mediación en préstamos de organismos europeos:** Banco Europeo de Inversiones.
- **Mediación en préstamos y créditos de organismos estatales:** ICO, Ministerio de la Vivienda, Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, etc...
- **Mediación en préstamos y créditos de organismos autonómicos:** Junta de Andalucía, Instituto de Fomento de la Región de Murcia (INFO), Instituto de Fomento de Andalucía (IFA), etc...
- **Préstamos al amparo de convenios con entes locales.**
- **Préstamos al amparo de convenios con sociedades de garantía recíproca:** Avalunión, Udemur y Suraval.
- **Préstamos al amparo de convenios con empresas y otras instituciones:** Cooperativas Agrarias, Universidad de Almería, etc...
- **Préstamo anticipo de una nómina, pensión o depósito a plazo:** Préstamo destinado a anticipar el importe de una nómina, pensión o depósito sin ningún tipo de comisión o interés y con un vencimiento máximo de un mes.

- **Préstamo consumo con carácter general.**
- **Préstamos consumo nómina:** Préstamo consumo nóminas en general y anticipo de nóminas en general.
- **Préstamos financiación a través de comercios:** Préstamos instantáneos (intereses anticipados y general) y Préstamo Express (Con y sin convenio con el comercio).
- **Préstamos financiación a estudiantes:** Crediestudio, financiación post-grado y otros cursos.
- **Préstamos Solución:** Préstamo destinado a financiar gastos corrientes de consumo en un período concreto.
- **Préstamo pignoración depósitos:** Préstamo destinado a anticipar el importe de un plazo fijo no cancelable de forma anticipada.
- **Credi-Renta:** Préstamo personal destinado a financiar el pago de impuestos.
- **Credi-Anticipo:** Préstamo personal para el anticipo de la devolución de la declaración de la renta.
- **Anticipo sobre certificaciones de obras en general.**
- **Circulante campaña general.**
- **Préstamos Campaña:** Préstamo campaña sector agrícola y ganadero, préstamo solución, destinado a cooperativas y sociedades.
- **Préstamo adquisición y/o reposición de ganado.**
- **Préstamo instantáneo agrícola:** Con o sin subvención.
- **Préstamo anticipo sector primario:** Agroseguro y financiación de la indemnización por sacrificio de reses.
- **Préstamo anticipo:** Por ayuda por superficie. P.A.C, retirada de cítrico, expropiación de tierras, ayudas a producción aceite y aceituna.
- **Préstamos inversión empresarial:** Inversiones con carácter general, aportación de socios, iniciativas empresariales, hipotecas de explotación, préstamo promotor, y en general todos aquellos proyectos dirigidos a cualquier persona para financiar sus iniciativas a la hora de emprender una actividad profesional liberal o crear una empresa.
- **Préstamos inversión sector primario:** Inversiones en general, modernización de instalaciones, instalación de invernadero, inversión sector pesquero y medidas urgentes de sector primario.
- **Préstamos inversión particulares:** Préstamos hipotecarios, Credi-Casa en general, hipoteca adquisición de VPO en régimen de arrendamiento y autopromotor.

C) Otros productos y servicios:

C.1) Medios de Pago:

- **Tarjeta Visa Electrón Cajamar:** Tarjeta de débito válida para realizar compras y extracciones de efectivo en cajeros. La Red de comercios y cajeros disponible está integrada por más de 13.000 puntos de venta y 700 cajeros automáticos.
- **Tarjetas Visa, Classic y Premier:** CAJAMAR dispone de los productos exclusivos Visa, en las modalidades de Classic y Premier (Oro). Dichos productos disponen de la cobertura internacional Visa y una amplia gama de seguros gratuitos.
- **Tarjetas Business:** Tarjeta Visa dirigida al sector empresas, tarjetas para control de gastos de las empresas y empleados.
- **Tarjeta Agro-fuerte:** CAJAMAR dispone del producto "Agro-fuerte", tarjeta de crédito exclusiva de CAJAMAR para realizar pagos en comercios del sector Hortofrutícola. Este producto también se comercializa en colaboración con empresas del sector generando una distinción personalizada para cada cliente.
- **Tarjeta Universidad de Almería:** Se trata de un producto distintivo para el sector de profesores, personal laboral y alumnado de la Universidad de Almería.
- **Tarjeta Almería 2005:** Carnet identificativo exclusivo de los XV Juegos Mediterráneos Almería 2005.
- **Tarjetas privadas Cajamar:** Amplia gama de productos destinados a comercios, cadenas comerciales, clientes exclusivos dando un servicio integrado de medios de pago, tarjetas para todo tipo de sectores, alimentación, combustible, asociaciones comerciales, etc.

- **Tarjetas Visa Afinity:** Tarjetas Visa destinadas a colectivos profesionales y a determinados segmentos de clientes.

C.2) Seguros – Generales:

PARTICULARES

- **Hogar:** Seguro multirriesgo que persigue básicamente garantizar la vivienda del asegurado ante diferentes adversidades.
- **Autos:** Seguro multirriesgo de automóviles que garantiza un amplio abanico de coberturas frente a las posibles adversidades en las que se puede encontrar una persona durante la utilización de su vehículo.
- **Cazador:** Satisfacer la obligación de todo cazador con armas, de celebrar un contrato de seguro para cubrir las indemnizaciones de daños corporales causados a las personas durante el ejercicio de la caza.
- **Embarcaciones:** Cubrir los riesgos contratados que afecten a propietarios y usuarios de embarcaciones de recreo, entendiéndose por tal las que sean utilizadas con fines recreativos y deportivos.
- **Comercios:** Seguro multirriesgo de comercios y despachos que incluye un paquete de garantías suficientemente amplio.

PREVISIÓN

- **Accidentes individual y/o familiar.**
- **Accidentes colectivos.**
- **Incapacidad laboral transitoria:** Seguro de previsión para trabajadores en activo que se adapta a la situación laboral o profesional de cada cliente.
- **Avería de maquinaria y equipos electrónicos** (leasing y préstamos).
- **Incendios sencillo.**

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

- **Todo riesgo a la construcción.**
- **Garantía decenal.**
- **Responsabilidad civil promotor/constructor.**
- **Afianzamiento de entregas a cuenta.**

AGRO

- **Solicitud de visita para seguro de invernaderos.**
- **Casetas de riego.**

C.3) Seguros - Vida Riesgo:

- **Cajamar hipotecario constante:** Seguro temporal renovable anual ligado a operación de préstamo hipotecario, con capital de cobertura constante.
- **Cajamar hipotecario decreciente:** Seguro temporal renovable anual ligado a operación de préstamo hipotecario, con capital de cobertura decreciente anualmente (según se amortiza el préstamo) y duración definida.
- **Cajamar financiación:** Seguro temporal renovable anual ligado a operación de activo (excepto préstamos hipotecarios).
- **Cajamar prima única:** Seguro temporal renovable anual ligado a operación de activo (excepto préstamos hipotecarios) con forma de pago de prima única inicial y duración definida.
- **Cajamar no vinculado:** Seguro temporal renovable anual no vinculado a operación de activo con garantías opcionales.

C.4) Seguros - Vida Ahorro:

- **Destino seguro con prima periódica:** Contrato de seguro que, además de garantizar el capital aportado prima a prima, garantiza una alta remuneración y ofrece una participación en beneficios de la Compañía Aseguradora, si los hubiera.
- **Renta Mixto 5 con prima única:** Producto dirigido a personas que deseen una renta mensual durante cinco años además de un capital garantizado, tanto a vencimiento como en caso de fallecimiento.
- **Inversión con prima única:** Contrato de seguro a cinco años y un día que garantiza una alta rentabilidad prefijada en el momento de celebración del contrato, así como un capital en caso de fallecimiento.

C.5) Planes de Pensiones:

- **Cajamar Dinero.**
- **Cajamar Renta Fija.**
- **Cajamar Mixto I.**
- **Cajamar Mixto II.**
- **Cajamar Renta Variable.**

C.6) Extranjero:

- **Avales / Garantías de exportación.**
- **Avales / Garantías de importación.**
- **Cheques bancarios, de viaje y personales sobre extranjero.**
- **Cheques bancarios internacionales.**
- **Cheques de viaje (venta).**
- **Compra / Venta de billetes moneda extranjera.**
- **Créditos documentarios de exportación.**
- **Créditos documentarios de importación.**
- **Cuentas a la vista multdivisas.**
- **Depósitos en divisas a plazo.**
- **Domiciliación de pensiones del extranjero.**
- **Financiación de importaciones en divisas.**
- **Financiación de importaciones en euros.**
- **Giros de emigrante.**
- **Línea para la financiación de operaciones de comercio exterior.**
- **Orden de movimientos de fondos TARGET.**
- **Post-financiación de exportaciones en euros.**
- **Pre-financiación de exportaciones en euros.**
- **Préstamos en divisas.**
- **Remesas de exportación.**
- **Remesas de importación.**
- **Seguros de cambio.**
- **Transferencias emitidas al extranjero.**
- **Transferencias recibidas del extranjero.**

C.7) Banca Electrónica

- **Banca electrónica.**
- **Banca telefónica.**
- **Broker virtual.**
- **Banca GSM.**
- **Programa de generación de remesas según normativa AEB "Génesis".**

- **Cajamar Comercio Plus.** Línea ADSL con instalación de hardware que permite conectar distintos terminales (TPV's, fax, voz y ordenadores) simultáneamente, optimizando los tiempos de respuesta de las transacciones de tarjetas.
- **Cuenta.i.** Cuenta para uso exclusivo por Internet.
- **Depósito Directo.** Depósito a plazo diseñado principalmente para operar a través de Internet.
- **TPV virtual.**
- **Acceso a Internet.**
- **Correo electrónico.**
- **Publicación páginas web.**

C.8) Valores

- **Compra y venta de valores.**
- **Custodia de valores.**
- **Información bursátil.**
- **Desintermediación de activos financieros:** Letras del Tesoro, deuda del Estado, renta fija privada, fondos de inversión y unit linked.

C.9) Otros Servicios:

- **Servicio agrícola.**
- **Declaración de renta.**
- **Gestión de cobro de efectos comerciales y de recibos.**
- **Pago y recaudación de seguros sociales.**
- **Domiciliaciones de cobros y pagos.**
- **Pago y recaudación de impuestos.**
- **Servicio de abono de nóminas.**
- **Servicio de cajas de seguridad.**
- **Servicio de transferencias.**
- **Tramitación y domiciliación ayudas de la PAC y otras ayudas comunitarias.**
- **Programa agrario.**

IV.1.2. Posicionamiento relativo de la Entidad o del Grupo en el sector bancario

A efectos estadísticos e informativos la Asociación Española de Cajas Rurales clasifica a sus asociadas en cinco grupos en función de sus volúmenes de balance. El Grupo I se encuentra conformado por las entidades adscritas a la Asociación que superen unos activos totales medios netos de 700.000 miles de euros.

Las cajas rurales asociadas recoge la media de las 75 cajas rurales que pertenecían a la Asociación Española de Cajas Rurales a 31 de diciembre de 2003.

En el cuadro que se acompaña se ofrecen cifras comparativas de CAJAMAR con la media de cajas rurales asociadas y las cajas rurales encuadradas en el Grupo I a 31 de diciembre de 2003.

(importes en miles de euros)

Magnitud	CAJAMAR	Cajas Rurales Asociadas	Cajas Rurales Grupo I
Total activo	9.257.825	42.844.097	29.426.872
Inversión típica (1)	8.217.507	35.236.799	25.265.715
Recursos ajenos de clientes	7.879.903	37.386.919	25.506.150
Fondos propios (2)	980.228	3.728.569	2.621.783
Beneficios del ejercicio	64.195	252.321	179.665
Plantilla	3.278	14.763	10.062
Red bancaria de oficinas	743	4.066	2.725

(1) Inversión crediticia neta del fondo de insolvencias

(2) Capital y Reservas

Fuente: Asociación Española de Cajas Rurales (septiembre 2004)

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

Respecto a los datos vertidos en la tabla anterior, debemos hacer las siguientes aclaraciones en relación a su procedencia:

- El "total activo" se refiere al total activo del Balance Reservado neto del fondo de insolvencias y de entidades de crédito.
- La "inversión típica" se obtiene como suma del *crédito a las Administraciones Públicas, a otros sectores residentes, a no residentes y activos dudosos*, y deducido el *fondo de insolvencias*.
- Los "recursos ajenos de clientes" incluyen *acreedores administraciones públicas, otros sectores residentes y no residentes*.

El dato de la inversión típica recoge la suma de los créditos concedidos a las administraciones públicas, el sector residente y el sector no residente, así como los activos dudosos menos las provisiones de insolvencia. Los recursos ajenos recogen los acreedores pertenecientes al sector público, al sector residente y al sector no residente.

A continuación se presenta la situación de CAJAMAR respecto a las cooperativas de crédito, bancos y cajas de ahorros, respectivamente, con un volumen de negocio similares.

Ranking general de entidades según negocio de balance al 31 de diciembre de 2003

(importes en miles de euros) Datos individuales

Entidad	Negocio	Rk.	Depósitos	Rk.	Inversión Crediticia	Rk.	Total Activo	Rk.	RRPP	Rk.
Bilbao Bizkaia Kutxa	21.037.092	15	11.704.766	15	9.332.326	15	15.171.779	16	1.677.886	9
Caja España	18.025.306	16	10.206.967	16	7.818.339	19	13.217.198	18	893.792	21
Caja Duero	16.722.693	17	10.147.841	17	6.574.852	29	11.422.768	21	811.322	23
Barclays Bank	16.703.571	18	7.883.798	22	8.819.773	16	14.760.810	17	850.855	22
Caixanova	16.047.952	19	8.582.962	18	7.464.990	23	11.320.492	22	984.340	18
Cajasur	15.912.313	20	8.179.768	20	7.732.545	20	10.122.513	25	730.285	25
Gipuzkoa Donostia Kut:	15.822.522	21	8.551.788	19	7.270.734	25	10.630.066	23	1.342.053	16
Banco Pastor	15.539.839	22	7.018.006	29	8.521.833	17	10.354.287	24	775.972	24
Caja Laboral Popular	15.170.188	23	7.858.537	24	7.311.651	24	9.786.639	26	982.330	19
Cajamar	14.654.010	24	7.077.531	27	7.576.479	21	8.953.370	31	925.672	20
Deutsche Bank	14.553.117	25	7.067.062	28	7.486.055	22	12.404.706	19	724.538	26
Monte de Huelva y Sev	14.533.642	26	7.327.767	26	7.205.875	26	9.022.407	30	578.431	34
Caja de Castilla La Mar	14.319.311	27	7.952.162	21	6.367.149	30	9.611.021	27	574.982	35
Caixa del Penedés	14.112.961	28	7.450.897	25	6.662.064	28	8.779.645	32	657.231	28
Cajamurcia	13.043.552	29	6.692.743	31	6.350.809	31	8.461.263	34	700.443	27
Caja de Navarra	12.867.455	30	7.015.317	30	5.852.138	33	8.358.736	35	587.907	32

Notas aclaratorias:

- Negocio, depósitos e inversión: de Balance.
- RRPP: recursos propios.
- Rk: posición en el ranking.

Fuente: Analistas Financieros Internacionales (diciembre 2003)

CAJAMAR con unos activos totales de 8.953.370 miles de euros al 31 de diciembre de 2003 ocupa, a esa fecha, el segundo puesto del ranking de cooperativas de crédito por volumen de activos.

ENTIDAD	Negocio	Rk.	Depósitos	Rk.	Inversión crediticia	Rk.	Total activo	Rk.	RR.PP.	Rk.
Caja Laboral Popular	15.170.188	1	7.858.537	1	7.311.651	2	9.786.639	1	982.330	1
Cajamar	14.654.010	2	7.077.531	2	7.576.479	1	8.953.370	2	925.672	2
C. R. del Mediterráneo Ruralcaja	7.102.496	3	3.469.235	3	3.633.261	3	4.056.139	3	343.912	3
Caja Rural del Sur	3.969.379	4	1.985.531	4	1.983.848	4	2.593.235	4	214.109	5
Caja Rural de Navarra	3.911.347	5	1.957.219	5	1.954.128	5	2.499.398	5	214.724	4
Caja Rural de Granada	3.322.475	6	1.741.718	6	1.580.757	6	1.997.132	6	156.353	6
Caja Rural de Toledo	2.622.238	7	1.483.072	7	1.139.166	7	1.829.221	7	108.073	10
Multicaja	2.428.830	8	1.298.270	8	1.130.560	8	1.525.044	9	135.417	8
Caja Rural de Asturias	2.192.909	9	1.170.162	9	1.022.747	9	1.562.704	8	131.056	9
Caja Rural Vasca	2.017.157	10	1.081.411	10	935.746	10	1.323.120	10	142.375	7

Fuente: Analistas Financieros Internacionales (diciembre 2003)

CAJAMAR cuenta con el rating "A" a largo plazo y "F1" a corto plazo, asignado por la Agencia de Calificación Fitch; destacando especialmente su buena rentabilidad, la calidad de sus activos y el adecuado nivel de recursos propios (la mayor parte de ellos, además, de primera categoría), con una perspectiva "estable", y por todo ello la Entidad se coloca en el sector al mismo nivel que otras entidades financieras españolas de mediano tamaño.

ENTIDAD	Calificación	
	L/P	C/P
Banco Sabadell	A+	F1
Bancaja	A+	F1
Caixa Galicia	A+	F1
Caja de Ahorros del Mediterráneo	A+	F1
Unicaja	A+	F1
Caja Laboral Popular	A+	F1
CAJAMAR	A	F1
Caixa Catalunya	A	F1
Banco Pastor	A	F1
Cajasur	A	F1
Caixa Penedés	A	F1
Cajamurcia	A	F1
Banco de Valencia	A	F1
El Monte de Huelva y Sevilla	A-	F2
Caja General de Granada	A-	F2
Caja San Fernando	A-	F2
Caixa Terrassa	A-	F2
Caja Rural de Navarra	A-	F2

Fuente: Agencia Internacional Fitch Ratings España.

IV.1.2.1. Cuotas de Mercado

La trayectoria de CAJAMAR tiene su reflejo en las cuotas de mercado provinciales correspondientes al Negocio del Sector Privado Residente, que ponen de manifiesto el alto grado de penetración alcanzado en los territorios con una presencia consolidada, como son Almería, Murcia y Málaga, así como el intenso ritmo de crecimiento en las nuevas zonas de expansión.

Cuotas de negocio del sector privado por provincias

dic-03	Banca	Cajas de Ahorros	Otras Coop. Crédito	Cajamar
Almería	23,54%	36,46%	0,00%	39,99%
Barcelona	39,21%	59,66%	0,71%	0,42%
Cádiz	42,70%	53,03%	3,73%	0,55%
Ceuta	44,48%	50,13%	0,00%	5,39%
Madrid	63,97%	35,34%	0,46%	0,23%
Málaga	44,33%	46,93%	0,17%	8,57%
Melilla	52,17%	42,99%	0,00%	4,84%
Murcia	30,00%	58,04%	1,64%	10,32%
Nacional	43,81%	50,11%	5,06%	1,03%
Área de influencia	51,31%	45,77%	0,68%	2,24%

Fuente: Banco de España y Estado T.7.

El detalle de las cuotas de mercado referentes a la inversión crediticia y depósitos del sector privado es el siguiente:

Depósitos del Sector Privado

dic-03	Banca		Cajas Ahorros		Otras Coop. Cdto.		Cajamar	
	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ
Almería	15,8%	(0,75)	34,8%	0,25	0,0%	0,00	49,3%	0,50
Barcelona	28,0%	(1,08)	70,6%	1,06	0,9%	(0,00)	0,5%	0,03
Cádiz	33,1%	(2,92)	63,1%	2,48	3,3%	0,25	0,6%	0,19
Ceuta	45,4%	0,65	49,5%	(0,51)	0,0%	0,00	5,1%	(0,14)
Madrid	66,1%	(5,06)	33,2%	4,89	0,5%	0,05	0,2%	0,12
Málaga	36,5%	(1,86)	53,6%	1,54	0,2%	0,00	9,7%	0,32
Melilla	49,8%	(1,01)	46,2%	0,44	0,0%	0,00	4,1%	0,56
Murcia	22,3%	(1,42)	64,1%	0,72	1,6%	0,20	12,1%	0,50
Nacional	39,1%	(2,04)	54,1%	1,91	5,8%	0,04	1,1%	0,09

Inversión Crediticia del Sector Privado

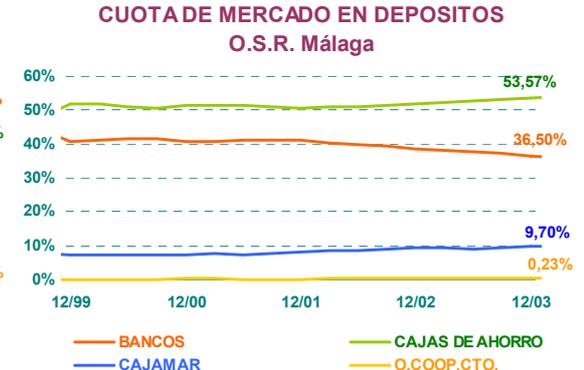
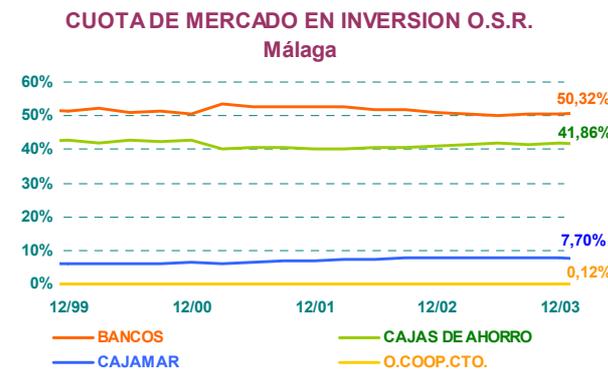
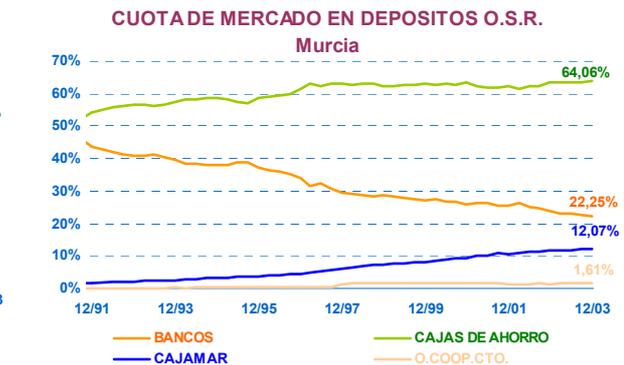
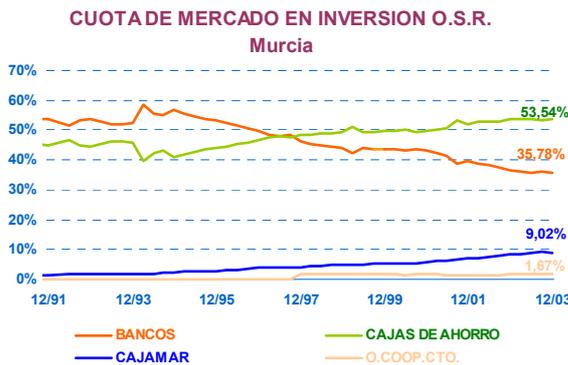
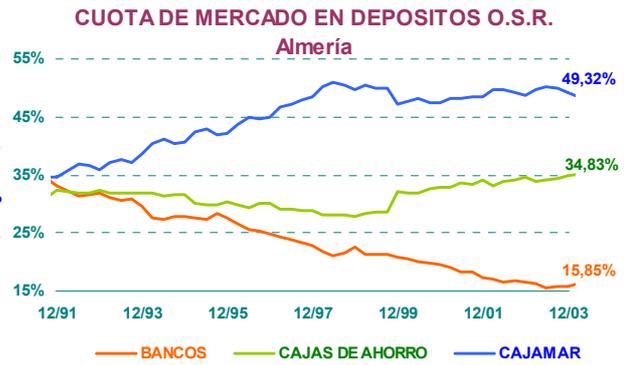
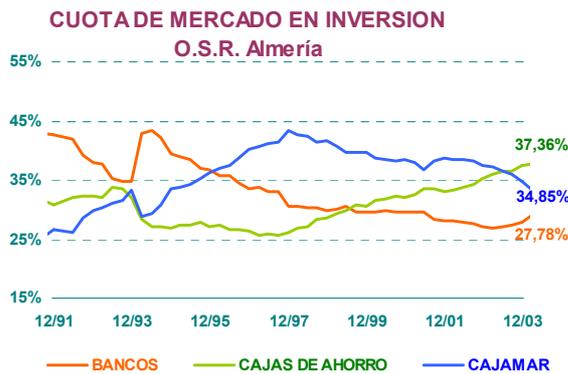
dic-03	Banca		Cajas Ahorros		Otras Coop. Cdto.		Cajamar	
	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ
Almería	27,8%	0,70	37,4%	1,99	0,0%	0,00	34,9%	(2,69)
Barcelona	47,5%	0,90	51,5%	(0,85)	0,6%	(0,05)	0,4%	0,00
Cádiz	48,7%	(0,57)	46,8%	0,18	4,0%	0,27	0,5%	0,12
Ceuta	43,7%	(2,47)	50,7%	2,23	0,0%	0,00	5,6%	0,24
Madrid	62,2%	(2,87)	37,1%	2,78	0,4%	0,04	0,2%	0,05
Málaga	50,3%	(0,76)	41,9%	0,72	0,1%	(0,00)	7,7%	0,04
Melilla	54,6%	(0,93)	39,8%	2,23	0,0%	0,00	5,6%	(1,30)
Murcia	35,8%	(0,90)	53,5%	(0,03)	1,7%	0,12	9,0%	0,81
Nacional	47,7%	(0,95)	46,8%	0,84	4,5%	0,09	1,0%	0,03

* NOTA: Las variaciones de las dos tablas anteriores (Δ) son interanuales, calculadas como diferencia entre la cuota a diciembre de 2003 y a diciembre de 2002.

Fuente: Banco de España y Estado T.7.

En relación con la inversión crediticia, la evolución experimentada por la cuota de mercado queda condicionada por los procesos de titulización y cesión de activos llevados a cabo por CAJAMAR (1.347.467 miles de euros durante 2003). Especialmente significativo es el efecto en la provincia de Almería, ya que aproximadamente un 30% del saldo total titulado corresponde a operaciones concedidas en esta zona.

La evolución de las cuotas de mercado indicadas anteriormente para las provincias de Almería, Málaga y Murcia se representa en los gráficos siguientes:



Fuente: Banco de España y Estado T.7.
O.S.R.: Otros Sectores Residentes

IV. 1.2.2. Principales centros de servicios

La CAJA surge como resultado de la fusión de varias cajas rurales de ámbito regional (Almería, Málaga y Madrid - Grumeco -).

Si bien Caja Rural de Almería, Sociedad Cooperativa de Crédito y Caja Rural de Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito nacieron con la finalidad de financiar actividades en su ámbito regional, la motivación de prestar un servicio a los clientes en otros ámbitos geográficos y la existencia de negocios cruzados de la clientela en otras zonas, explica que la expansión de la red comercial en el Arco Mediterráneo y en Madrid sea uno de los puntos básicos de la estrategia de CAJAMAR.

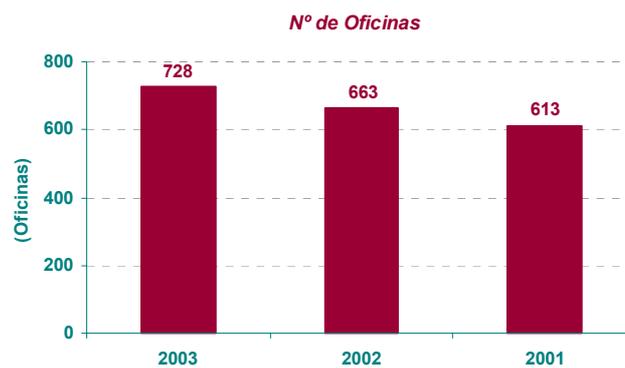
Tras incrementar su número de oficinas en los últimos años a un ritmo medio del 8,5%, CAJAMAR cuenta, a 31 de diciembre de 2003, con una red comercial de 728 oficinas y 16 agentes, distribuidas aquéllas geográficamente de la siguiente manera:

31/12/03	Nº Oficinas
Almería	199
Málaga	147
Murcia	219
Barcelona	85
Madrid	46
Cádiz	11
Valencia	8
Alicante	7
Ceuta	2
Melilla	2
Gerona	1
Segovia	1



Fuente: Elaboración propia.

La evolución de la red de oficinas de CAJAMAR ha sido la siguiente:



Fuente: Elaboración propia.

Durante el ejercicio 2003, se ha continuado con un proceso de expansión que ha permitido incorporar 65 nuevas oficinas, entre las que se incluyen las procedentes del acuerdo de compra de 17 oficinas suscrito con Citibank, mediante el cual CAJAMAR pretende potenciar su presencia en las zonas de interés estratégico para la Entidad. Así CAJAMAR cuenta, a fin de 2003, con oficinas en Cádiz, Ceuta, Melilla, Málaga, Almería, Murcia, Alicante, Valencia, Barcelona, Gerona, Madrid y Segovia.

La distribución de oficinas citada supone el siguiente reparto del negocio al cierre del ejercicio 2003:

dic-03	% inversión gestionada		% recursos gestionados	
Alicante		0,17%		0,41%
Almería		40,52%		40,53%
Barcelona		7,94%		6,00%
Cádiz		0,89%		0,68%
Ceuta		0,36%		0,41%
Gerona		0,03%		0,10%
Madrid		4,93%		5,02%
Málaga		19,37%		20,33%
Melilla		0,43%		0,31%
Murcia		21,67%		23,96%
Segovia		0,02%		0,13%
Valencia		0,24%		0,25%
S. Centrales		3,44%		1,87%

Fuente:Elaboración propia.

A continuación se muestra un cuadro indicativo de la evolución de las oficinas de CAJAMAR en comparación con el sector, así como la presencia alcanzada al cierre de 2003:

dic-03	Oficinas							
	Banca		Cajas Ahorros		Otras Coop. Cdto.		Cajamar	
	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ	Cuota	Δ
Almería	22,00 %	0,00 %	43,20 %	8,40 %	0,00 %	0,00 %	34,80 %	1,00 %
Barcelona	29,70 %	(0,51 %)	68,40 %	2,50 %	0,20 %	8,30 %	1,60 %	1,20 %
Cádiz	33,20 %	2,94 %	58,90 %	2,50 %	6,20 %	5,40 %	1,70 %	22,20 %
Madrid	45,00 %	(0,91 %)	53,30 %	3,20 %	0,70 %	5,90 %	1,00 %	76,90 %
Málaga	38,10 %	3,16 %	47,50 %	8,40 %	0,10 %	0,00 %	14,30 %	9,70 %
Murcia	27,70 %	2,30 %	50,00 %	4,30 %	2,80 %	3,30 %	19,50 %	4,30 %

Fuente: Banco de España.

La actividad principal desarrollada por la CAJA es la banca comercial minorista, si bien, con la finalidad de complementar a los ingresos por intereses en los márgenes, CAJAMAR ofrece servicios de banca privada y ha incrementado su actividad de comercialización de seguros, planes de pensiones y fondos de inversión. De esta forma, consigue, al mismo tiempo, diversificar el riesgo que supone una variación en los tipos de interés en su cuenta de resultados y satisfacer la demanda de los clientes que, ante la bajada de los tipos de interés, buscan alternativas de inversión diferentes a las tradicionales.

La red de oficinas queda complementada con canales de distribución alternativos, fundamentalmente basados en banca telefónica e Internet. En este sentido, CAJAMAR ofrece una amplia gama de productos y servicios bancarios a través de su página web (www.cajamar.es), dirigida a particulares y empresas. Este portal sirve de entrada a la oficina virtual de CAJAMAR, que engloba banca electrónica, banca telefónica, servicio de alertas a través de sms o el broker on-line. En la actualidad hay 130.000 clientes dados de alta en estos canales que realizan más de un millón de transacciones al mes, y se mueven más de 120 millones de euros. Reseñables son también los más de mil fondos de diferentes gestoras que pueden suscribirse a través de *broker on-line*, a través del completo buscador que posee, y las competitivas comisiones pactadas en la compra/venta de valores.

Para fortalecer estos canales CAJAMAR participa, junto con otras sociedades españolas (entre las que se encuentran El Corte Inglés, Caja Madrid, Indra, Caja de Ahorros del Mediterráneo y Terra) en el desarrollo de un banco online (Inversis Banco), que inició su actividad en el segundo trimestre de 2002 prestando servicios de inversión en mercados y ofreciendo tanto productos de pasivo (cuentas corrientes, depósitos a plazo, etc.) como tarjetas de crédito. La participación de CAJAMAR en *Inversis Networks, S.L.* es del 5,28% al 31 de diciembre de 2003.

En cuanto a la actividad aseguradora, CAJAMAR hasta la fecha únicamente se ha centrado en la comercialización a través de su red de sucursales de los productos de la compañía Seguros Generales Rural, S.A. En el segundo semestre del ejercicio 2003, CAJAMAR constituyó la sociedad CAJAMAR Vida, S.A. Seguros y Reaseguros mediante la cual, a través de un acuerdo firmado con la compañía de seguros Generali en el primer trimestre del ejercicio 2004, pretende diversificar su actividad. En todo caso, la actividad de la Entidad, se centrará en la comercialización en exclusiva de los productos de vida y pensiones de la mencionada compañía.

IV.1.3. Información financiera de las principales sociedades del Grupo

La CAJA es la entidad dominante del grupo CAJAMAR y sus sociedades consolidadas con las que, desde el ejercicio 2003, presenta de forma separada las correspondientes cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación para el ejercicio 2003 en comparación con las cuentas anuales individuales supone un incremento del activo, de las reservas y de los resultados del ejercicio de 10.306, 10.888 y 3.178 miles de euros, respectivamente.

En el capítulo III.4. se detallan las informaciones financieras más relevantes de las sociedades que conforman, junto con la CAJA, el grupo CAJAMAR.

A continuación se detalla el Balance y Cuenta de Resultados del Banco Cooperativo Español a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, como una de las principales entidades del Grupo:

(miles de euros)

Balance Grupo BCE	31/12/03	% Var.	31/12/02	% Var.	31/12/01
Caja y Bancos Centrales	212.611	22,30	173.850	98,22	87.707
Entidades de Credito	4.309.823	(5,09)	4.541.133	(3,90)	4.725.509
Inversion Crediticia	785.677	179,87	280.734	(3,87)	292.041
Cartera de valores	1.079.722	45,41	742.553	10,68	670.925
Otros activos	70.686	2,84	68.733	(23,41)	89.737
Total Activo	6.458.519	11,22	5.807.003	(1,00)	5.865.919
Entidades de Credito	5.122.182	6,10	4.827.556	1,15	4.772.679
Debitos a Clientes	1.081.682	47,44	733.634	(5,31)	774.789
Otros pasivos	59.349	9,57	54.167	(58,89)	131.773
Pasivos subordinados	22.596	0,00	22.596	0,00	22.596
Capital-Reservas-Resultado	172.510	2,05	169.050	3,03	164.082
Total Pasivo	6.458.319	11,22	5.807.003	(1,00)	5.865.919

(miles de euros)

Cuenta de resultados Grupo BCE	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Ingresos por intereses y rendimientos	152.904	(23,61)	200.161	(22,51)	258.292
Gastos por intereses y cargas	135.962	(25,84)	183.325	(24,61)	243.160
Margen de intermediacion	16.942	0,63	16.836	11,26	15.132
Ingresos no financieros	5.968	22,72	4.863	(8,16)	5.295
Gastos de explotacion	11.735	3,27	11.363	7,76	10.545
Saneamientos, provisiones y otros	(1.972)	60,19	(1.231)	(10,54)	(1.376)
Beneficio antes de impuestos	9.203	1,08	9.105	7,04	8.506
Impuestos	3.135	3,19	3.038	8,97	2.788
Beneficio del ejercicio	6.068	0,02	6.067	6,10	5.718
Resultado atribuido a la minoria	10	(61,54)	26	52,94	17
Resultado atribuido al grupo	6.058	0,28	6.041	5,96	5.701

Fuente: Banco Cooperativo Español.

IV.2. GESTION DE RESULTADOS

Tal y como se ha indicado en el capítulo I.3. y IV.1.3. de este Folleto, las cuentas anuales consolidadas de CAJAMAR no presentan diferencias significativas con las cuentas anuales individuales, por lo que las informaciones que se incluyen en el capítulo IV corresponden a los balances y cuentas de resultados individuales de la CAJA, salvo que se exprese explícitamente que los datos corresponden a los balances y cuentas de resultados consolidados. Lo anterior puede comprobarse mediante la comparación de la cuenta de resultados individual del ejercicio 2003 y la consolidada correspondiente al mismo periodo, que a continuación se expresan:

	(miles de euros)	
	Individual	Consolidada
Margen de intermediación	304.282	304.075
Margen ordinario	370.600	370.609
Margen de explotación	146.611	144.613
Resultado antes de impuestos	84.789	88.079
Impuesto sobre sociedades	(10.507)	(10.619)
Resultado del ejercicio	74.282	77.460

Fuente: Cuenta de Resultados Reservada 2003. T.1

IV.2.1 Cuenta de Resultados

A continuación se acompaña una tabla en la que se observa la evolución de la cuenta de resultados correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, así como el porcentaje sobre activos totales medios y la variación entre ejercicios.

CONCEPTO	(miles de euros)							
	2003	% s/ ATM	% Var.	2002	% s/ ATM	% Var.	2001	% s/ ATM
Intereses rendimientos asimilados	405.052	4,94%	5,02%	385.685	5,70%	8,53%	355.374	6,41%
<i>De los que: cartera de renta fija</i>	17.837	0,22%	(7,68%)	19.321	0,29%	(7,53%)	20.894	0,38%
Intereses y cargas asimiladas	(101.888)	1,24%	(11,63%)	(115.299)	1,71%	(2,90%)	(118.739)	2,14%
Rendimientos cartera de renta variable	1.118	0,01%	(32,93%)	1.667	0,02%	20,62%	1.382	0,02%
<i>De acciones y otros títulos de Renta Variable</i>	489	0,01%	17,27%	417	0,01%	(65,31%)	1.202	0,02%
<i>De participaciones</i>	629	0,01%	(49,68%)	1.250	0,02%	100,00%	0	0,00%
<i>De participaciones en el grupo</i>	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	(100,00%)	180	0,00%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	304.282	3,71%	11,85%	272.053	4,02%	14,30%	238.017	4,29%
Comisiones percibidas	68.439	0,84%	10,08%	62.170	0,92%	31,11%	47.419	0,86%
Comisiones pagadas	(9.794)	0,12%	(1,76%)	(9.969)	0,15%	33,72%	(7.455)	0,13%
Resultados de operaciones financieras	7.673	0,09%	146,25%	(3.116)	0,05%	102,73%	(1.537)	0,03%
MARGEN ORDINARIO	370.600	4,52%	15,40%	321.138	4,75%	16,17%	276.444	4,99%
Otros productos de explotación	1.685	0,02%	(12,10%)	1.917	0,03%	87,94%	1.020	0,02%
Gastos generales de administración	(191.205)	2,33%	15,64%	(165.346)	2,45%	13,52%	(145.660)	2,63%
<i>De personal</i>	(122.560)	1,50%	12,72%	(108.725)	1,61%	16,34%	(93.451)	1,69%
<i>Otros gastos administrativos</i>	(68.645)	0,84%	21,24%	(56.621)	0,84%	8,45%	(52.209)	0,94%
Amortiz. y saneamiento act. Material e Inmaterial	(26.897)	0,33%	36,10%	(19.762)	0,29%	7,09%	(18.454)	0,33%
Otras cargas de explotación	(7.572)	0,09%	14,17%	(6.632)	0,10%	35,43%	(4.897)	0,09%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	146.611	1,79%	11,65%	131.315	1,94%	21,08%	108.453	1,96%
Amortización y provisiones para insolvencias	(52.064)	0,64%	17,19%	(44.428)	0,66%	18,81%	(37.394)	0,67%
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	(12.257)	0,15%	382,37%	(2.541)	0,04%	125,67%	(1.126)	0,02%
Beneficios extraordinarios	16.924	0,21%	48,33%	11.410	0,17%	48,36%	7.691	0,14%
Quebrantos extraordinarios	(14.425)	0,18%	(24,43%)	(19.087)	0,28%	394,10%	(3.863)	0,07%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	84.789	1,04%	10,55%	76.699	1,13%	3,98%	73.761	1,33%
Impuesto de Sociedades	(10.507)	0,13%	13,34%	(9.270)	0,14%	(20,44%)	(11.651)	0,21%
RESULTADO EJERCICIO	74.282	0,91%	10,21%	67.399	1,00%	8,52%	62.110	1,12%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	8.191.391		21,1%	6.762.274		22,0%	5.543.609	
ROE (%)	9,66		(1,49)	11,15		(0,90)	12,05	
ROA (%)	0,96		(0,08)	1,04		(0,13)	1,17	
Ratio de Eficiencia (*)	51,59%		0,10	51,49%		(1,20)	52,69%	

(*) Ratio de eficiencia: gastos generales de administración / margen ordinario

Los Activos Totales Medios se han calculado tomando los saldos finales de los trece últimos meses del activo total del balance reservado.

Fuente: Cuenta de Resultados T.1

El nivel de actividad mantenido por CAJAMAR durante el 2003, medido por el volumen en sus empleos y recursos medios o balance medio ha ascendido a 8.191.391 miles de euros, con un aumento del 21,13% respecto del año anterior. Esta subida se explica porque a pesar de la desaceleración de la economía mundial ocurrida en los últimos ejercicios, los bajos tipos de interés impulsan la demanda de crédito hipotecario, lo que supone un incremento significativo en el volumen de crédito a clientes que está permitiendo a la banca española mantener el margen de intermediación. Es, por tanto, el efecto volúmenes el que permite contrarrestar el estrechamiento de márgenes que la bajada de tipos de interés implica en la cuenta de resultados de entidades de crédito.

Este importante crecimiento del volumen de negocio, que en CAJAMAR además viene reforzado por la expansión territorial llevada a cabo en los últimos años, provoca que el margen financiero haya aumentado en 2003 un 11,85%.

Si a ello se une el crecimiento experimentado en el capítulo de otros productos ordinarios netos, donde cobra especial relevancia la aportación de comisiones por prestación de servicios así como las derivadas de los procesos de titulización realizados, la CAJA se encuentra con un margen ordinario que avanza un 15,40% en el año 2003.

IV.2.2. Rendimiento medio de los empleos y del coste medio de los recursos

A continuación se detallan las variaciones de ingresos y costes financieros en función de su origen, por variación en volumen de saldos o de evolución de tipos de interés. ‘

Rendimiento medio de los empleos

(importes en miles de euros)

ACTIVO	2003			2002			2001		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rdtos	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rdtos	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rdtos
Caja y depós. bancos centrales	82.565	0,00	0	116.046	0,20	235	67.800	0,00	0
Deudas del Estado	122.098	8,90	10.863	134.101	8,90	11.931	139.472	9,00	12.552
Entidades de crédito	352.300	2,40	8.447	281.345	3,70	10.414	450.413	5,03	22.656
Créditos sobre clientes	7.079.815	5,35	379.033	5.747.464	6,19	356.060	4.470.412	6,98	311.824
Oblig. y otr. val. renta fija	83.144	8,07	6.709	76.766	9,18	7.045	86.666	9,63	8.342
Acciones y o. tit. renta variable	28.633	1,71	489	16.335	2,55	417	28.239	4,26	1.202
Participaciones empresas grupo	67.427	0,93	629	69.695	1,79	1.250	35.649	0,50	180
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	7.815.982	5,20	406.170	6.441.752	6,01	387.352	5.278.651	6,76	356.756
Activos materiales e inmateriales	206.593			180.963			147.327		
Otros activos	114.521			94.309			74.720		
Cuentas de periodificación	54.295			45.250			42.711		
ACTIVO TOTAL MEDIO	8.191.391	4,96	406.170	6.762.274	5,73	387.352	5.543.409	6,44	356.756

Fuente: Elaboración propia a partir de Balance Reservado y Cuenta de Resultados Reservada.

ACTIVO TOTAL	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
En euros	9.181.695	22,28%	7.508.931	18,71%	6.325.559
En moneda extranjera	23.353	137,13%	9.848	(2,47%)	10.097

Variación anual rendimiento medio de los empleos

ACTIVO	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Por volumen	Por tipos	TOTAL	Por volumen	Por tipos	TOTAL
Caja y depós. en bancos centrales	(68)	(167)	(235)	0	235	235
Deudas del Estado	(1.068)	(0)	(1.068)	(483)	(138)	(621)
Entidades de crédito	2.626	(4.593)	(1.967)	(8.504)	(3.738)	(12.242)
Créditos sobre clientes	82.460	(59.407)	22.973	89.078	(45.187)	44.236
Obligaciones y otr. val. renta fija	585	(921)	(336)	(953)	(344)	(1.297)
Acciones y otr. tít. renta variable	314	(242)	72	(507)	(278)	(785)
Participaciones empresas del Grupo	(41)	(580)	(621)	172	898	1.070
RENDIMIENTO DE LOS EMPLEOS	82.634	(63.816)	18.818	78.608	(48.012)	30.596

Fuente: Elaboración propia a partir de Balance Reservado y Cuenta de Resultados Reservada.

Coste medio de los recursos

(importes en miles de euros)

PASIVO	2003			2002			2001		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses y Rdtos	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses y Rdtos	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses y Rdtos
Entidades de crédito	480.144	2,56	12.278	312.647	3,13	9.797	250.927	4,19	10.521
Débitos a clientes	6.577.143	1,33	87.971	5.567.084	1,84	103.152	4.564.620	2,36	108.087
Pasivos subordinados	60.000	2,73	1.639	60.000	3,92	2.350	4.615	2,84	131
RECURSOS COSTE MEDIO	7.117.287	1,43	101.888	5.939.731	1,94	115.299	4.820.162	2,46	118.739
Otros pasivos	128.743			109.594			78.472		
Cuentas de periodificación	56.056			47.358			41.976		
Provisiones para riesgos y cargas	33.805			28.255			17.737		
Fondo riesgos banc. generales	23.758			23.758			23.758		
Beneficio del ejercicio	43.566			40.585			37.394		
Capital suscrito	245.134			86.123			69.413		
Reservas	543.042			486.870			454.697		
PASIVO TOTAL MEDIO	8.191.391	1,24	101.888	6.762.274	1,71	115.299	5.543.609	2,14	118.739

Fuente: Elaboración propia a partir de Balance Reservado y Cuenta de Resultados Reservada.

Variación Anual Coste Medio de los Recursos

PASIVO	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Por volumen	Por tipos	TOTAL	Por volumen	Por tipos	TOTAL
Entidades de Crédito	5.249	(2.768)	2.481	2.588	(3.312)	(724)
Débitos a Clientes	18.625	(33.761)	(15.181)	23.657	(28.727)	(4.935)
Pasivos subordinados	0	(711)	(711)	1.572	647	2.219
COSTE DE LOS RECURSOS	22.858	(36.269)	(13.411)	27.579	(31.019)	(3.440)

Fuente: Elaboración propia a partir de Balance Reservado y Cuenta de Resultados Reservada.

Los aspectos más significativos que se observan en las tablas anteriores, que muestran la evolución del rendimiento medio de los empleos y el coste medio de los recursos, son los siguientes:

- a) Los activos medios rentables muestran en los dos últimos años un crecimiento relativo sostenido que, en ambos casos, supera el 20% (21,33% en 2003 y 22,03% en 2002). Mientras tanto recursos medios onerosos muestran una leve ralentización (frente al 23,23% que avanzaban en 2002, crecen un 19,83% en 2003).
- b) Los intereses generados por los activos remunerados aumentan un 4,88% en 2003 respecto al año anterior, mientras que el coste de los pasivos onerosos disminuye un 11,64% en el mismo periodo.
- c) Se observa una reducción de tipos entre los ejercicios 2001 a 2003, tanto del rendimiento medio de los empleos rentables, como del coste medio de los recursos onerosos. Los tipos medios de los activos rentables se redujeron desde el 6,76% al 5,20%, pasando por el 6,01% de 2002. El coste medio de los recursos pasa del 2,46% de 2001 al 1,43% de 2003.
- d) Durante 2003 ha mejorado la evolución del rendimiento medio de los empleos, a consecuencia, fundamentalmente de la variación por volumen, que pasa de 78.608 miles de euros en 2002 a 82.634 miles de euros al año siguiente. Por su parte, la variación por tipos negativa también se eleva, aunque finalmente la variación total en el último ejercicio analizado es positiva de 18.818 miles de euros.
- e) El coste medio de los recursos redujo 13.411 miles de euros durante 2003, frente a la disminución de 3.440 miles de euros del año anterior.

IV.2.3. Margen de intermediación

En el siguiente cuadro se desglosan los componentes del margen de intermediación de los últimos tres años:

(importes en miles de euros)					
CONCEPTO	2003	% var.	2002	% var.	2001
Intereses rendimientos asimilados	405.052	5,02	385.685	8,53	355.374
<i>De los que: cartera de renta fija</i>	17.837	(7,68)	19.321	(7,53)	20.894
Intereses y cargas asimiladas	(101.888)	(11,63)	(115.299)	(2,90)	(118.739)
Rendimientos cartera de renta variable	1.118	(32,93)	1.667	20,62	1.382
<i>De acciones y otros títulos de renta variable</i>	489	17,27	417	(65,31)	1.202
<i>De participaciones</i>	629	(49,68)	1.250	-	-
<i>De participaciones en el Grupo</i>	-	-	-	(100,00)	180
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	304.282	11,85	272.053	14,30	238.017
Margen de intermediación/Activo Total	3,71%		4,02%		4,29%
Margen de intermediación/Activo Medio	3,89%		4,22%		4,51%

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada.

El margen de intermediación de CAJAMAR a 31 de diciembre de 2003 ascendió a 304.282 miles de euros, 32.229 miles de euros más que en el ejercicio anterior (11,85%).

IV.2.4. Comisiones y otros ingresos

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	304.282	11,85	272.053	14,30	238.017
Comisiones percibidas (a)	68.439	10,08	62.170	31,11	47.419
Comisiones pagadas (b)	(9.794)	(1,76)	(9.969)	33,72	(7.455)
Resultados de operaciones financieras (c)	7.673	346,25	(3.116)	(102,73)	(1.537)
MARGEN ORDINARIO	370.600	15,40	321.138	16,17	276.444
Otros productos de explotación (d)	1.685	(12,10)	1.917	87,94	1.020
TOTAL COMIS. Y OT. INGRESOS (a+b+c+d)	68.003	33	51.002	29,29	39.447
% Comisiones y otros ingresos/A.T.M.	0,83	10,07	0,75	5,99	0,71
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	8.191.391	21,13	6.762.274	21,98	5.543.609

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada.

CAJAMAR registró a 31 de diciembre de 2003, 58.645 miles de euros en concepto de comisiones netas, incrementando las comisiones percibidas un 10,08% respecto al ejercicio anterior. Este aumento de las comisiones, junto al incremento del margen de intermediación (11,85%) y de los resultados por operaciones financieras (346,25%), han situado el margen ordinario en 370.600 miles de euros con un incremento del 15,40% en relación al ejercicio anterior.

IV.2.5. Gastos de explotación

En el siguiente cuadro se desglosan los componentes de los gastos de explotación, así como de una serie de ratios referidos a los últimos tres años:

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
MARGEN ORDINARIO	370.600	15,40	321.138	16,17	276.444
Gastos generales de administración	(191.205)	15,64	(165.346)	13,52	(145.660)
De personal	(122.560)	12,72	(108.725)	16,34	(93.451)
Otros gastos administrativos	(68.645)	21,24	(56.621)	8,45	(52.209)
Amortización y saneam. act. mat. e inmat.	(26.897)	36,10	(19.762)	7,09	(18.454)
Otras cargas de explotación	(7.572)	14,17	(6.632)	35,43	(4.897)
GASTOS DE EXPLOTACION	(225.674)	17,70	(191.740)	13,45	(169.011)
% gastos de explotación/ ATM	2,76	(0,08)	2,84	(0,21)	3,05
R. Eficiencia: gastos de admón/ margen ordinario	51,59	0,11	51,49	(1,20)	52,69
Nº de empleados	3.130	12,23	2.789	7,81	2.587
Nº de oficinas	728	9,80	663	8,16	613
Empleados/oficina	4,30	2,21	4,21	(0,32)	4,22
Coste medio por persona	39,16	0,44	38,98	7,92	36,12
%Gastos de personal/ gastos de explotación	54,31	(2,40)	56,70	1,41	55,29
ACTIVOS TOTALES MEDIOS NETOS	8.191.391	21,13	6.762.274	21,98	5.543.609

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada

Los gastos de explotación del ejercicio 2003 se han visto incrementados en un 17,70%. Dichos gastos están muy condicionados por el nivel de expansión, donde más del 30% de las oficinas tiene una antigüedad inferior a 3 años; eso se refleja en un incremento de los gastos de carácter administrativo que han aumentado en un 21,24% así como en los gastos ocasionados por amortización y saneamiento de activos materiales e inmateriales.

Todo ello, sin embargo, no ha afectado a la ratio de eficiencia que se mantiene constante, siendo a diciembre de 2003 sólo un 0,1% superior que el correspondiente al año 2002 (51,49%).

IV.2.6. Saneamientos, provisiones y otros resultados

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
Amortización y provisiones para insolvencias	(52.064)	17,19	(44.428)	18,81	(37.394)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	(12.257)	382,37	(2.541)	125,67	(1.126)
Beneficios extraordinarios	16.924	48,33	11.410	48,36	7.691
Quebrantos extraordinarios	(14.425)	(24,4)	(19.087)	394,10	(3.863)
SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS	(61.822)	13,13	(54.646)	57,518	(34.692)
<i>% Saneamientos, Provisiones y otros Resultados/ A.T.M</i>	<i>0,75</i>	<i>(6,61)</i>	<i>0,81</i>	<i>29,13</i>	<i>0,63</i>

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada

CAJAMAR, de acuerdo a un criterio de prudencia valorativa, ha destinado 52.064, 44.428 y 37.394 miles de euros en 2003, 2002 y 2001 respectivamente a la *amortización y provisiones para insolvencias*, cuyos incrementos interanuales en el periodo de referencia son debidos al ejercicio de la actividad normal, sin que se haya producido ningún hecho extraordinario. Adicionalmente en el ejercicio 2003 se han realizado saneamientos de inmovilizaciones financieras, así como amortizaciones y dotaciones extraordinarias respecto al ejercicio anterior por un importe superior a 23.000 miles de euros, cifra que incluye 17.400 miles de euros de saneamiento anticipado de fondos de comercio así como de amortizaciones aceleradas..

Los beneficios extraordinarios se situaron al cierre del 2003 en 16.924 miles de euros como resultado de los rendimientos de operaciones de ejercicios anteriores, de la prestación de servicios atípicos y de la enajenación de bienes adjudicados procedentes de recuperación de deuda de clientes. En tanto que los quebrantos del ejercicio se situaron en 14.425 miles de euros con una reducción del 24,43%, con respecto al ejercicio precedente debido fundamentalmente a la dotación de fondos para la cobertura del inmovilizado adjudicado y a otros fondos específicos.

IV.2.7. Resultados y recursos generados

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	84.789	10,59	76.669	3,94	73.761
Impuesto de sociedades	10.507	13,34	9.270	(20,44)	11.651
RESULTADO EJERCICIO	74.282	10,21	67.399	8,52	62.110
<i>% Resultado ejercicio/A.T.M (ROA)</i>	<i>0,96</i>	<i>(7,69)</i>	<i>1,04</i>	<i>(11,11)</i>	<i>1,17</i>
<i>% Resultado ejercicio / R.P.M (ROE)</i>	<i>9,66</i>	<i>(13,36)</i>	<i>11,15</i>	<i>(7,47)</i>	<i>12,05</i>
Recursos propios medios	854.438	36,66	625.221	12,29	556.801
Recursos Generados de las Operaciones	179.347	22,08	146.915	20,70	121.722
Recursos Generados de las Operaciones / A.T.M.	2,19	0,78	2,17	(1,05)	2,20

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada

La Entidad, como cooperativa fiscalmente protegida, está sujeta en el impuesto sobre sociedades al tipo del 35% para los resultados extracooperativos y al 25% para los resultados cooperativos. Ambas clases de resultados tienen una bonificación del 50% de la base imponible por la parte de los mismos que se destina al fondo de reserva obligatorio, según la Ley 20/1990, de 19 de diciembre, sobre régimen fiscal de cooperativas.

CAJAMAR obtuvo en el 2003 un beneficio neto de 74.282 miles de euros, frente a los 67.399 miles de euros del año precedente, lo que supone un incremento del 10,21%

El reparto de beneficios aprobados por la Asamblea General para los ejercicios 2003, 2002 y 2001 tomando como base de reparto el beneficio del ejercicio anterior fue el siguiente:

(miles de euros)					
REPARTO DE BENEFICIOS	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
<i>Base de Reparto:</i>					
Beneficio del ejercicio	74.282	10,21	67.399	8,52	62.110
Intereses de aportaciones al capital	(7.095)	110,47	(3.371)	13,08	(2.981)
<i>Excedente disponible:</i>	<i>67.187</i>	<i>4,93</i>	<i>64.028</i>	<i>8,29</i>	<i>59.129</i>
Fondo de Educación y Promoción Cooperativa	6.719	4,94	6.403	(40,02)	10.675
Fondo de Reserva Obligatorio	53.749	4,93	51.224	8,29	47.303
Fondo de Reserva Voluntario	6.719	4,97	6.401	456,13	1.151
TOTAL	67.187	4,93	64.028	8,29	59.129

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales

IV.3. GESTION DEL BALANCE

A continuación se presenta el balance individual de CAJAMAR correspondiente a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

IV.3.1. Balance

(importes en miles de euros)					
CONCEPTO	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
ACTIVO					
Caja y depósitos en bancos centrales	112.127	35,86	82.530	(62,26)	218.693
Entidades de Crédito	437.868	164,60	165.486	(7,05)	178.034
Créditos sobre clientes	7.576.479	17,85	6.428.751	24,78	5.152.089
Cartera de renta fija	307.581	50,04	205.000	(5,25)	216.366
Cartera de renta variable	110.060	25,88	87.431	20,43	72.600
Activos materiales	228.939	16,09	197.211	16,19	169.730
Otros activos	127.632	25,84	101.422	(0,93)	102.379
Cuentas de periodificación activas	52.684	5,67	49.855	7,42	46.410
TOTAL ACTIVO	8.953.370	22,35	7.317.686	18,86	6.156.301
PASIVO					
Entidades de crédito	665.730	95,06	341.296	(3,44)	353.465
Débitos sobre clientes	7.077.531	17,83	6.006.469	20,82	4.971.319
Otros pasivos	139.942	27,02	110.176	(2,09)	112.532
Cuentas de periodificación pasivas	51.259	16,13	44.141	0,69	43.837
Provision para riesgos y cargas y fondo para riesgos bancarios generales	51.463	(5,74)	54.594	30,17	41.940
Beneficios del ejercicio	74.282	10,21	67.399	8,52	62.110
Pasivos subordinados	60.000	0,00	60.000	0,00	60.000
Capital y reservas	833.163	31,49	633.611	23,97	511.098
TOTAL PASIVO	8.953.370	22,35	7.317.686	18,86	6.156.301

Fuente: Balance Reservado M.1

La cartera de renta fija (neta de provisiones), que incluye renta fija privada y pública, constituye el 3,44% del balance. Se trata de cartera de inversión ordinaria y a vencimiento, principalmente bonos de titulización hipotecaria y deuda pública. Dado el perfil de riesgo aplicado en sus inversiones, CAJAMAR no mantiene títulos de renta fija en la cartera de negociación.

La Entidad no mantiene títulos cotizados en la cartera de renta variable la cual está compuesta fundamentalmente por participaciones en sociedades del grupo y asociadas, la cual representa (neta de provisiones) un 0,7% del balance. CAJAMAR es una entidad con una política “conservadora” en la asunción de riesgo de mercado, por lo que su cartera de renta variable está compuesta fundamentalmente por participaciones con carácter de permanencia, con un peso en el balance de la Entidad que no ha experimentado variaciones significativas durante el periodo de análisis.

Por otra parte los recursos gestionados de clientes en balance representan, al 31 de diciembre de 2003, el 79,05% del total pasivo, por lo que constituyen la principal fuente de financiación para CAJAMAR, con un incremento del 17,83% durante el ejercicio 2003.

El capital social ha ido incrementando su peso paulatinamente durante estos últimos años, hasta representar un 3,20% del total pasivo al 31 de diciembre del 2003, al situarse en 286.427 miles de euros.

CAJAMAR ha recurrido a procesos de titulización de préstamos hipotecarios como vehículo para optimizar el crecimiento del balance. Los activos titulizados al 31 de diciembre de 2003 ascienden a 1.712.744 miles de euros. Asimismo, en el ejercicio 2001 la Entidad llevó a cabo una emisión de deuda subordinada por 60.000 miles de euros, con vencimiento en el año 2008, que mejora los ratios de solvencia de la Entidad de acuerdo con la normativa en vigor.

IV.3.2. Tesorería y entidades de crédito

El saldo de caja cubre las necesidades de liquidez de las oficinas a los efectos de disponer del encaje necesario para atender las peticiones de efectivo de los clientes. El saldo del Banco de España históricamente se ha venido utilizando para cubrir el coeficiente de caja, ahora coeficiente de reserva mínima, corresponde al 2% de los pasivos computables de CAJAMAR. Durante el ejercicio 2003 estas necesidades de cobertura han venido atendándose a través del Banco Cooperativo Español, que destina parte de los recursos depositados en el Banco por cada una de las cajas rurales asociadas a cubrir el coeficiente de caja de las entidades depositarias, actuando como gestor de sus cuentas ante el Banco de España, por lo que los saldos depositados en dicho Banco Cooperativo han pasado a considerarse posición activa en entidades de crédito, lo que ha ocasionado el importante crecimiento que puede observarse en la posición neta de entidades de crédito.

Caja y depósitos en bancos centrales

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Caja	112.127	35,86	82.530	4,03	79.334
Banco de España	0	0	0	(100,00)	139.359
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN B. CENTRALES	112.127	35,86	82.530	(62,26)	218.693
<i>% sobre activos totales medios</i>	<i>1,37</i>		<i>1,22</i>		<i>3,94</i>

Fuente: Balance Reservado. M.1

Posición neta entidades de crédito

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
1. Posición neta en euros	244.351	40,67	173.699	(1,50)	176.338
+Entidades de crédito - posición activa	(418.657)	161,03	(160.386)	(9,45)	(177.127)
+Entidades de crédito - posición pasiva	663.008	98,45	334.085	(5,48)	353.465
2. Posición neta en moneda extranjera	(16.489)	804,99	(1.822)	100,88	(907)
+Entidades de crédito - posición activa	(19.211)	276,69	(5.100)	462,29	(907)
+Entidades de crédito - posición pasiva	2.722	(16,96)	3.278	100,00	-
POSICION NETA ENTIDADES DE CREDITO	227.862	32,57	171.877	(2,03)	175.431

Fuente: Balance Reservado. M.1

IV.3.3. Inversión crediticia

El actual escenario de reducidos tipos de interés ha propiciado, durante 2003, un crecimiento de la Inversión crediticia de balance del 17,85%, y ello teniendo en cuenta los procesos de titulización y cesión de activos realizados en el ejercicio (por un importe que supera los 1.347.000 miles de euros).

El motor del crecimiento de la inversión crediticia es el crédito con garantía real, que representa ya un 61,80% del total de la cartera, tras avanzar un 21,80% este año.

Inversión crediticia por garantías

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				31/12/01
	31/12/03		31/12/02		
	Importe	% Var	Importe	% Var	
Creditos garantizados por el sector público	31.001	(22,79%)	40.154	3,57%	38.770
Créditos con garantía real	4.811.563	22,01%	3.943.492	35,45%	2.911.485
Créditos con otras garantías	2.525.263	13,76%	2.219.740	12,83%	1.967.249
TOTAL CRÉDITOS CON GARANTÍA	7.367.827	18,77%	6.203.386	26,15%	4.917.504
<i>% sobre inversión crediticia neta</i>	<i>97,25%</i>	<i>0,78%</i>	<i>96,49%</i>	<i>(1,07%)</i>	<i>97,53%</i>
CRÉDITOS SIN GARANTÍA ESPECÍFICA	303.644	6,53%	285.031	4,17%	273.629
<i>% sobre inversión crediticia neta</i>	<i>4,01%</i>	<i>(0,43%)</i>	<i>4,43%</i>	<i>(0,99%)</i>	<i>5,43%</i>
INVERSIÓN CREDITICIA NETA (*)	7.671.471	18,23%	6.488.417	24,99%	5.191.133
+ Inversión crediticia fuera de balance	1.846.752		686.115		234.198
INVERSIÓN CREDITICIA GESTIONADA	9.518.223	32,67%	7.174.532	32,24%	5.425.331

(*) Inversión crediticia neta de deudores en mora.

Fuente: Balance Reservado. M.1.

La inversión crediticia bruta a 31 de diciembre de 2003 asciende a 7.785.506 miles de euros.

El crédito a otros sectores residentes (sin incluir su riesgo dudoso) representa el 98,75% de la inversión crediticia bruta de la Entidad, mientras que el crédito al sector público apenas supone un 0,40% del total.

Inversión crediticia por clientes

(importes en miles de euros)

CONCEPTO	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Créditos a las administraciones públicas	31.001	(22,79)	40.154	3,57	38.770
Créditos a otros sectores residentes	7.575.298	18,32	6.402.609	24,81	5.129.913
Créditos al sector no residentes	65.172	42,75	45.654	103,36	22.450
Activos dudosos	114.035	5,38	108.208	(1,89)	110.289
INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA	7.785.506	18,02	6.596.625	24,43	5.301.422
- Fondo de insolvencias	(209.027)	24,51	(167.874)	12,42	(149.333)
INVERSIÓN CREDITICIA NETA	7.576.479	17,85	6.428.751	24,78	5.152.089
En euros	7.576.454	17,85	6.428.751	24,78	5.152.089
En moneda extranjera	25	100,00	-	-	-

Fuente: Balance Reservado. M.1.

Los procesos de titulización llevados a cabo en CAJAMAR hasta el momento, han originado un considerable crecimiento del saldo de la inversión titulizada, que a 31 de diciembre de 2003 representa un 17,78% sobre la cartera crediticia global de la Entidad (frente al 7,51% correspondiente al cierre del ejercicio anterior).

Los fondos de insolvencias asignados a la inversión crediticia de balance acumulan a 31 de diciembre de 2003 un total de 209.027 miles de euros, tras experimentar un crecimiento del 24,51% en relación a 2002 (41.153 miles de euros), aumento que se explica principalmente por un lado, por el impacto de los fondos de insolvencias estadístico y genérico, a consecuencia del considerable crecimiento de la inversión crediticia, y por el otro, a la política de prudencia en materia de dotación a los fondos de insolvencias.

El desglose de la inversión crediticia por sectores y por áreas geográficas se describe en el apartado IV.4.1. siguiente del presente Folleto.

Otros compromisos

CAJAMAR atiende las necesidades financieras de sus clientes ofreciendo servicios de banca universal entre ellos avales y otro tipo de garantías que tradicionalmente tienen un efecto positivo en la cuenta de resultados de la Entidad por los ingresos generados por los servicios prestados. El incremento del porcentaje total de cuentas de orden de un 32,55% respecto del año anterior, se debe a la necesidad de los distintos mercados de garantizar sus operaciones lo que ha motivado el crecimiento del riesgo y que la Entidad asuma en la aportación de garantías a sus clientes.

(importes en miles de euros)

CONCEPTO	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Fianzas, avales y cauciones	597.157	6,37	561.373	40,35	399.983
Otros pasivos contingentes	559.120	5,42	530.363	7,20	494.748
PASIVOS CONTINGENTES	1.156.277	5,91	1.091.736	22,02	894.731
Disponibles por terceros	2.403.672	53,25	1.568.497	86,68	840.185
Otros compromisos	83.967	(5,50)	88.858	36,71	64.998
COMPROMISOS	2.487.639	50,10	1.657.355	83,10	905.183
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	3.643.916	32,55	2.749.091	52,73	1.799.914

Fuente: Balance Reservado. M.1. Cuentas de Orden

IV.3.4. Cartera de valores

Los criterios mantenidos por CAJAMAR para la gestión de la cartera de valores se basan en la obtención de la máxima rentabilidad para los recursos no aplicados a inversión en clientes, así como mantener una participación estratégica en empresas con elevado potencial de crecimiento, o bien, complementario a la actividad financiera de la CAJA.

El detalle de la cartera de valores y su evolución se incluye a continuación:

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
Cartera de renta fija	93.614	(29,21)	132.246	(4,52)	138.512
<i>De inversión</i>	93.614	(29,21)	132.246	(4,52)	138.512
<i>De negociación</i>	0	0	0	0	0
Fondo de fluctuación de valores	0	0	0	0	0
1. DEUDAS DEL ESTADO	93.614	(29,21)	132.246	(4,52)	138.512
Fondos públicos	29.190	(44,09)	52.211	0,52	51.943
Bonos, obligaciones y pagarés de empresa	0	0	0	0	0
Otros valores de renta fija	186.551	781,83	21.155	(19,09)	26.147
Fondo de insolvencias	(1.774)	189,87	(612)	159,32	(236)
2. OBLIGACIONES Y OTROS VALORES RENTA FIJA	213.967	194,10	72.754	(6,55)	77.854
<i>Cotizados</i>	213.967	194,10	72.754	(6,55)	77.854
<i>No Cotizados</i>	0	0	0	0	0
Participación Empresas Grupo	33.408	96,40	17.010	(9,65)	18.827
Participación Empresas Asociadas	54.643	(21,76)	69.841	177,91	25.131
Otras Participaciones	41.881	794,13	4.684	(85,54)	32.395
Fondo de Fluctuación de Valores	(19.872)	384,21	(4.104)	9,35	(3.753)
3. ACCIONES Y OTROS TITULOS RENTA VARIABLE	110.060	25,88	87.431	20,43	72.600
<i>Cotizadas</i>	6.000	82,98	3.279	(63,28)	8.930
<i>No Cotizadas</i>	104.060	23,66	84.152	32,17	63.670
4. TOTAL CARTERA DE VALORES	417.641	42,82	292.431	1,20	288.966

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales

IV.3.5. Recursos ajenos

En el siguiente cuadro se refleja la composición de los recursos de clientes gestionados por CAJAMAR.

Recursos ajenos de clientes

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
Recursos de las administraciones públicas	98.079	(15,67)	116.307	57,52	73.838
Recursos de otros sectores residentes	6.725.213	18,02	5.698.274	19,64	4.763.013
<i>Cuentas corrientes</i>	1.673.984	38,28	1.210.595	30,40	928.380
<i>Cuentas de ahorro</i>	2.066.792	24,32	1.662.482	16,59	1.425.898
<i>Deposito a plazos</i>	2.984.437	5,64	2.825.197	17,29	2.408.735
<i>Cesión temporal de activos</i>	0	0	0	0	0
Recursos del sector no residentes	254.239	32,49	191.888	42,70	134.468
1. TOTAL DÉBITOS A CLIENTES	7.077.531	17,83	6.006.469	20,82	4.971.319
Pasivos subordinados	60.000	0,00	60.000	0,00	60.000
2. TOTAL RECURSOS AJENOS	7.137.531	17,66	6.066.469	20,57	5.031.319
En euros	7.116.524	17,45	6.059.294	20,56	5.026.073
En moneda extranjera	21.007	192,78	7.175	36,77	5.246
3. OTROS RECURSOS GESTIONADOS	602.849	111,58	284.926	206,43	92.983
4. TOTAL RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	7.740.380	21,87	6.351.395	23,95	5.124.302

Fuente: Balance Reservado. M.1.

En el epígrafe “Otros Recursos Gestionados” están incluidos fondos de inversión, renta fija pública y privada, planes de pensiones, seguros de ahorro, unit-linked y gestión de patrimonio.

Vencimientos de los depósitos a plazo para residentes y no residentes

(importes en miles de euros)

CONCEPTO	2003	% Var	2002	% Var	2001
Hasta 3 meses	1.657.562	8,78	1.523.834	17,02	1.302.165
De 3 meses a 1 año	1.171.655	(1,99)	1.195.498	21,05	987.604
De 1 año a 5 años	219.059	30,14	168.325	2,75	163.820
Mas de 5 años	3.504	100,00	0	0	0
Vencimiento no determinado	49.242	15,81	42.518	26,30	33.665
TOTAL DEPÓSITOS AHORRO-PLAZO	3.101.022	5,83	2.930.175	17,81	2.487.254

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales

(miles de euros)

DETALLE RECURSOS GESTIONADOS	2003	% Var	2002	% Var	2001
PASIVOS SUBORDINADOS	60.000	0,00	60.000	0,00	60.000
FONDOS DE INVERSIÓN	284.579	274,10	76.070	(18,19)	92.983
RENTA FIJA PÚBLICA Y PRIVADA	24.552	64,25	14.948	(59,92)	37.294
PLANES DE PENSIONES	129.611	66,08	78.043	56,91	49.737
SEGUROS DE AHORRO	152.366	45,27	104.883	3.431,07	2.970
OTROS RECURSOS GESTIONADOS	11.741	6,91	10.982	(85,81)	77.391
TOTAL OTROS RECURSOS GESTIONADOS	602.849	111,58	284.926	9,41	260.422

Fuente: Elaboración propia.

* **OTROS RECURSOS GESTIONADOS:** Incluye *unit-linked* y *gestión de patrimonios*.

IV.3.6. Otras cuentas de activo y pasivo

El desglose de las partidas de inmovilizado del balance es el siguiente:

(importes en miles de euros)

CONCEPTO	2003	% Var	2002	% Var	2001
ACTIVOS INMATERIALES	14.364	16,89	12.288	75,64	6.996
Otros gastos amortizables	14.364	16,89	12.288	75,64	6.996
ACTIVOS MATERIALES	228.939	16,09	197.211	16,19	169.730
Terrenos y edificios de uso propio	62.118	4,13	59.656	5,39	56.605
Otros inmuebles	61.218	16,60	52.504	34,09	39.157
Mobiliario, instalaciones y otros	105.603	24,16	85.051	14,98	73.968

Fuente: Balance Reservado M.1.

El volumen de activos materiales se ha incrementado en 31.728 miles de euros en el último año, lo que supone un crecimiento del 16,09%. Estas partidas incluyen los inmuebles de uso propio de la Entidad donde desarrolla su actividad financiera, otros inmuebles no funcionales entre los que se encuentran principalmente los adjudicados por insolvencias y el mobiliario, instalaciones, equipos informáticos, etc. necesarios para la prestación del servicio.

Los activos inmateriales han experimentado un aumento de 2.076 miles de euros, lo que representa un incremento del 16,89%. Estos epígrafes recogen gastos propios de la actividad de proyección plurianual que la CAJA viene activando para proceder a su amortización a lo largo del tiempo basándose en su depreciación efectiva.

En los cuadros siguientes puede observarse el detalle del resto de las cuentas de activo y pasivo que integran el balance de la Entidad:

(importes en miles de euros)					
CONCEPTO	2003	% Var	2002	% Var	2001
Cuentas diversas	101.896	18,39	86.067	2,27	84.154
Cheque a cargo de entidades de crédito	38.486	4,56	36.807	(21,79)	47.062
Operaciones en camino	18.789	(13,17)	21.640	(8,47)	23.643
Intereses de aportaciones pagados a cuenta	7.095	110,47	3.371	192,11	1.154
Hacienda Pública	37.526	54,75	24.249	97,23	12.295
<i>Impto. s/ beneficios anticipado</i>	28.206	50,02	18.802	72,40	10.906
<i>Otros conceptos</i>	9.320	71,10	5.447	292,15	1.389
Fianzas dadas en efectivo	2.285	(17,51)	2.770	(10,79)	3.105
Partidas a regularizar por operaciones de futuro	6.904	342,85	1.559	40,20	1.112
Otros conceptos	2.183	(272,98)	(1.262)	(118,00)	7.012
TOTAL OTROS ACTIVOS	113.268	27,08	89.134	(6,55)	95.383

Fuente: Balance Reservado M.1.

(importes en miles de euros)					
CONCEPTO	2003	% Var	2002	% Var	2001
Devengo de productos no vencidos	44.469	(0,53)	44.708	3,52	43.186
Gastos pagados no devengados	4.572	3,89	4.401	36,51	3.224
Otras	3.643	388,34	746	0	0
TOTAL CUENTAS DE PERIODIFICACION ACTIVAS	52.684	5,67	49.855	7,42	46.410
Productos anticip. de oper. tomadas a dto.	7.323	(15,95)	8.713	30,57	6.673
Devengos de costes no vencidos	18.681	(0,04)	18.689	(2,01)	19.072
Gastos devengados no vencidos	25.752	46,50	17.578	(11,80)	19.929
Otras	(497)	(40,76)	(839)	(54,33)	(1.837)
TOTAL CTAS. DE PERIODIFICACION PASIVAS	51.259	16,13	44.141	0,69	43.837

Fuente: Balance Reservado M.1.

Estas cuentas incluyen las operaciones en camino, las representativas de saldos fiscales, así como las de periodificación de intereses activos y pasivos y otras cuentas de balance que terminan por configurar la situación patrimonial de la Entidad.

(importes en miles de euros)					
CONCEPTO	2003	% Var	2002	% Var	2001
<i>Impuestos sobre beneficios diferido</i>	3.246	(21,46)	4.133	(12,88)	4.744
<i>Fondo de Educación y Promoción Cooperativo-Neto</i>	4.375	(15,13)	5.155	121,15	2.331
<i>Cuentas diversas</i>					
Obligaciones a pagar	18.196	98,21	9.180	62,94	5.634
Partidas a regularizar por operaciones de futuro	6.941	345,22	1.559	100,00	0
Fianzas concedidas y recibidas	2.067	100,00	0	100,00	0
Cuentas de recaudación	62.167	7,60	57.777	9,23	52.893
Cuentas especiales	31.547	66,76	18.918	(15,52)	22.393
Bloqueo de beneficios	5.455	22,39	4.457	221,81	1.385
Otros conceptos	5.948	(33,89)	8.997	(61,14)	23.152
TOTAL OTROS PASIVOS	139.942	27,02	110.176	(2,09)	112.532

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales.

IV.3.7. Recursos propios

Para este epígrafe todos los datos utilizados son consolidados.

El crecimiento de la inversión experimentado en los últimos años ha supuesto mayores requerimientos de recursos propios para CAJAMAR, de modo que le permitan mantener un nivel de solvencia adecuado a las exigencias establecidas en la Circular 5/1993 de Banco de España. A continuación se detalla la composición de los recursos propios computables de la CAJA y la de los requerimientos mínimos:

Coefficiente solvencia: Normativa Banco de España

La circular 5/1993, de 26 de marzo, que desarrolla la ley 13/1992, de 1 de Junio, establece que las entidades de crédito deberán mantener, en todo momento, un coeficiente de solvencia no inferior al 8% del riesgo de crédito ponderado de las cuentas patrimoniales, compromisos y demás cuentas de orden, así como el riesgo de tipo de cambio de su posición global neta en divisas de las posiciones ponderadas en cartera de negociación e instrumento derivados. A continuación se detallan los aspectos más destacables de la declaración de los recursos propios al Banco de España:

	(importes en miles de euros)				
	31/12/03	% Var	31/12/02	% Var	31/12/01
1. Riesgos totales ponderados	9.276.041	22,73%	7.557.893	32,66%	5.697.168
2. REQUERIMIENTOS DE RECURSOS PROPIOS MINIMOS	744.135	25,41%	593.344	25,12%	474.203
3. Recursos propios básicos	908.032	27,67%	711.220	22,93%	578.559
+ Capital social y recursos asimilados	286.427	98,22%	144.501	108,18%	69.413
+ Reservas efectivas	609.681	10,57%	551.413	12,15%	491.665
+ Reservas en sociedades consolidadas	7.331	40,39%	5.222	587,11%	760
+ Fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad	23.758	0,00%	23.758	0,00%	23.758
- Activos inmateriales, acc. propias y otras deducciones	(19.165)	40,16%	(13.674)	94,32%	(7.037)
4. Recursos propios de segunda categoría	52.827	(18,10%)	64.503	0,35%	64.275
+ Reservas de revalorización de activos	2.814	0,00%	2.814	0,00%	2.814
+ Fondos obra social (materializado en inmov. neto)	2.013	19,18%	1.689	15,61%	1.461
+ Capital social correspondiente a acciones sin voto	0	0,00%	0	0,00%	0
+ Financiaciones subordinadas y de duración ilimitada	48.000	(20,00%)	60.000	0,00%	60.000
- Deducciones	0	0,00%	0	0,00%	0
5. Limitaciones a los recursos prop. de 2ª categoría	0	0,00%	0	0,00%	0
6. Otras deducciones de recursos propios	35.187	(23,87%)	46.222	19,15%	38.793
7. TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	925.672	26,89%	729.501	20,77%	604.041
Coefficiente de solvencia de la entidad	9,95%	0,11%	9,84%	(0,35%)	10,19%
8. SUPERÁVIT O (DÉFICIT) RECURSOS PROPIOS	181.537	33,33%	136.157	4,87%	129.838
% de superávit (déficit) sobre recursos propios mínimos	24,40%	1,45%	22,95%	(4,43%)	27,38%

Fuente: Estado R.1: Cumplimiento de los Requerimientos de Recursos Propios Mínimos y Estado R.2.: Recursos Propios Computables

Coefficiente solvencia: BIS ratio

	(importes en miles de euros)				
	31/12/03	% Var	31/12/02	% Var	31/12/01
1. TOTAL ACTIVO CON RIESGO PONDERADO	6.192.195	21,7%	5.088.897	19,1%	4.272.246
Capital Tier I	924.939	28,5%	720.043	23,9%	581.025
Capital Tier II	207.950	10,4%	188.348	23,7%	152.239
Deducciones	(35.187)	(16,4%)	(42.071)	14,2%	(36.828)
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = (Tier I + Tier II - deducciones)	1.097.702	26,7%	866.319	24,4%	696.436
Coefficiente Recursos Propios	11,69%	(0,05)	11,74%	(0,01)	11,75%
3. SUPERÁVIT/DÉFICIT RECURSOS PROPIOS	346.369	25,6%	275.771	24,1%	222.173

Fuente: Estado R.2.: Recursos Propios Computables y Estado R.3.: Requerimiento de Recursos Propios por Riesgo de Crédito y Contraparte

BIS Ratio= Coeficiente de solvencia aplicando criterios del Banco de Pagos Internacional (BIS).

Capital Tier I = Comprende el capital social, 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 los pasivos subordinados, las reservas de revalorización, las provisiones de insolvencias genérica y estadística.

(*) **NOTA:** Cálculo realizado según lo establecido en el Informe de Estabilidad Financiera nº 3 correspondiente a noviembre de 2002 del Banco de España (pág.39), según el cual el Capital Tier II incluye además las provisiones genéricas y estadísticas, mientras que en el Capital Tier I únicamente se ha deducido el fondo de comercio en lugar de la totalidad de los activos inmateriales.

Los recursos propios computables de CAJAMAR al cierre de 2003 ascienden a 925.672 miles de euros, cifra que es un 26,89% superior a la del año anterior y que representa un 10,34% del total del balance. Esta magnitud ha registrado un crecimiento de 196.171 miles de euros durante 2003.

Según la normativa del Banco de España, a 31 de diciembre de 2003 CAJAMAR cuenta con un superávit de recursos propios sobre los mínimos requeridos de 181.537 miles de euros (24,40%). Así el coeficiente de solvencia se sitúa en el 9,95%, tras mejorar respecto al ejercicio anterior (9,84%) y casi 2 puntos porcentuales por encima del mínimo exigido (8,0%).

Además debe destacarse la calidad de la solvencia de CAJAMAR, puesto que el 98,09% de los recursos propios computables en dicho coeficiente son de primera categoría.



Solvencia (en %)	(importes en miles de euros)				
	2003	Var.	2002	Var.	2001
Recursos propios computables	925.672	26,89%	729.501	20,77%	604.041
Coefficiente de solvencia	9,95%	0,11%	9,84%	(0,35%)	10,19%
Recursos propios computables / recursos ajenos	13,08%	0,93%	12,15%	0,00%	12,15%
% Excedente sobre mínimo	24,40%	1,45%	22,95%	(4,43%)	27,38%
RR.PP. 1ª categoría / recursos propios computables	98,09%	1,16%	96,93%	1,47%	95,46%
Recursos propios computables/ activo total	10,34%	0,37%	9,97%	0,16%	9,81%

Fuente: Estado R.1: Cumplimiento de los Requerimientos de Recursos Propios y Estado R.2.: Recursos Propios Computables y Balance Reservado M.1.

Patrimonio Neto

(miles de euros)

Recursos propios	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Capital	286.427	98,22	144.501	108,18	69.413
Reservas (del balance consolidado)	549.263	11,23	493.788	11,90	441.289
Beneficio imputable del ejercicio	60.418	4,85	57.625	8,29	53.216
Reservas en sociedades consolidadas	7.331	(8,77)	8.036	957,37	760
Reservas de revalorización de activos	2.814	0,00	2.814	0,00	2.814
Fondo para Riesgos Generales	23.758	0,00	23.758	0,00	23.758
Patrimonio Neto	930.011	27,31	730.522	23,56	591.250

Fuente: Balance Reservado M.1.

La Entidad ha dado respuesta a las necesidades de recursos propios mediante el incremento continuado del capital social, así como con los propios resultados positivos obtenidos en los últimos años y destinados a reservas en un elevado porcentaje. Así, los beneficios de los tres últimos ejercicios que se han destinado a reservas han tenido la siguiente evolución:

(miles de euros)

Evolución del beneficio	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Beneficio del ejercicio	74.282	10,21	67.399	8,52	62.110
<i>de los que: a Reservas (fondos reserva obligatorio y voluntario)</i>	60.468	4,93	57.625	18,93	48.454
% beneficios destinados a reservas	81,40%	(4,79)	85,50%	9,59	78,01%

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales.

Como se muestra en el detalle de recursos propios, los de segunda categoría, los cuales incluyen reservas de revalorización de activos, fondos de obra social y financiación subordinada, se cifran en 52.827 miles de euros, poniendo de manifiesto la capacidad de la Entidad para incrementar sus recursos propios de segunda categoría al estar aún lejos de los límites de computabilidad establecidos por la normativa del Banco de España.

Financiación subordinada

Con fecha 15 de septiembre de 2001, la Entidad efectuó una emisión de obligaciones subordinadas por un importe nominal de 60.000 miles de euros. La fecha de vencimiento de la emisión es el 15 de diciembre de 2008, periodo durante el cual devengará un interés del Euribor trimestral más un diferencial de 0,25 puntos pagadero en cupones trimestrales. La emisión quedó íntegramente suscrita el 15 de diciembre de 2001.

La citada emisión constituye la partida más significativa de los recursos propios de segunda categoría, correspondiendo el resto a reservas de revalorización de activos y al fondo de educación y promoción cooperativa.

Los pasivos subordinados reducen su cómputo, a efectos de consumo de recursos propios, a razón de un 20% anual, hasta que su plazo remanente sea inferior a un año, momento en que dejarán de computarse como tales.

Reservas de revalorización

El saldo de este epígrafe, que no ha tenido variación durante los últimos ejercicios, corresponde exclusivamente a la "Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996" derivada de la actualización de parte del inmovilizado material realizada en el ejercicio 1996 por Caja Rural de Málaga, Sociedad Cooperativa de Crédito. El saldo íntegro de esta reserva, una vez cumplido el plazo legal establecido (1 de enero de 2007), será destinado al fondo de reserva voluntario.

IV.4. GESTIÓN DEL RIESGO

La creciente complejidad del negocio financiero, un entorno cada vez más competitivo y la necesidad de mejorar constantemente la eficiencia en la asignación de los recursos de los que se dispone en la actividad financiera, hacen imprescindible un adecuado tratamiento del riesgo de la actividad bancaria.

En este contexto se enmarca, por una parte, la potenciación de las actividades de auditoría y control interno, y en una vertiente más amplia el proyecto de gestión global del riesgo, que CAJAMAR aborda junto a las firmas de servicios profesionales PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y AIS Aplicación de Inteligencia Artificial, S.A.. El proyecto está orientado a sentar las bases de una nueva “cultura” en la gestión del riesgo, que integrará la experiencia existente dentro de la Entidad con las principales metodologías en materia de control de riesgos.

El objetivo final del mismo es adoptar las mejores prácticas en la gestión del riesgo, las cuales se concretan en sistemas de admisión objetivos y mecanizados, de fijación de precios en función del riesgo, de seguimiento individual ágil y eficiente y de seguimiento y medición del riesgo global, y todo ello enmarcado en un adecuado ambiente de control que garantice el cumplimiento de las políticas definidas por los órganos de gobierno.

Además, el proyecto comprende el desarrollo de modelos y transaccionales relativos a los datos relevantes de clientes y de sus operaciones (ASR), que facilitarán y agilizarán la gestión individualizada del cliente y servirán de referencia para el rating o scoring del mismo y/o de sus operaciones.

En una primera fase del proyecto se abordó la segmentación de la cartera crediticia en categorías homogéneas de riesgo, desarrollando para las más significativas modelos de admisión masiva, que distinguen entre:

- *Cartera de particulares.* Teniendo en cuenta el perfil de cada cliente y los productos que cubren se distinguen scoring reactivos, scoring preactivos y scoring comportamental.
- *Cartera de empresas.* Diferenciando entre rating objetivos y rating expertos.

Todos los modelos desarrollados incorporan variables cualitativas y cuantitativas, tras el desarrollo y prueba de los modelos, se han estimado las tendencias centrales de morosidad de cada uno de los segmentos modelizados y se han sometido a un proceso de calibración, de manera que sus resultados, en términos de probabilidad de impago, tengan valores homogéneos entre los diferentes segmentos.

Además, se ha estimado la exposición previsible en el momento del incumplimiento (EAD) de los productos que incorporan un límite disponible y la severidad de la pérdida en las exposiciones bajo incumplimiento (LGD). Para esta última estimación se ha contado con información suficiente, que incluye los costes directos e indirectos del proceso de recuperación.

Todo ello permitirá calcular la pérdida esperada de las distintas subcarteras y en consecuencia sus requerimientos de capital regulatorio, así como estimar las necesidades de capital económico y el precio de las operaciones, para cada nivel de RARORAC objetivo ([Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital](#)).

Adicionalmente, se integra como objetivo del proyecto asegurar que la Entidad cumpla con los requisitos establecidos por el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea en los plazos previstos. Dicho Acuerdo entrará en vigor en 2006, si bien durante dicho ejercicio habrá de efectuarse un cálculo en paralelo según el método escogido por la entidad y según la normativa de 1988 vigente en la actualidad. Además, se ha establecido que a las entidades que utilicen cualquiera de los métodos basados en calificaciones internas (IRB) para el riesgo de crédito o los métodos de medición avanzados (AMA) para el riesgo operacional, se les aplicará un suelo mínimo de capital durante los tres primeros años siguientes a la aplicación del Nuevo Acuerdo.

IV.4.1. Riesgo de crédito

CAJAMAR aplica estrictamente una política de crecimiento rentable pero con criterios conservadores en la gestión de la morosidad, lo que supone primar la aplicación de prudencia y rigor en las políticas de riesgo utilizadas.

El riesgo de crédito que enfrenta CAJAMAR es fundamentalmente de tipo minorista, resultado de la clara vocación de la Entidad a la banca comercial. Este riesgo se encuentra, por otra parte, ampliamente diversificado desde tres perspectivas: de mercado (regional/provincial), por finalidad (destino del riesgo concedido) y por clientes.

En relación a la dispersión geográfica o por mercados del riesgo, la Entidad está presente en 6 comunidades y 2 territorios autónomos, con oficinas en 13 provincias. La provincia que concentra el mayor volumen de riesgo es Almería, provincia de origen de la Entidad y en la que se ubica su sede central, con el 40,52% de la cartera crediticia, si bien, año tras año esta concentración del riesgo pierde relevancia, dado el intenso proceso de expansión que ha venido abordando la Entidad. Así, durante el ejercicio 2003 ese peso se redujo en más de 6 puntos porcentuales.

Distribución provincial de la cartera crediticia gestionada

	31/12/03	31/12/02	Δ 03/02
Almería	40,52%	47,28%	(6,76)
Cádiz	0,89%	0,69%	0,20
Granada	0,00%	0,00%	0,00
Málaga	19,37%	18,99%	0,38
ANDALUCÍA	60,77%	66,95%	(6,18)
Segovia	0,02%	0,00%	0,02
CASTILLA-LEÓN	0,02%	0,00%	0,02
Barcelona	7,94%	6,22%	1,72
Gerona	0,03%	0,00%	0,03
CATALUÑA	7,96%	6,22%	1,75
Alicante	0,17%	0,00%	0,17
Valencia	0,24%	0,00%	0,24
COMUNIDAD VALENCIANA	0,40%	0,00%	0,40
Ceuta	0,36%	0,38%	(0,02)
Melilla	0,43%	0,66%	(0,23)
CEUTA / MELILLA	0,80%	1,05%	(0,25)
MADRID	4,93%	4,17%	0,77
MURCIA	21,67%	19,66%	2,01
OTROS	3,44%	1,96%	1,49
TOTAL	100%	100%	0

Fuente: Elaboración propia

Analizando el destino o finalidad del riesgo, queda patente que la mayor concentración se produce en la financiación destinada a la adquisición y/o rehabilitación de vivienda, que abarca el 33,4%, no superando el 20% ninguna de las restantes finalidades.

Detalle de la inversión crediticia por finalidades

(miles de euros)

	31/12/03	Peso	31/12/02	Peso	31/12/01	Peso	Var.03/02	Var.02/01
Agricultura y pesca	1.530.640	19,7%	1.474.798	22,4%	1.361.594	25,7%	3,8%	8,3%
Industria	345.339	4,4%	402.752	6,1%	387.807	7,3%	-14,3%	3,9%
Construcción	1.476.973	19,0%	920.917	14,0%	447.069	8,4%	60,4%	106,0%
Servicios	1.083.143	13,9%	953.812	14,5%	689.627	13,0%	13,6%	38,3%
Actividades productivas	4.436.096	57,0%	3.752.280	56,9%	2.886.097	54,4%	18,2%	30,0%
Adquisición/ rehabilitación de vivienda	2.597.949	33,4%	2.124.300	32,2%	1.648.108	31,1%	22,3%	28,9%
Adquisición de bienes de consumo	235.847	3,0%	187.018	2,8%	193.413	3,6%	26,1%	-3,3%
Adquisición de terrenos/ otros	225.611	2,9%	321.920	4,9%	345.171	6,5%	-29,9%	-6,7%
Financiación a personas físicas	3.059.408	39,3%	2.633.238	39,9%	2.186.692	41,2%	16,2%	20,4%
Otras financiaciones	290.003	3,7%	211.106	3,2%	228.634	4,3%	37,4%	-7,7%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	7.785.506		6.596.624		5.301.423		18,0%	24,4%

Fuente: Elaboración propia

La orientación minorista de la Entidad también queda patente en función del nivel de riesgo asumido con nuestros clientes. En este sentido, señalar que el 87,3% de los clientes con riesgo, presenta un nivel de riesgo menor o igual a 60 miles de euros, ascendiendo la media de riesgo por cliente a 31,1 miles de euros.

Para la adecuada gestión del riesgo de crédito, CAJAMAR ha definido y asignado facultades para la concesión de operaciones de inversión crediticia y riesgo de firma, en función de importes, garantías y características de las operaciones, de manera que las decisiones de inversión que impliquen mayor nivel de riesgo sean tomadas por órganos de decisión de nivel superior. El Consejo Rector de la Entidad definió con fecha 21 de enero de 2003 los distintos niveles de facultad, asignación y delegación en esta materia.

Así, los Órganos autorizados para conceder operaciones, ordenados de mayor a menor capacidad para asumir riesgos de crédito son:

- Comisión Ejecutiva
- Comité de Inversiones
- Comité Central de Riesgos
- Comité de Riesgos de las Direcciones Territoriales
- Comité de Riesgos de las Oficinas

Adicionalmente, se han revisado y mejorado todos los procedimientos de seguimiento y recuperación. Así, se establece un plan de seguimiento en el mismo momento de la concesión del riesgo, que comprende un programa de actuaciones con distinto nivel de alcance en función del volumen de riesgo, estando centralizadas las decisiones en esta materia en una oficina de seguimiento del riesgo, totalmente independiente de las áreas de la Entidad encargadas de su concesión.

Igualmente, y en aras de potenciar los sistemas de análisis y seguimiento del riesgo, se está mejorando permanentemente la eficiencia del circuito de concesiones, habiéndose creado una unidad especializada en riesgos inmobiliarios, debido a las particularidades propias de este sector, tanto desde el punto de vista técnico de las promociones como de las variables económicas que afectan a las mismas y a los promotores, así como las especiales incidencias macroeconómicas que pudieran afectar cada momento.

La Dirección de Gestión Estratégica del Riesgo, trabaja también en la implantación gradual de los modelos de Rating y Scoring en el marco del Nuevo Acuerdo de Capitales de Basilea, de manera que, por un lado la red comercial asimile el cambio de cultura que comportan estos métodos, y por otro se disponga de la información suficiente sobre la estructura poblacional que cada modelo gestiona para poder definir una política de admisión coherente en cada segmento.

La puesta en marcha de todas estas políticas, se traduce en un descenso sostenido de los niveles de morosidad en los últimos años. El volumen de activos dudosos en balance al 31 de diciembre de 2003 supone una tasa de morosidad del 1,46%. No obstante, si computamos los pasivos contingentes dudosos y los riesgos afectos a procesos de titulización de activos, la tasa se reduce hasta el 1,14%.

(miles de euros)					
Morosidad	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Inversión crediticia bruta	7.785.506	18,02	6.596.625	24,43	5.301.422
Fianzas, avales y cauciones	597.157	6,37	561.373	40,35	399.983
Inversión titulizada	1.712.744	213,24	546.787	295,17	138.368
Cartera de renta fija	213.967	191,64	73.366	(6,05)	78.090
Total base: riesgos gestionados	10.309.374	32,54	7.778.151	31,44	5.917.863
Activos dudosos	114.035	5,38	108.208	(1,89)	110.289
Pasivos contingentes dudosos	3.701	(15,60)	4.385	71,49	2.557
(1) Total Inversión dudosa	117.736	4,57	112.593	(0,22)	112.846
Ratios de morosidad (con titulaciones)	1,14%	(21,11)	1,45%	(24,09)	1,91%
Fondos insolvencias asignados a la inv. crediticia	209.027	24,51	167.874	12,42	149.333
Otros fondos de insolvencias	12.072	9,05	11.070	39,55	7.933
Ratios de morosidad (de balance, sin titulaciones)	1,46%	(10,71)	1,64%	(21,15)	2,08%
(2) Total fondos de insolvencia	221.099	23,56	178.944	13,78	157.266
(2)(1) % Cobertura la inversión crediticia dudosa	187,79%	18,16	158,93%	14,04	139,36%
(3) Cobertura necesaria total = Cobertura constituida por la CAJA *	221.099	23,56	178.944	13,78	157.266
(2)(3) % Cobertura la inversión crediticia total	100,00%		100,00%		100,00%

* NOTA: Al cierre de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 la cobertura de insolvencias constituida por la CAJA coincide con la cobertura necesaria establecida por la normativa de Banco de España.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Memoria y del Estado T-10.1.

Considerando el total de fondos de insolvencias constituidos a diciembre de 2003 y la inversión dudosa total (activos dudosos en balance y riesgos contingentes dudosos) la tasa de cobertura asciende hasta el 187,79% a diciembre de 2003.

El desglose del fondo de insolvencias constituido por la Entidad, así como su evolución a lo largo de los tres últimos ejercicios son los siguientes:

	(miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
Inversión crediticia bruta	7.785.506	18,02%	6.596.625	24,43%	5.301.422
De los que dudosos:	114.035	5,38%	108.208	(1,89%)	110.289
Fondo de insolvencias estadístico	75.364	31,22%	57.435	67,88%	34.211
Fondo de insolvencias genérico	68.991	20,61%	57.200	20,99%	47.277
Fondo de insolvencias específico	64.672	21,47%	53.239	(21,53%)	67.845
<i>Total fondos insolv. inv. crediticia bruta</i>	<i>209.027</i>	<i>24,51%</i>	<i>167.874</i>	<i>12,42%</i>	<i>149.333</i>
<i>Morosidad</i>	<i>1,46%</i>	<i>(0,18%)</i>	<i>1,64%</i>	<i>(0,44%)</i>	<i>2,08%</i>
<i>Cobertura inversión crediticia dudosa:</i>	<i>183,30%</i>	<i>28,16%</i>	<i>155,14%</i>	<i>19,74%</i>	<i>135,40%</i>
<i>Cobertura inversión crediticia:</i>	<i>2,68%</i>	<i>0,14%</i>	<i>2,54%</i>	<i>(0,27%)</i>	<i>2,82%</i>
Riesgo de firma	597.160	6,37%	561.373	40,35%	399.983
De los que dudosos:	3.700	(15,72%)	4.390	71,48%	2.560
Fondo de insolvencias estadístico	3.340	3,89%	3.215	33,02%	2.417
Fondo de insolvencias genérico	5.650	5,04%	5.379	40,70%	3.823
Fondo de insolvencias específico	1.300	(30,22%)	1.863	27,95%	1.456
<i>Total fondos de insolv. riesgo de firma</i>	<i>10.290</i>	<i>(1,60%)</i>	<i>10.457</i>	<i>35,88%</i>	<i>7.696</i>
<i>Morosidad</i>	<i>0,62%</i>	<i>(0,16%)</i>	<i>0,78%</i>	<i>0,14%</i>	<i>0,64%</i>
<i>Cobertura riesgo firma dudoso:</i>	<i>278,11%</i>	<i>39,91%</i>	<i>238,20%</i>	<i>(62,42%)</i>	<i>300,63%</i>
<i>Cobertura riesgo firma:</i>	<i>1,72%</i>	<i>(0,14%)</i>	<i>1,86%</i>	<i>(0,06%)</i>	<i>1,92%</i>
Valores	213.970	194,12%	72.750	(6,55%)	77.850
Fondo de insolvencias estadístico	1.710	209,22%	553	276,19%	147
Fondo de insolvencias genérico	60	0,87%	59	(33,71%)	89
Fondo de insolvencias específico	-	-	-	-	-
<i>Total fondos de insolv. valores</i>	<i>1.770</i>	<i>189,14%</i>	<i>612</i>	<i>159,32%</i>	<i>236</i>
<i>Cobertura valores:</i>	<i>0,83%</i>	<i>(0,01%)</i>	<i>0,84%</i>	<i>0,54%</i>	<i>0,30%</i>

Fuente: Elaboración propia a partir de la Memoria y del Balance Reservado.

El movimiento de estos fondos y su impacto en la cuenta de resultados de cada ejercicio es el siguiente:

Movimiento del Fondo de Insolvencias

	(miles de euros)				
	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
DOTACIONES NETAS DE RECUPERACIONES	52.064	17,19	44.428	18,81	37.394
Fondo cobertura específica	23.279	(8,10)	25.331	(9,52)	27.996
Fondo cobertura genérica	12.068	5,41	11.449	15,12	9.945
Fondo cobertura estadística	19.214	(21,34)	24.428	18,94	20.538
Recuperaciones	(5.678)	(71,66)	(20.037)	(17,37)	(24.249)
Fallidos	3.181	(2,33)	3.257	2,94	3.164

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada. T.1

La Entidad, de acuerdo con las modificaciones introducidas por la Circular 9/1999, de 17 de diciembre del Banco de España, de aplicación desde el 1 de julio de 2000, dota trimestralmente el fondo para la cobertura estadística de insolvencias, fondo que cubre las insolvencias latentes en la cartera de inversión crediticia motivadas por el ciclo económico.

La dotación a dicho fondo en el ejercicio 2003 asciende a 19.214 miles de euros. La estimación, al 31 de diciembre de 2003, del importe máximo del fondo para la cobertura estadística de insolvencias es de 127.164 miles de euros, encontrándose constituido por 80.417 miles de euros.

La cuantía pendiente de dotar al 31 de diciembre de 2003 es de 46.747 miles de euros, un 37% del límite máximo estimado.

IV.4.2. Riesgo de mercado

CAJAMAR mantiene una filosofía de gestión adversa al riesgo de mercado, por lo que entre otros aspectos, no mantiene títulos incluidos en la cartera de negociación.

La Entidad ha centralizado el acceso a los mercados financieros en el área de Tesorería y Mercado de Capitales, cuya actuación y pautas de comportamiento están claramente definidas en el manual de procedimientos de la función tesorera y de mercado de capitales, garantizando adicionalmente el principio de separación de funciones entre front, middle y back office. Por otra parte, se trata de una actividad que se desarrolla con vocación de prestación de servicios financieros a la red comercial.

También es función del Área de Tesorería y Mercado de Capitales la gestión del riesgo de liquidez, riesgo de tipo de interés y de cambio.

Al ser un área de reciente creación, se está parametrizando el modelo de gestión del riesgo (metodología VaR, Stress Testing y Back Testing), cuya finalización está prevista para finales de este ejercicio, contándose en el desarrollo del mismo con la colaboración de consultores financieros externos. Por otra parte, se ha adquirido un aplicativo de gestión global de tesorería (Front, Middle y Back Office).

Las decisiones de inversión relativas a riesgo de mercado recaen en el Comité de Activos y Pasivos (en adelante COAP), responsable de la gestión de los riesgos globales de la Entidad y, por tanto, encargado de la toma de decisiones tendentes a modificar la posición agregada frente a los movimientos de los tipos de interés y otros movimientos de mercado, la posibilidad de impagos y posibles situaciones de iliquidez.

En este contexto, la gestión desarrollada por el COAP contempla el análisis de los riesgos a los que se ve sometida la Entidad, con especial atención a los de tipo de interés y precio de los activos financieros, el análisis del desarrollo estratégico esperado en base a los objetivos fijados de rentabilidad y riesgo, simulación de escenarios, desde los más probables hasta escenarios extremos, seguimiento y análisis continuo de las desviaciones y en su caso, la puesta en marcha de medidas correctoras y el análisis e implantación de las modificaciones legales y regulatorias.

Existe un manual de procedimientos aprobado por el Consejo Rector de la Entidad que regula la actividad del COAP, su funcionamiento interno, la metodología a utilizar, los criterios que se aplican en los procesos de análisis y la tipología de información a tratar.

IV.4.3. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la potencial incapacidad de la Entidad para acceder a los mercados y disponer de fondos líquidos, en la cuantía requerida y al coste adecuado, para hacer frente a sus compromisos de pagos.

La gestión de la liquidez operativa o a corto plazo se realiza por el Área de Tesorería y Mercado de Capitales, con total sujeción a lo recogido en el manual de la función tesorera y de mercado de capitales y a las decisiones tomadas por el COAP.

La gestión y control de la liquidez estructural está encomendada al COAP y tiene como objetivo garantizar en la Entidad el mantenimiento de unos niveles holgados de liquidez para cubrir sus necesidades de financiación, principalmente en el medio y largo plazo, en situaciones normales de mercado.

En el manual de procedimientos del COAP, se recogen las directrices establecidas en materia de riesgo de liquidez, destacando entre otras: un seguimiento mensual del volumen de activos líquidos con que hacer frente a los pasivos exigibles, con análisis de su evolución futura prevista; vigilancia de los límites operativos de liquidez recogidos en el manual; seguimiento diario de las posiciones de liquidez y análisis de escenarios con el fin de determinar las necesidades adicionales que pudieran surgir ante un cambio en las circunstancias de mercado. Igualmente, el manual recoge un plan de contingencias para hacer frente a potenciales problemas de liquidez.

En los últimos años diversos factores económicos y financieros, como el intenso crecimiento de la inversión y el fuerte trasvase de recursos ajenos hacia productos de desintermediación, han acentuado la necesidad de contar con instrumentos financieros que permitan superar posibles situaciones de desfase en la liquidez estructural, derivadas de la diferente velocidad de crecimiento de la inversión respecto de su financiación, tratando a su vez de optimizar los costes y plazos de financiación en los mercados.

Para la evaluación de las necesidades de liquidez se utiliza el gap de liquidez estático y el gap de liquidez dinámico. El gap estático de liquidez, obtenido a partir de los flujos de caja generados por las masas patrimoniales de CAJAMAR, generan un análisis de tipo estático, es decir, en principio sólo se incorporan las operaciones actualmente contratadas.

El gap dinámico de liquidez supone una evolución del gap estático. Para su elaboración se incorporan supuestos de evolución para las distintas masas patrimoniales, tomando siempre como eje central el presupuesto anual elaborado por CAJAMAR, en base a criterios rigurosos que contemplan tanto la evolución histórica de los distintos agregados patrimoniales como su estacionalidad y tendencia, y la política comercial diseñada por la Entidad. Se trata así de mantener permanentemente actualizado el correspondiente plan de financiación.

Paralelamente se analiza el volumen de activos líquidos y se generan diferentes parámetros de medida y control de la liquidez, como el volumen de liquidez contable, de liquidez efectiva y la ratio perfil de liquidez, magnitudes que son objeto de control por parte del COAP, ya que en algunos casos tienen fijados límites mínimos de seguridad.

Se define la ratio perfil de liquidez como la relación entre los activos líquidos y los pasivos exigibles a corto plazo. De esta forma, se evalúan prospectivamente posibles déficits de liquidez ante determinados escenarios de crecimiento, permitiendo articular con anticipación las correspondientes medidas correctoras.

En el marco de la gestión de la liquidez global, se está avanzando en el objetivo de diversificar las fuentes de financiación, de manera que se disponga de una amplia gama de herramientas que faciliten una gestión flexible, ágil y ajustada en coste de la liquidez.

Titulización de activos

Hasta el 31 de diciembre de 2003 CAJAMAR ha participado en diferentes procesos de titulización de activos por un importe total de 1.906.182 miles de euros, de los que 1.299.655 miles de euros corresponden a fondos constituidos en el ejercicio 2003. De estos fondos, 1.035.801 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios y 263.854 miles de euros a PYMES.

El saldo vivo de los préstamos gestionados por la Entidad y asociados a procesos de titulización de activos asciende a 1.712.903 miles de euros a 31 de diciembre de 2003, cuyo detalle se incluye a continuación:

Emisiones de titulización de activos vivos a 31/12/2003 con participación de CAJAMAR

Colateral: préstamos

Fecha de emisión	Titulización	Importe Fondo	Participación Cajamar	Serie	Total Serie	Referencial	Diferencial de la serie	Tipo interés de la serie	Clase	Porcentaje vivo 31/12/2003	Capital Vivo 31/12/03	Número Préstamos	
22-feb-00	RH-I	200.000	65.922	Serie A	190.200	Euribor 3 meses	0,29	2,44	Hipotecaria	52%	33.923	1.432	
				Serie B	9.800	Euribor 3 meses	0,50	2,65	Hipotecaria	100%			
29-may-01	RH-II	235.000	95.230	Serie A	222.000	Euribor 3 meses	0,24	2,41	Hipotecaria	67%	63.379	1.798	
				Serie B	13.000	Euribor 3 meses	0,50	2,67	Hipotecaria	100%			
14-may-02	RH-III	325.000	147.598	Serie A	312.300	Euribor 3 meses	0,21	2,36	Hipotecaria	80%	116.237	2.645	
				Serie B	12.700	Euribor 3 meses	0,50	2,65	Hipotecaria	100%			
14-nov-02	RH-IV	520.000	297.777	Serie A	498.700	Euribor 3 meses	0,24	2,41	Hipotecaria	87%	250.721	4.548	
				Serie B	21.300	Euribor 3 meses	0,55	2,72	Hipotecaria	100%			
26-may-03	TDA-16-MIXTO	532.000	280.000	Serie A1	377.400	Euribor 3 meses	0,26	2,40	Hipotecaria	93%	255.128	3.882	
				Serie A2	130.400	Euribor 3 meses	0,28	2,42	Hipotecaria	93%			
				Serie B1	15.100	Euribor 3 meses	0,65	2,79	Hipotecaria	100%			
				Serie B2	9.100	Euribor 3 meses	0,65	2,79	Hipotecaria	100%			
03-jul-03	AYT-III	330.000	200.000	Serie A	316.800	Euribor 3 meses	0,27	2,41	Hipotecaria	95%	186.516	3.159	
				Serie B	13.200	Euribor 3 meses	0,65	2,80	Hipotecaria	100%			
28-oct-03	RH-V	695.000	225.801	Serie A1	566.800	Euribor 3 meses	0,25	2,40	Hipotecaria	98%	219.851	3.051	
				Serie A2	100.000	Euribor 3 meses	0,13	2,28	Hipotecaria	100%			
				Serie B2	18.800	Euribor 3 meses	0,65	2,80	Hipotecaria	100%			
				Serie C	9.400	Euribor 3 meses	1,45	3,60	Hipotecaria	100%			
14-nov-03	TDA-18-MIXTO	421.000	330.000	Serie A1	301.700	Euribor 3 meses	0,25	2,40	Hipotecaria	100%	325.955	3.914	
				Serie A2	95.600	Euribor 3 meses	0,27	2,42	Hipotecaria	100%			
				Serie B1	11.300	Euribor 3 meses	0,68	2,83	Hipotecaria	100%			
				Serie B2	12.400	Euribor 3 meses	0,75	2,90	Hipotecaria	100%			
16-dic-03	AYTPYMES	677.800	263.854	Serie B2	40.700	Euribor 3 meses	1,85	4,01	Pymes	100%	261.194	2.428	
				Serie F1	300.000	Euribor 3 meses	0,26	2,42	Pymes	100%			
				Serie F2	96.400	Euribor 3 meses	0,40	2,56	Pymes	100%			
				Serie T2	240.700	Euribor 3 meses	0,02	2,18	Pymes	100%			
		3.935.800	1.906.182									1.712.903	26.857

(importes en miles de euros)

Fuente: Elaboración propia

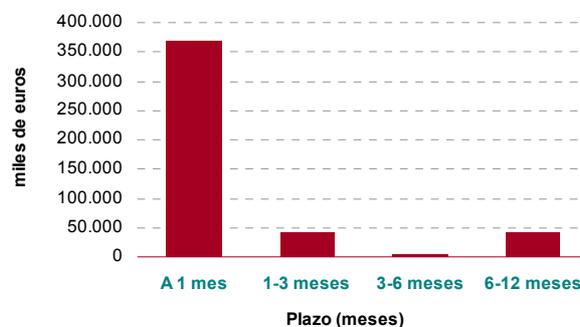
Deuda subordinada

El 15 de diciembre de 2001 CAJAMAR realizó su primera emisión de deuda subordinada, por un importe de 60.000 miles de euros, dirigida al mercado minorista. El plazo de vencimiento es de 7 años (15/12/2008) y el rendimiento asociado es Euribor 3M + 0,25 puntos, pagadero en cupones trimestrales.

Mercado interbancario

La Entidad mantiene una posición activa en el mercado interbancario, teniendo dispuestas líneas, con vencimiento inferior a doce meses, por importe de 456.400 miles de euros a 31 de diciembre de 2003.

Vencimientos del interbancario tomado



Fuente: Elaboración propia

IV.4.4. Riesgo de interés

El COAP es el órgano directamente encargado de la gestión y control del riesgo de interés, entendido no sólo como el derivado de los movimientos en las curvas de tipos de interés, sino también como todos aquellos otros factores que pudieran afectar al rendimiento asociado a cada masa patrimonial, y que pudieran afectar negativamente a la situación financiera y al valor patrimonial de la Entidad. También tiene delegado el análisis y control de la estructura de activos y pasivos.

Las principales fuentes de riesgo sometidas a análisis son: el riesgo del nivel de curva, el riesgo de pendiente de la curva, el riesgo de reprecio, el riesgo de base y el riesgo de opcionalidad.

Las metodologías empleadas por el COAP para evaluar las fuentes de riesgo son la del gap de duración y valor económico y la utilización de modelos de simulación de márgenes. El gap de duración es un análisis estático que informa de la estructura del balance y de su sensibilidad a variaciones de tipos de interés.

Al 31 de diciembre de 2003 el resultado de este análisis es el siguiente:

(importes en miles de euros)

Fecha: 31/12/2003	Hasta 1M	1 - 3 M	3 - 6 M	6 - 12 M	> 12M	TOTAL SENSIBLE	DURACIÓN	NO SENSIBLE	TOTAL
ACTIVO	1.039.183	1.534.943	1.446.222	3.059.352	1.277.371	8.357.071	0,87	810.323	9.167.394
Mercado monetario	303.617	12	16	25	134.197	437.868	0,08	0	437.868
Mercado crediticio	639.911	1.511.514	1.418.967	3.055.087	755.364	7.380.843	0,95	114.036	7.494.879
Mercado capitales	85.832	8.400	16.086	3.503	116.714	230.534	1,27	129.932	360.466
Otros activos	9.823	15.017	11.153	737	271.096	307.825	0,05	566.355	874.181
PASIVO	1.070.998	1.692.080	1.307.218	1.511.279	20.000	5.601.575	0,49	3.565.819	9.167.394
Mercado monetario	0	409.900	4.600	21.900	20.000	456.400	0,18	0	456.400
Emisiones a medio y largo plaz	0	60.000	0	0	0	60.000	0,13	0	60.000
Otros pasivos	0	0	0	0	0	0	0,00	1.577.564	1.577.564
Acreedores	1.070.998	1.222.180	1.302.618	1.489.379	0	5.085.175	0,52	1.988.255	7.073.430

Fuente: Elaboración propia

NOTAS ACLARATORIAS:

Mercado monetario: posiciones tomadas y prestadas a entidades financieras a corto plazo y posiciones con bancos centrales.

Mercado crediticio: crédito a administraciones públicas, otros sectores residentes, no residentes y activos dudosos.

Mercado de capitales: cartera de renta fija y variable.

Otros activos: caja, inmovilizado, cuentas de periodificación y diversas y otros activos.

Emisiones a medio y largo plazo: títulos de renta fija emitidos a un plazo superior a un año.

Acreedores: a la vista y a plazo, tanto administraciones públicas, otros sectores residentes y no residentes.

Otros pasivos: capital social, reservas, fondo para riesgos generales, otros fondos, cuentas de periodificación y diversas y otros pasivos.

A 31 de diciembre de 2003 un desplazamiento paralelo de 100 puntos básicos en los tipos de interés provoca una variación en el valor del ACTIVO inferior al 8% de los recursos propios de la Entidad, que se ve compensada parcialmente por una variación en el valor del PASIVO inferior al 3%, por lo que la sensibilidad del valor patrimonial de CAJAMAR es inferior al 5%.

Respecto a los modelos de simulación de márgenes, la Entidad trata de prever y cuantificar los impactos de distintos escenarios, algunos extremos, a fin de evaluar la necesidad de posibles coberturas y anticipar líneas de actuación en materia de política comercial. Las fuentes de riesgo de tipo de interés sujetas a análisis son:

- a) Riesgo del nivel de la curva, derivado de la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos de interés. Se evalúa simulando escenarios de tipos constantes y de subida y bajada de los tipos de interés sobre la curva forward descontada por el mercado, para determinar su impacto sobre el margen financiero previsto.
- b) Riesgo de pendiente de la curva, derivado básicamente de un movimiento no acompasado y uniforme de la pendiente entre las distintas curvas de tipos de interés. Se evalúa realizando simulaciones del nivel de variación del margen financiero en escenarios de aplanamiento y positivización de la curva, así como en escenarios extremos de perturbación individualizada de los tipos para determinados plazos.
- c) Riesgo de repricing, derivado de los diferentes periodos de reprecio de los activos y pasivos. En este sentido, la utilización de la curva forward descontada por el mercado permite anticipar el efecto derivado de dicho reprecio sobre el margen financiero, que además es evaluado en todos los escenarios descritos anteriormente (alza, baja, tipos constantes, aplanamiento, positivización y perturbación aislada de las referencias de interés).
- d) Riesgo de base, derivado de la correlación imperfecta entre las diferentes curvas de tipos de interés. Se intenta cubrir analizando el margen financiero en todos los escenarios descritos, así como introduciendo curvas previsionales adicionales, como la esperada por asesores financieros externos o curvas extremas.
- e) Riesgo de opcionalidad, derivado de las opciones incorporadas en muchos productos. A estos efectos se evalúan:
 - Caps y Floors en operaciones de crédito a tipo variable, que pueden condicionar el nivel de margen financiero en función de los niveles alcanzados en cada momento por las diferentes curvas de tipos previsionales.
 - Variabilidad del rendimiento en operaciones hipotecarias con márgenes ligados al nivel de vinculación del cliente.
 - Cancelación anticipada en operaciones de crédito y depósito a plazo.
 - Opción de prepago en operaciones de crédito.

De acuerdo al estudio de simulación del margen financiero para el ejercicio 2004, en el que se evalúan siete escenarios diferentes de comportamiento de los tipos de interés, la sensibilidad del mismo está comprendida entre un 0,11% y 3,39%.

Simulación del margen financiero del ejercicio 2004

ESCENARIOS DE TIPOS	Variación margen 2004/2003
Tipos constantes	1,64%
Tipos descontados	1,73%
Tipos alza	1,80%
Tipos baja	1,81%
Positivización	3,39%
Aplanamiento	0,11%
Curva previsional asesor externo	1,06%
Perturbación 3M	2,54%
Perturbación 12M	0,71%

Fuente: Elaboración propia.

- **Tipos constantes:** la curva de tipos vigente para los distintos plazos al cierre del ejercicio 2003 se mantiene constante durante todo el ejercicio de simulación (2004).

- **Tipos descontados:** a partir de los tipos de referencia spot y la curva cupón cero, se calculan los tipos forward que descuenta el mercado.
- **Tipos al alza:** los tipos forward a 1M, 3M, 6M y 12 M, se incrementan de forma progresiva hasta superar en 100 puntos básicos a los tipos descontados en un horizonte de 12 meses. Los tipos a 3, 5 y 10 años se tratan de igual forma, pero el incremento final es de 60 puntos básicos.
- **Tipos a la baja:** los tipos forward a 1M, 3M, 6M y 12 M, se reducen de forma progresiva hasta minorar en 100 puntos básicos respecto a los tipos descontados en un horizonte de 12 meses. Los tipos a 3, 5 y 10 años se tratan de igual forma, pero la reducción final es de 60 puntos básicos.
- **Positivización:** escenario que consiste en incrementar la pendiente entre tipos a corto y a largo plazo respecto al escenario descontado. Para ello, se reducen los tipos de referencia de 1M y 3M en 25 puntos básicos y se aumentan los tipos de referencia de 12M en 25 puntos básicos. El cambio respecto al escenario descontado se realiza de forma progresiva en un horizonte de 12 meses.
- **Aplanamiento:** escenario que consiste en reducir la pendiente entre tipos a corto y a largo plazo respecto al escenario descontado. Para ello, se incrementan los tipos de referencia de 1M y 3M en 25 puntos básicos y se reducen los tipos de referencia de 12M en 25 puntos básicos. El cambio respecto al escenario descontado se realiza de forma progresiva en un horizonte de 12 meses.
- **Curva previsional asesor externo:** Curva de tipos prevista por el asesor externo de la Entidad en materia de COAP.
- **Perturbación 3M:** el tipo de referencia a 3M se incrementa en 25 puntos básicos de forma progresiva en un horizonte de 12 meses, manteniendo la curva descontada para el resto de referencias.
- **Perturbación 12M:** el tipo de referencia a 12M se incrementa en 25 puntos básicos de forma progresiva en un horizonte de 12 meses, manteniendo la curva descontada para el resto de referencias.

IV.4.5. Riesgo de contraparte

CAJAMAR no mantiene posiciones significativas que induzcan un riesgo de contraparte importante. En el siguiente cuadro se recoge el riesgo de contraparte correspondiente a los años 2001, 2002 y 2003 ocasionado por las fluctuaciones en los tipos de mercado.

Futuros, opciones y otras operaciones

CONCEPTO	(importes en miles de euros)				
	2003	% Var	2002	% Var	2001
Futuros financieros sobre tipo de interes	0	0,00	0	(100,00)	9.897
Otras operaciones sobre tipo de interes	523.937	29,49	404.611	52,54	265.252
1. OPERACIONES SOBRE TIPO DE INTERES	523.937	29,49	404.611	47,05	275.149
Compraventa de divisas no vencidas	376	75,70	214	28,92	166
Opciones compradas sobre divisas	0	0	0	0	0
Otras operaciones sobre tipo de cambio	0	0	0	0	0
2. OPERACIONES SOBRE TIPOS DE CAMBIO	376	75,70	214	28,92	166

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias. T.1.

IV.4.6. Riesgo de tipo de cambio

El impacto del riesgo de tipo de cambio es irrelevante, ya que, CAJAMAR no mantiene posiciones significativas en divisa.

(Contravalorado en miles de euros)

ACTIVOS EN DIVISAS	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Caja y Bancos Centrales	1.323	(7,87)	1.436	8,13	792
Entidades de crédito	19.211	276,69	5.100	(4,03)	5.314
Créditos a otros sectores residentes	25	0,00	0	0,00	0
Cartera renta variable	2.722	(16,96)	3.278	(15,97)	3.901
Cuentas de periodificación	72	111,76	34	(62,22)	90
Total	23.353	137,13	9.848	(2,47)	10.097
% sobre activos totales	0,26%	0,13	0,13%	(0,03)	0,16%

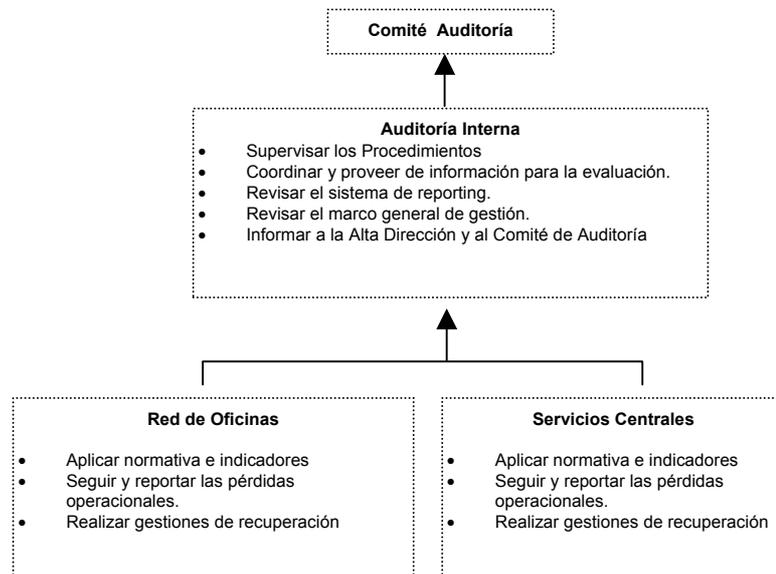
PASIVOS EN DIVISAS	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
Intermediarios financieros	2.722	(16,96)	3.278	0,00	0
Acreedores otros sec. residentes	8.906	328,79	2.077	32,46	1.568
Acreedores no residentes	12.101	137,37	5.098	38,61	3.678
Cuentas de periodificación	8	(27,27)	11	(81,36)	59
Total	23.737	126,84	10.464	97,25	5.305
% Sobre pasivos totales	0,27%	0,13	0,14%	0,05	0,09%

Fuente: Balance Reservado. M.1.

IV.4.7. Riesgo operacional

El riesgo operacional, entendido como el riesgo de incurrir en pérdidas directas o indirectas provocadas por fallos o usos inadecuados de procesos internos, errores humanos o mal funcionamiento de los sistemas, así como las ocasionadas por eventos externos, están cobrando una especial relevancia desde el momento en que el proyecto del Nuevo Acuerdo de Capitales de Basilea introduce unos requerimientos mínimos de capital regulatorio para su cobertura.

La gestión del riesgo operacional en CAJAMAR está organizada de acuerdo con el siguiente modelo:



Gestión del riesgo operacional

CAJAMAR considera riesgo operacional el riesgo derivado de “Incidencias” que, con origen en diversas causas, suponen, y en consecuencia quedan contabilizadas de este modo, un quebranto para la Entidad. CAJAMAR ha definido los siguientes hechos económicos, entre otros, como origen de “Incidencias”:

- Errores internos y externos
- Fraudes/ robos internos y externos
- Incumplimiento de normas y obligaciones
- Liberalidades de gestión
- Reclamaciones de clientes

Las incidencias de gestión, antes de su contabilización, son analizadas en función del centro generador, siendo finalmente el Comité de Auditoría, el que determina la contabilización de la incidencia. Las incidencias generadas por la red de oficinas son analizadas en las Direcciones Territoriales cuando el importe de las mismas no supera los 600 euros. En caso de superar dicho importe, el análisis corresponde al Departamento de Auditoría de Sucursales. El análisis de las incidencias originadas en servicios centrales corresponde a los Directores de Área, salvo cuando el quebranto supera los 600 euros. En este caso, es el Departamento de Control Interno el responsable del análisis, tal como se resume en el cuadro siguiente.

	Centros generadores de incidencias		
	≤ 600 Euros	> 600 Euros	
Incidencias			
Errores internos y externos	Red de Oficinas	Direcciones Territoriales	Auditoría de Sucursales
Fraudes/robos internos y externos			
Incumplimiento de normas y obligaciones			
Liberalidades de gestión			
Reclamaciones de cliente			
Actividades o facetas del negocio			
Deficiente actividad de Tesorería Caja	Servicios Centrales	Directores de Área	Control Interno
Cumplimentación de contratos			
Cancelaciones de contratos			
Medios de pago			
Domiciliaciones de recibos			
Ocultación transitoria de morosidad, descubiertos...			
Donativos/ gratificaciones no autorizadas			
Extra tipos e intereses no autorizados			

Fuente: Elaboración Propia

Analizadas las incidencias por los distintos centros de análisis, se organizan “reuniones de trabajo” en las que estos centros estudian y deciden la implantación de nuevos controles que reduzcan las incidencias.

Las incidencias que son contabilizadas tras el proceso de análisis descrito, son recogidas en un informe de quebrantos elaborado mensualmente por el Departamento de Control Interno a partir de la información recopilada en la base de datos desarrollada por dicho Departamento, y que tiene información histórica desde el año 1999, adaptada al Acuerdo de Basilea las incidencias ocurridas desde el 2000.

El detalle de los quebrantos contabilizados en el ejercicio 2003 en la Entidad tiene la siguiente distribución:

Origen:		Tipología:	
BANCA DE EMPRESAS	0,00%	Clientes, productos y prácticas comercial	0,67%
BANCA MINORISTA	58,00%	Daños de los elementos físicos	0,00%
Banca comercial	0,02%	Ejecución, entrega y gestión de procesos	81,10%
Banca minorista	23,19%	Fraude externo	17,96%
Pagos y liquidaciones	34,72%	Fraude interno	0,00%
Servicios a sucursales y filiales	0,08%	Interrupción de operac./ fallos del sistema	0,26%
OTRAS	42,00%	Prácticas de empleo y S. laboral	0,00%
Gestión de activos	40,69%		
Intermed. minorista	1,31%		
TOTAL	100,00%	TOTAL	100,00%

Fuente: Elaboración Propia

Ante la posible aparición de un tipo de incidencia no asegurada y que el Comité de Auditoría determine que es susceptible de ser asegurada, será este Órgano quien comunique al Departamento responsable del aseguramiento dicha resolución. De igual forma se procederá ante cualquier tipo de modificación en los seguros contratados.

IV.4.8. Riesgo legal

La Entidad tiene estructurado los procesos de contratación teniendo establecido un circuito de obligado cumplimiento para la firma de cualquier contrato con un tercero.

Este proceso implica la obligada revisión por parte del departamento de Asesoría Jurídica de las condiciones contractuales de los contratos. Esta revisión asegura la minimización de los riesgos inherentes a la formalización de cualquier contrato y previene cualquier potencial reclamación que no haya sido previamente valorada.

IV.5. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

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

Coeficiente de reserva mínima (coeficiente de caja)

Básicamente se establece al relacionar los pasivos computables con los activos de cobertura, actualmente inmovilizados en cuenta corriente, en el Banco de España en el caso de CAJAMAR a través del Banco Cooperativo Español, estando establecido en estos momentos en el 2%, siendo remunerada al tipo medio de las intervenciones, en el periodo, del Banco Central Europeo. La Entidad cumple en todo momento con este requerimiento.

Coeficiente de solvencia

La Circular 5/1993 de Banco de España establece que las entidades de crédito deben mantener, en todo momento, un volumen suficiente de recursos propios computables para cubrir la suma de las exigencias por (i) riesgo de crédito, en función de los activos, compromisos y demás cuentas de orden que presenten riesgo; (ii) riesgo de cambio, en función de la posición global neta en divisas y (iii) por riesgo de mercado de la cartera de negociación.

Los requerimientos de los recursos propios quedan fijados en un coeficiente de solvencia no inferior al 8%, calculado sobre las cuentas anteriormente indicadas, ponderadas según establece la mencionada Circular para cubrir el riesgo de crédito, de su posición global neta en divisas para cubrir el riesgo de cambio y las posiciones de la cartera de negociación por riesgo de mercado.

A 31 de diciembre de 2003 CAJAMAR contaba con un exceso de recursos propios de 181.537 miles de Euros. En el capítulo IV.3.7. de este Folleto se incluye información detallada sobre los recursos propios computables de CAJAMAR, de los requerimientos mínimos y del citado exceso de recursos propios.

IV.5.2. Indicación de cualquier litigio o arbitraje de importancia

La Entidad actualmente tiene un litigio en curso con la Asociación Española de Cajas Rurales (en adelante la "Asociación" o "AECR"), ante la decisión adoptada por esta última a mediados de 2002 de expulsar a CAJAMAR de la Asociación, siendo la causa alegada la no suscripción del aumento de capital de la sociedad Rural Servicios Informáticos, S.C.

CAJAMAR recurrió la legalidad de la expulsión por vía judicial a finales de 2002 mediante Demanda de Juicio Ordinario frente a la Asociación, por impugnación de su acuerdo de 26 de junio de 2002. Tras dar a conocer el asunto al Juzgado de Primera Instancia N° 18 de Madrid, fue desestimada la misma, según sentencia de 20 de febrero de 2003. No obstante, dicha resolución ha sido recurrida por la Entidad ante la Audiencia Provincial de Madrid, que ha acordado la suspensión cautelar de la resolución recurrida, por lo que la expulsión no surte efectos en la actualidad, estando pendiente CAJAMAR de resolución firme por parte del citado órgano judicial.

Mientras se resuelve este litigio, CAJAMAR mantiene su propósito de lograr la total independencia respecto de los servicios aportados por las sociedades participadas por las cajas rurales y para ello ha llevado a cabo las siguientes actuaciones:

- Creación de un Departamento de Tesorería independiente, que aporta los servicios que en tal materia prestaba a la Entidad el Banco Cooperativo Español, S.A.
- Constitución de una compañía de correduría de seguros (CAJAMAR Mediación Correduría de Seguros, S.L.) y otra de seguros de vida (CAJAMAR Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.), lo que ha supuesto la total autonomía de la Entidad en materia de seguros.
- Potenciación de las soluciones técnicas e informáticas de las que ya se disponía anteriormente (siempre ha existido independencia respecto de RSI) mediante varias participadas de CAJAMAR.
- Constitución de una Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (CAJAMAR Gestión, S.G.I.I.C., S.A.), que proporcionará sus servicios en sustitución de los anteriormente prestados por el Banco Cooperativo Español, S.A. y Gescooperativo, S.G.I.I.C., S.A.
- Mantenimiento de la participación en Banco Inversis para explotar las posibilidades de la plataforma de acceso a mercados financieros.

De acuerdo a lo anterior, CAJAMAR actualmente cuenta con los recursos y soluciones propios para el desarrollo de su objeto social con total independencia de los servicios prestados por el conjunto de sociedades participadas por el grupo de cajas rurales pertenecientes a la Asociación Española de Cajas Rurales, sin que pueda afectarle un hipotético pronunciamiento judicial adverso.

Salvo lo reseñado en el presente apartado del Folleto, ni el Emisor ni ninguna de sus filiales están incursas en situaciones de insolvencia, ni tienen pleitos, litigios ni contenciosos pendientes ni en curso que pueden afectar de forma relevante a la situación patrimonial del Emisor o de su Grupo, y cumplen con la normativa legal que les es aplicable.

IV.5.3. Indicación de cualquier interrupción de las actividades del Emisor que puedan tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor

No existe ni ha existido ninguna interrupción de las actividades de CAJAMAR o de las sociedades de su Grupo que pueda tener o haya tenido una incidencia importante sobre su situación financiera

IV.6. INFORMACIONES LABORALES

Numero de Empleados por Categoría		Empleados			% Variación	
Categoría	Equivalencias	2003	2002	2001	03/02	02/01
Grupo I	Alta Dirección	9	9	8	0,00	12,50
Grupo II nivel 1		30	20	20	50,00	0,00
Grupo II nivel 2		29	27	27	7,41	0,00
Grupo II nivel 3	Niveles de Jefatura y Técnicos	51	44	37	15,91	18,92
Grupo II nivel 4		191	207	214	-7,73	-3,27
Grupo II nivel 5		111	71	65	56,34	9,23
Grupo II nivel 6		235	143	113	64,34	26,55
Grupo II nivel 7	Oficiales Administrat. 1º	851	712	466	19,52	52,79
Grupo II nivel 8	Oficiales Administrat. 2º	763	711	435	7,31	63,45
Grupo II nivel 9	Auxiliares Administrativos	540	320	663	68,75	-51,73
Grupo II nivel 10	Aux. administ. de Entrada	302	432	518	-30,09	-16,60
Grupo III	Conductores, ordenanzas y limpiadoras	18	20	20	-10,00	0,00
TOTAL		3130	2716	2586	15,24	5,03

Datos finales al cierre de cada ejercicio.

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales

Los empleados de la Entidad gozan de cuantos derechos y prerrogativas establece tanto el Estatuto de los Trabajadores como el XVII Convenio Colectivo vigente para las Sociedades Cooperativas de Crédito. Si bien, además y, de conformidad con el "Acuerdo Global de Homologación de Condiciones Laborales" de fecha 4 de septiembre de 2001 (tras la fusión entre Caja Rural de Almería y Caja Rural de Málaga), se confeccionó una normativa interna tendente a regular la tramitación de solicitudes destinadas a la financiación a empleados de CAJAMAR.

De acuerdo con lo establecido en el Convenio Colectivo vigente y en los correspondientes acuerdos del Consejo Rector, ratificados por la Asamblea General, la Entidad tiene diversos compromisos contraídos con su personal. Dichos compromisos consisten en:

- Complemento de la pensión de la Seguridad Social, definido por la diferencia entre el importe de ésta y la nómina ordinaria del último mes de servicio activo, para el personal incorporado hasta el 31 de diciembre de 1984 de la anterior Caja Rural de Almería, Sociedad Cooperativa de Crédito y para el personal proveniente de diversas entidades bancarias a las que les fue adquirida parte de su red de sucursales que tenían reconocido este derecho en su entidad de origen.
- Para el resto del personal con más de dos años de antigüedad y no incluido en el punto anterior, aportación anual del importe correspondiente al mayor entre el 50 % del salario base de la nómina correspondiente al mes de diciembre de cada año y el resultante de aplicar el 75% al 50% del total de la nómina mensual ordinaria correspondiente al mes de noviembre de cada año.
- Complemento de pensión de viudedad y orfandad en los términos establecidos por el Convenio Colectivo para todo el personal de la Entidad.
- Indemnizaciones por fallecimiento o invalidez absoluta (18,03 miles de euros), por accidente laboral (36,06 miles de euros) o por declaración de gran invalidez (60 miles de euros), para todo el personal de la Entidad.
- Premio de dedicación para todo el personal de la Entidad que se jubile con más de veinte años de servicio en la Entidad, constituido por tres nóminas mensuales.

A efectos de cumplir estos compromisos, la Entidad constituyó un Plan de Pensiones, regido por la Ley 8/1987 de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones y por su propio Reglamento de 23 de diciembre de 1993, que se nutre de aportaciones de la Entidad y de los productos generados por la materialización de fondos y al que se cargan los pagos efectuados por los conceptos antes mencionados. La aportación realizada por la Entidad en el año 2003 para el conjunto de los empleados al Plan de Pensiones ha ascendido a 4.338 miles de euros.

El pasado 9 de junio de 2004 la Dirección de Recursos Humanos de CAJAMAR y la Comisión Negociadora, en virtud de lo establecido en la letra a), apartado 4º, del artículo 64-1 del Estatuto de los Trabajadores, se elaboró un documento de reestructuración de plantilla. Los sindicatos con representación en la Comisión Negociadora, tras el estudio de la situación de la plantilla, manifiestan un alto interés por la suscripción de este acuerdo, considerándolo altamente beneficioso para los empleados además de una vía que asegure la igualdad de oportunidades a todos los empleados que, por sus condiciones, sean susceptibles de beneficiarse por lo contenido en el mismo.

Dicho documento establece la posibilidad de que el personal fijo de plantilla de la Entidad pueda acogerse a las siguientes opciones (en el periodo comprendido entre el 9 de junio y el 31 de diciembre de 2004), según el caso de que se trate:

- a) Personal con edad comprendida entre 58 y 60 años a fecha 31 de diciembre de 2003, podrá optar a: licencia retribuida hasta alcanzar los 60 años de edad, momento en el cual pasaría a la situación de jubilación parcial sujeta a contrato de relevo.
- b) Personal con edad comprendida entre 60 y 64 años cumplidos: Paso a jubilación parcial sujeta a contrato de relevo.

La Entidad registrará íntegramente en la cuenta de resultados del ejercicio 2004 la dotación necesaria para cubrir el 100% de los compromisos devengados por el citado acuerdo de reestructuración de plantilla, cuyo importe global ascenderá a 3.925 miles de euros.

IV.7. POLITICA DE INVERSIONES

IV.7.1. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización o proyectos en firme para los próximos años y de su modo de financiación

La estrategia seguida por la Entidad en este epígrafe descansa bajo tres pilares fundamentales:

- 1) Contribuir al desarrollo socio económico de la zona de influencia de CAJAMAR, participando activamente en los proyectos y oportunidades que brinda el mercado, ayudando y colaborando activamente, junto con socios y clientes, en el desarrollo económico y social en nuestra zona de actuación.
- 2) Por otra parte, cabe destacar la participación de la Entidad en el ámbito de la Asociación Española de Cajas Rurales, en sociedades con vocación de dar servicios relevantes para el desarrollo de nuestra actividad en el grupo, aprovechando sinergias comunes, minimizando costes de estructura debido, fundamentalmente, a la dimensión del mismo. Entre las participaciones de este pilar, caben destacar Banco Cooperativo Español, S.A., Rural Grupo Asegurador, etc.
- 3) Existe un último pilar que calificado como empresas del grupo con un carácter de permanencia, que lo constituyen aquellas sociedades destinadas a garantizar los servicios bancarios prestados por CAJAMAR a socios y clientes. En este grupo cabe destacar Cajamar Vida, Cajamar Gestión, S.G.I.I.C., Datasys Informática Empresarial, Cajamar Renting, etc.

Con fecha 22 de marzo de 2001, se constituyó la Sociedad Limitada Unipersonal denominada SUNARIA CAPITAL, S.L.U., previo acuerdo de los órganos de gobierno correspondientes, participada al 100% por CAJAMAR, teniendo como objeto social la tenencia, administración y gestión de participaciones empresariales, manteniendo en todo momento, las limitaciones tanto legales como fiscales que tiene CAJAMAR. A 31 de diciembre de 2003 la sociedad mantenía unos fondos propios de 14.039 miles de euros.

A fecha 31 de diciembre de 2003, la sociedad SUNARIA CAPITAL, S.L.U. participaba directamente en el capital social de once compañías de diversos sectores productivos de su zona de influencia.

Sociedades participadas por Sunaria Capital, S.L.U.

(importes en miles de euros)

Sociedades	Valor en libros (*)
Inv. Turísticas y Hoteleras Inmo, S.L.	3.451
Proal-Andalus, S.L.	3.358
Jorsu Catalana, S.A.	836
Boral Tecnic, S.L.	592
Versus 2000 Inmobiliaria, S.L.	541
Escobar Impresores, S.L.	254
Alevines del Sureste, S.L.	188
Geriatrico San Pablo, S.L.	120
Piscifactoría Aguadulce, S.L.	108
Country Club La Envía Golf, S.L.	104
Gestión Geriatrica 2010, S.L.	1
TOTAL	9.553

(*) Coste de adquisición menos fondo de fluctuación de valores.

Fuente: Elaboración propia.

Con el fin de cuantificar el volumen de inversiones en función del nivel de riesgo asumido por la Entidad en relación con los recursos propios computables, a finales de 2002, el Consejo Rector de CAJAMAR autorizó unos límites de inversión basados en la diversificación y calidad de las participaciones. Entre ellos, podemos destacar, destinar como máximo el 35% de los recursos propios computables a inversiones en sociedades participadas, incluidas las participadas por SUNARIA CAPITAL, S.L.U.

A continuación detallamos la evolución de las inversiones en renta variable para los ejercicios 2003 a 2001. La información a detallar se refiere a CAJAMAR como entidad individual, no incluyendo información consolidada:

Detalle de las inversiones realizadas en cartera de renta variable

DETALLE ADQUISICIONES CARTERA RENTA VARIABLE (miles de euros)	2003	% Var.	2002	% Var.	2001
ACCIONES GRUPO	16.398	190,01	5.654	(50,08)	11.326
Cajamar Vida S.A. Seguros y Reaseguros	9.015	-	-	-	-
Sunaria Capital, S.L.	6.928	25,20	5.533	117,98	2.538
Datsys Informática Empresarial, S.A.	-	-	-	(100,00)	8.324
Otras	455	276,54	121	(73,91)	463
ACCIONES EN OTRAS ENTIDADES	9.271	(21,17)	11.760	64,59	7.145
Inversiones Plásticas TPM, S.L.	2.723	(52,93)	5.785	(3,75)	6.010
Espiga, S.C.R.	2.340	(0,26)	2.346	-	-
Seguros Generales Rural, S.A.	2.050	-	-	(100,00)	1.098
Inversiones Tres Cantos, S.A.	1.312	6,00	1.238	-	-
Parque de Innovación Tecnológica de Almería	-	(100,00)	1.618	-	-
Otras	845	9,32	773	2.046,67	36
ACCIONES EN ENTIDADES DE CREDITO	238	(6,27)	254	(97,98)	12.569
ACCIONES Y PARTICIPACIONES RESIDENTES	14.757	(51,74)	30.581	405,02	6.055
Ecoplar, S.A.	4.273	-	-	(100,00)	301
FIM Cajamar Dinamifondo I	3.000	-	-	-	0
FIM Cajamar Dinamifondo II	3.000	-	-	-	0
Inversis Networks, S.A.	1.468	(78,36)	6.785	-	0
Autopistas del Sureste, S.A.	1.072	10,96	966	(65,96)	2.838
Gesecoplar, S.A.	912	-	-	(100,00)	301
FIM Garantizado Rural Renta Fija	-	(100,00)	17.703	-	0
Andalucía Capital Desarrollo, F.C.R.	450	200,00	150	-	0
Otras	582	(88,31)	4.977	90,29	2.616
TOTAL RENTA VARIABLE	40.664	(15,72)	48.250	30,07	37.095

Fuente: Cuentas Anuales Individuales y elaboración propia.

Detalle de las desinversiones realizadas en cartera de renta variable

DETALLE BAJAS CARTERA RENTA VARIABLE (miles de euros)	2003		2002		2001	
	BAJAS	Bº (Pª)	BAJAS	Bº (Pª)	BAJAS	Bº (Pª)
ACCIONES GRUPO	-	-	1.938	-	-	-
ACCIONES EN OTRAS ENTIDADES	15	-	-	-	-	-
ACCIONES EN ENTIDADES DE CREDITO	-	-	3.510	(255)	794	-
ACCIONES Y PARTIC. RESIDENTES	1.696	34	26.996	(1.471)	3.219	871
Rural Servicios Informáticos, S.C.	621	-	1.577	-	123	-
Tec Plus III Fondo Cap. Riesgo	397	-	-	-	-	-
Gesecoplar, S.A.	348	34	-	-	-	-
Sdad. Promotora Aceite de Oliva	270	-	-	-	-	-
FIM Garantizado Rural Renta Fija	-	-	17.703	140	-	-
FIM EEUU	-	-	751	(313)	-	-
FIM Emergente	-	-	751	(358)	-	-
FIM JAPÓN	-	-	751	(436)	-	-
FIM Tecnológico	-	-	751	(520)	-	-
Otras	60	-	4.711	15	3.096	871
TOTAL RENTA VARIABLE	1.711	34	32.444	(1.726)	4.013	871

Fuente: Cuentas Anuales Individuales y elaboración propia.

Las principales participaciones empresariales que mantiene la CAJA a la fecha de elaboración de este Folleto y clasificados en relación con los tres pilares expuestos al inicio de este epígrafe son:

- Banco Cooperativo Español, S.A., participada por la CAJA en un 14,48% habiendo aportado capital por importe de 18.928 miles de euros. Su actividad principal se destina en prestar servicios bancarios a las Cajas pertenecientes a la Asociación Española de Cajas Rurales.
- Inversis Network, S.A., sociedad dedicada a dar servicio de banca on line al sector financiero nacional. Representa una de las mejores plataformas para accesos a mercados nacionales e internacionales. En esta sociedad la CAJA participa con el 5,33% de su capital, habiendo desembolsado la cantidad de 9.179 miles de euros.
- Grupo Hispatec Informática Empresarial.- destinada a la creación y comercialización de software de diseño propio en el ámbito financiero, hortofrutícola o para pymes, soluciones de integración de tecnología de comunicaciones, proyectos de ingeniería, etc. Con la adquisición del 100% de la compañía por valor de 8.324 miles de euros, la CAJA mantiene su compromiso con el objetivo de crear valor en su zona de influencia.

CAJAMAR continuará con su política de inversiones descritas en el presente epígrafe, manteniendo su apuesta por el desarrollo de su zona de influencia, y acometiendo las inversiones que aporten valor al tejido industrial y empresarial, con los criterios de prudencia que nos ha caracterizados en el pasado.

A 30 de septiembre de 2004 las inversiones actualmente aprobadas, comprometidas y pendientes de desembolso ascienden a 14.853 miles de euros, correspondiendo a 12 proyectos de diferentes sectores de actividad, siendo la mayor de las inversiones *Eolia Mistral de Inversiones I, S.C.R., S.A.* por importe de 4.987 miles de euros, que representa un porcentaje de participación en su capital social del 5,31%.

A continuación se dan informaciones referentes a las inversiones y desinversiones en inmovilizado material e inmaterial:

Detalle de las inversiones en inmovilizado realizadas en los tres últimos ejercicios

	(miles de euros)		
ALTAS INMOVILIZADO	2003	2002	2001
INMOVILIZADO MATERIAL	67.879	54.238	59.707
Terrenos	1.797		
Otros inmuebles	25.148	26.507	35.641
Mobiliario	40.373	27.364	23.995
Activos afectos al fondo de Cajamar	561	367	71
INMOVILIZADO INMATERIAL	16.682	8.276	2.640
Aplicaciones informaticas	11.317	8.276	2.640
Otros	5.365		
TOTAL	84.561	62.514	62.347

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales.

CAJAMAR firmó, con fecha 16 de enero de 2003, un contrato de compra de 17 oficinas con CITIBANK ESPAÑA, S.A. La ejecución de dicho contrato se llevó a cabo el 28 de abril de 2003, pasando la Entidad a ser titular jurídico en esa fecha de las sucursales adquiridas. El precio de transmisión fue de 7.300 miles de euros, correspondiendo a fondo de comercio, inmuebles y adquisición de equipos y mobiliario, respectivamente 5.365, 528 y 1.407 miles de euros (al cierre del ejercicio se había amortizado íntegramente el fondo de comercio registrado en esta operación). Esta operación supuso para el Emisor un incremento de "Créditos sobre Clientes", "Débitos a Clientes" y de "Recursos fuera de Balance" por 4.248, 89.486 y 138.568 miles de euros respectivamente.

El resto de las inversiones registradas en el periodo corresponde básicamente a aperturas de oficinas (65, 50 y 53 en 2003, 2002 y 2001 respectivamente) y remodelaciones por cambio de imagen, no habiendo existido adquisiciones significativas de otro tipo.

Detalle de las desinversiones en inmovilizado realizadas en los tres últimos ejercicios

	(miles de euros)		
BAJAS NETAS DE AMORTIZACION ACUMULADAS	2003	2002	2001
INMOVILIZADO MATERIAL	18.592	11.815	18.121
Terrenos	1.987	0	0
Otros inmuebles	16.477	11.726	17.913
Mobiliario	128	89	208
Activos afectos al fondo de Cajamar	0	0	0
INMOVILIZADO INMATERIAL	2.615	0	0
Aplicaciones informaticas	(*) 2.615	0	0
Otros	0	0	0
TOTAL	21.207	11.815	18.121

(*) Bajas por saneamiento.

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales.

Las bajas de inmovilizado material e inmaterial detalladas anteriormente generaron los siguientes orígenes de fondos:

	(miles de euros)		
	2003	2002	2001
ORÍGENES DE FONDOS	22.837	16.692	19.025
- de los que: <i>beneficios extraordinarios</i>	4.320	4.155	1.034

Fuente: Cuentas Anuales Individuales. Cuadros de Financiación.

Las ventas de inmovilizado material e inmaterial realizadas durante los ejercicios 2003, 2002 y 2001 corresponden en su práctica totalidad a ventas de inmovilizados adjudicados en pago de deudas, no habiéndose realizado en este periodo otro tipo de ventas de inmovilizado por importes significativos.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

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

V.1. Informaciones contables individuales

- V.1.1. Balance comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados
- V.1.2. Cuenta de resultados comparativa de los tres últimos ejercicios cerrados
- V.1.3. Cuadro de financiación comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados

V.2. Bases de presentación y principios de contabilidad aplicados

- V.2.1. Comparación de la información
- V.2.2. Criterios contables

V.3. Informaciones contables consolidadas

- V.3.1. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación
- V.3.2. Balance consolidado comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados
- V.3.3. Cuenta de resultados consolidada comparativa de los dos últimos ejercicios cerrados
- V.3.4. Cuadro de financiación consolidado de los dos últimos ejercicios cerrados

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1. Balance comparativo de los tres últimos ejercicios cerrados

En el presente capítulo se muestran los balances de situación individuales y se analizan las diferencias y la evolución de sus cifras en los últimos tres ejercicios. No se han producido modificaciones en las normas contables que afecten significativamente la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

ACTIVO

CONCEPTO	(miles de euros)		
	2003	2002	2001
Caja y depósitos en bancos centrales	112.127	82.530	218.693
<i>Caja</i>	112.127	82.530	79.334
<i>Banco de España</i>	0	0	139.359
Deudas del Estado	93.614	132.246	138.512
Entidades de crédito	437.868	165.486	178.034
<i>A la vista</i>	243.955	21.722	66.124
<i>Otros créditos</i>	193.913	143.764	111.910
Créditos sobre clientes	7.576.479	6.428.751	5.152.089
Obligaciones y otros valores de renta fija	213.967	72.754	77.854
<i>De emisión pública</i>	29.190	52.211	51.943
<i>Otros emisores</i>	184.777	20.543	25.911
Acciones y otros títulos de renta variable	35.584	4.141	30.562
Participaciones	47.624	67.093	23.553
<i>En entidades de crédito</i>	18.928	21.904	18.928
<i>Otras participaciones</i>	28.696	45.189	4.625
Participaciones empresas del grupo	26.852	16.197	18.485
Activos inmateriales	14.364	12.288	6.996
<i>Otros gastos amortizables</i>	14.364	12.288	6.996
Activos Materiales	228.939	197.211	169.730
<i>Terrenos y edificios de uso propio</i>	62.118	59.656	56.605
<i>Otros inmuebles</i>	61.218	52.504	39.157
<i>Mobiliario, instalaciones y otros</i>	105.603	85.051	73.968
Otros activos	113.268	89.134	95.383
Cuentas de periodificación	52.684	49.855	46.410
TOTAL ACTIVO	8.953.370	7.317.686	6.156.301

Fuente: Balance Reservado. M.1.

PASIVO

CONCEPTO	(miles de euros)		
	2003	2002	2001
Entidades de Crédito	665.730	341.296	353.465
A la vista	8.352	23.538	54.542
A plazo o con preaviso	657.378	317.758	298.923
Débitos a clientes	7.077.531	6.006.469	4.971.319
<i>Depósitos de ahorro</i>	7.077.531	6.006.469	4.971.319
A la vista	3.976.509	3.076.294	2.484.065
A plazo	3.101.022	2.930.175	2.487.254
Otros Pasivos	139.942	110.176	112.532
Cuentas de periodificación	51.259	44.141	43.837
Provisiones para riesgos y cargas	27.705	30.836	18.182
<i>Fondo de pensionistas</i>	4.026	8.916	8.170
<i>Provisión para impuestos</i>	0	0	0
<i>Otras provisiones</i>	23679	21920	10.012
Fondo para riesgos generales	23.758	23.758	23.758
Beneficio del ejercicio	74.282	67.399	62.110
Pasivos Subordinados	60.000	60.000	60.000
Capital suscrito	286.427	144.501	69.413
Reservas	543.922	486.296	438.871
Reservas de revalorización	2.814	2.814	2.814
Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0
TOTAL PASIVO	8.953.370	7.317.686	6.156.301

Fuente: Balance Reservado. M.1

La cifra total de Balance de CAJAMAR a 31 de diciembre de 2003 asciende a 8.953.370 miles de euros, tras registrar un crecimiento del 22,35% respecto al año anterior. La inversión crediticia de balance experimenta un avance en este último año del 17,85%, lo que eleva su saldo a 7.576.479 miles de euros, después de deducir fondos de insolvencias por 209.027 miles de euros.

Los recursos de clientes de balance (depósitos y pasivos subordinados) a la misma fecha ascienden a 7.137.531 miles de euros, magnitud que crece un 17,66% respecto a 2002, siendo los depósitos a la vista los que mayor crecimiento han experimentado durante el ejercicio, con una tasa del 29,26%.

El aumento experimentado por los recursos de clientes resulta superior al incremento medio del Sector (en torno al 13-14%). Por su parte los recursos de fuera de balance, con 602.849 miles de euros, han avanzado un 111,58%, crecimiento en el que ha tenido una considerable incidencia la aportación de recursos de esta naturaleza obtenida a partir de la compra de varias oficinas a Citibank en abril de 2003.

En consecuencia, a pesar del predominio de los recursos de balance (y principalmente de los depósitos) en el conjunto de los recursos gestionados de CAJAMAR, ciertas figuras de fuera de Balance han registrado este año importantes avances (tales como fondos de inversión y planes de pensiones).

Las cuentas de orden tienen el siguiente detalle:

CONCEPTO	miles de euros		
	2003	2002	2001
Pasivos contingentes	1.156.277	1.091.736	894.731
Compromisos	2.487.639	1.657.355	905.183
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	3.643.916	2.749.091	1.799.914

Fuente: Balance Reservado. M.1. Cuentas de Orden

Los pasivos contingentes al cierre del ejercicio 2003 están constituidos por fianzas, avales y cauciones por 597.157 miles de euros y por otros pasivos contingentes por 559.120 miles de euros cuya evolución anual ha supuesto un aumento del epígrafe del 5,91%.

Los compromisos se componen básicamente de disponibles por terceros al alcanzar al 31 de diciembre de 2003 la cantidad de 2.487.639 miles de euros, con un crecimiento del 50,10% en el ejercicio 2003.

V.1.2. Cuenta de resultados comparativa de los tres últimos ejercicios cerrados

A continuación se analizan los datos de la cuenta de resultados individual en los tres últimos años.

CONCEPTO	(miles de euros)							
	2003	% s/ ATM	% Var.	2002	% s/ ATM	% Var.	2001	% s/ ATM
Intereses rendimientos asimilados	405.052	4,94%	5,02%	385.685	5,70%	8,53%	355.374	6,41%
<i>De los que: cartera de renta fija</i>	17.837	0,22%	(7,68%)	19.321	0,29%	(7,53%)	20.894	0,38%
Intereses y cargas asimiladas	(101.888)	1,24%	(11,63%)	(115.299)	1,71%	(2,90%)	(118.739)	2,14%
Rendimientos cartera de renta variable	1.118	0,01%	(32,93%)	1.667	0,02%	20,62%	1.382	0,02%
<i>De acciones y otros títulos de Renta Variable</i>	489	0,01%	17,27%	417	0,01%	(65,31%)	1.202	0,02%
<i>De participaciones</i>	629	0,01%	(49,68%)	1.250	0,02%	100,00%	0	0,00%
<i>De participaciones en el grupo</i>	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	(100,00%)	180	0,00%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	304.282	3,71%	11,85%	272.053	4,02%	14,30%	238.017	4,29%
Comisiones percibidas	68.439	0,84%	10,08%	62.170	0,92%	31,11%	47.419	0,86%
Comisiones pagadas	(9.794)	0,12%	(1,76%)	(9.969)	0,15%	33,72%	(7.455)	0,13%
Resultados de operaciones financieras	7.673	0,09%	146,25%	(3.116)	0,05%	102,73%	(1.537)	0,03%
MARGEN ORDINARIO	370.600	4,52%	15,40%	321.138	4,75%	16,17%	276.444	4,99%
Otros productos de explotación	1.685	0,02%	(12,10%)	1.917	0,03%	87,94%	1.020	0,02%
Gastos generales de administración	(191.205)	2,33%	15,64%	(165.346)	2,45%	13,52%	(145.660)	2,63%
<i>De personal</i>	(122.560)	1,50%	12,72%	(108.725)	1,61%	16,34%	(93.451)	1,69%
<i>Otros gastos administrativos</i>	(68.645)	0,84%	21,24%	(56.621)	0,84%	8,45%	(52.209)	0,94%
Amortiz. y saneamiento act. Material e Inmaterial	(26.897)	0,33%	36,10%	(19.762)	0,29%	7,09%	(18.454)	0,33%
Otras cargas de explotación	(7.572)	0,09%	14,17%	(6.632)	0,10%	35,43%	(4.897)	0,09%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	146.611	1,79%	11,65%	131.315	1,94%	21,08%	108.453	1,96%
Amortización y provisiones para insolvencias	(52.064)	0,64%	17,19%	(44.428)	0,66%	18,81%	(37.394)	0,67%
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	(12.257)	0,15%	382,37%	(2.541)	0,04%	125,67%	(1.126)	0,02%
Beneficios extraordinarios	16.924	0,21%	48,33%	11.410	0,17%	48,36%	7.691	0,14%
Quebrantos extraordinarios	(14.425)	0,18%	(24,43%)	(19.087)	0,28%	394,10%	(3.863)	0,07%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	84.789	1,04%	10,55%	76.699	1,13%	3,98%	73.761	1,33%
Impuesto de Sociedades	(10.507)	0,13%	13,34%	(9.270)	0,14%	(20,44%)	(11.651)	0,21%
RESULTADO EJERCICIO	74.282	0,91%	10,21%	67.399	1,00%	8,52%	62.110	1,12%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	8.191.391		21,1%	6.762.274		22,0%	5.543.609	
ROE (%)	9,66		(1,49)	11,15		(0,90)	12,05	
ROA (%)	0,96		(0,08)	1,04		(0,13)	1,17	
Ratio de Eficiencia (*)	51,59%		0,10	51,49%		(1,20)	52,69%	

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada. T.1

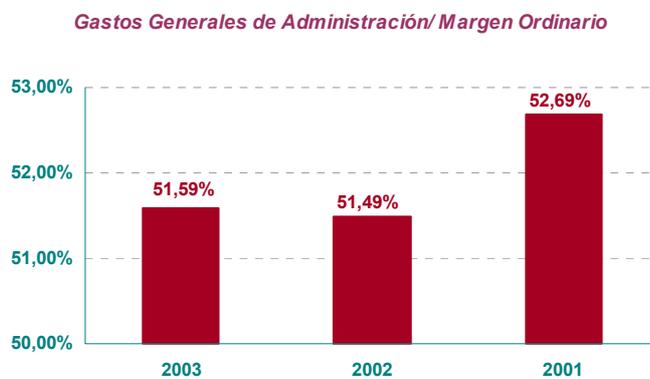
El margen de intermediación experimenta un avance del 11,85% en 2003, siendo fruto principalmente, por la parte del producto financiero, de la fortaleza del crecimiento del negocio en CAJAMAR, ya que los reducidos tipos de interés no han contribuido a su mejora respecto a ejercicios anteriores. Por lo que al coste financiero se refiere, el "efecto tipos" ha propiciado una considerable reducción respecto a 2002, lo que ha incidido favorablemente en el margen financiero.

Los ingresos financieros, incluyendo además de los intereses y rendimientos asimilados al rendimiento de la cartera de renta variable, registran un crecimiento del 4,86% en relación al año precedente, mientras que los costes financieros, con 101.888 miles de euros, se repliegan un 11,63% respecto a 2002.

Las comisiones netas por servicios se elevan en un 12,34%, hasta los 58.645 miles de euros, a lo que se unen los resultados por operaciones financieras de signo positivo por valor de 7.673 miles de euros, frente a la pérdida neta de 3.116 miles de euros que se obtuvo el año anterior.

Sumando al margen de intermediación, las comisiones netas y los resultados por operaciones financieras se obtiene un margen ordinario que asciende a 370.600 miles de euros, que crece un 15,40% respecto al año anterior.

Los gastos generales de administración, que incluyen tanto los gastos de personal como los otros gastos administrativos, ascienden a 191.205 miles de euros, con un avance del 15,64% respecto al año anterior. La eficiencia en CAJAMAR (gastos generales de administración sobre margen ordinario) apenas se deteriora respecto al año anterior, ejercicio en el que, a su vez, se produjo una considerable mejora respecto a 2001.



Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada. T.1

Las dotaciones efectuadas a los fondos de insolvencias de CAJAMAR, por importe de 52.064 miles de euros, experimentan un avance del 17,19% respecto al ejercicio precedente, a consecuencia del considerable crecimiento experimentado por la inversión crediticia y de la política de prudencia aplicada por CAJAMAR en materia de insolvencias.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2003 se realizaron saneamientos de inmovilizaciones financieras, así como amortizaciones y dotaciones extraordinarias respecto al ejercicio anterior.

Finalmente, el beneficio neto de impuestos se sitúa en 74.282 miles de euros, tras registrar un avance del 10,21%, tasa de crecimiento superior a la del ejercicio 2002 (8,52%).

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

A continuación se incluyen el detalle de los orígenes de fondos durante los ejercicios 2003 a 2001, así como las aplicaciones que se dieron a aquellos:

(miles de euros)			
ORIGENES	2003	2002	2001
Recursos generados de las operaciones	179.347	146.915	121.654
Aportaciones al capital	187.896	82.896	5.280
Títulos subordinados emitidos (incremento neto)	0	0	60.000
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA	52.052	12.548	189.802
Inversión crediticia (disminución neta)	0	0	0
Valores de renta fija (disminución neta)	0	10.990	16.172
Valores de renta variable no permanente (disminución neta)	0	8.728	0
Acreedores (incremento neto)	1.071.062	1.035.150	828.476
Empréstitos (incremento neto)	0	0	0
Venta de inversiones permanentes:			
<i>Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas</i>	34	6.381	124
<i>Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial</i>	22.837	16.692	18.121
Otros conceptos activos menos pasivos	0	136.163	0
TOTAL ORIGENES	1.513.228	1.456.463	1.239.629

(miles de euros)			
APLICACIONES	2003	2002	2001
Recursos aplicados en las operaciones	0	0	0
Reembolsos de capital	45.970	8.837	7.488
Títulos subordinados emitidos (disminución neta)	0	0	0
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA	0	12.169	0
Inversión crediticia (incremento neto)	1.204.136	1.295.203	1.105.004
Valores de renta fija (incremento neto)	103.201	0	0
Valores de renta variable no permanente (incremento neto)	14.596	0	8628
Acreedores (disminución neta)	0	0	0
Empréstitos (disminución neta)	0	0	0
Compra de inversiones permanentes	0	0	0
<i>Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas</i>	25.669	30.291	24.992
<i>Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial</i>	84.000	62.514	62.774
Otros conceptos pasivos menos activo	35.656	47.449	30.743
TOTAL APLICACIONES	1.513.228	1.456.463	1.239.629

La conciliación entre los recursos generados de las operaciones y el resultado contable es la siguiente:

(miles de euros)		
Conciliación entre el Resultado del ejercicio y los RGO	2003	2002
Resultado del ejercicio	74.282	67.399
Dotación neta a fondos de insolvencias y saneamientos de créditos	56.580	42.511
Dotación neta al fondo de fluctuación de la cartera de valores	18.242	351
Dotación neta al fondo de saneamiento del inmovilizado	(4.238)	(2.425)
Dotación neta al fondo de pensionistas	982	1.132
Dotación neta a otros fondos especiales	1.918	22.530
Amortización del inmovilizado	26.897	19.762
Beneficio en ventas de inmovilizaciones financieras y activos materiales	(4.354)	(4.155)
Correcciones de valor de cartera de valores y otros saneamientos	9.038	(190)
RECURSOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES (RGO)	179.347	146.915

Fuente: Memoria. Cuentas Anuales Individuales.

V.2. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS

V.2.1. Comparación de la información

Los principios de contabilidad y las normas de valoración que se han aplicado en la preparación de las Cuentas Anuales de los ejercicios 2001, 2002 y 2003 son los establecidos por la Circular 4/1991, de 14 de abril de Banco de España y por las modificaciones posteriores a la misma producidas, principalmente, por las Circulares 11/1993, 6/1994, 2/1996, 5/1997 y 7/1998 de Banco de España.

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

No se ha producido modificación en las normas contables que afecten significativamente a la comparación de las cuentas anuales en los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

V.2.2. Criterios contables

Los principios y criterios contables más importantes que se han aplicado en la preparación de las cuentas anuales se ajustan a lo dispuesto en la normativa de Banco de España. No se ha dejado de aplicar ningún principio contable que siendo significativo tuviera un efecto sobre la imagen fiel de las cuentas anuales de la Entidad del ejercicio 2003.

V.3. INFORMACIONES CONTABLES DEL GRUPO CONSOLIDADO

V.3.1. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación

Dado que las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo CAJAMAR respecto de las Cuentas Anuales Individuales de CAJAMAR no presentaban diferencias significativas, el Consejo Rector de CAJAMAR no formuló cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2002, ni a 31 de diciembre de 2001. Si bien, a 31 de diciembre de 2003 se mantenían condiciones similares al ejercicio anterior, el Consejo Rector formuló cuentas anuales consolidadas por primera vez.

A continuación se acompaña el Balance consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada auditados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003. A los solos efectos de que pueda establecerse una comparación con el ejercicio 2002, los mencionados estados financieros se comparan con el Balance consolidado y la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, que no fueron auditados, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

El efecto consolidación en el ejercicio 2003 en comparación con las cuentas anuales individuales supone un incremento del activo, de las reservas y de los resultados del ejercicio de 10.306, 10.888 y 3.178 miles de euros, respectivamente.

La definición del perímetro de consolidación se ha efectuado de acuerdo con las Circulares 4/1991 y 5/1993 del Banco de España y sus sucesivas modificaciones. Por consiguiente, el Grupo CAJAMAR incluye todas las sociedades cuya actividad está directamente relacionada con la de CAJAMAR y en cuyo capital ésta participa, directa o indirectamente, en un porcentaje superior al 50% o, siendo inferior, si la CAJAMAR ejerce un control efectivo sobre ellas y constituyen, junto con ésta, una unidad de decisión. Estas sociedades se han consolidado por aplicación del método de integración global.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación y la participación, en su caso, de terceros en el Grupo se presenta en los epígrafes "Intereses Minoritarios" y "Beneficios Consolidados del Ejercicio – De minoritarios" del balance de situación consolidado.

Las participaciones en sociedades controladas por CAJAMAR y no consolidables por no estar su actividad directamente relacionada con la realizada por CAJAMAR y las participaciones en empresas con las que se mantiene una relación duradera y están destinadas a contribuir a la actividad del Grupo, de las que, por lo general, se poseen participaciones iguales o superiores al 20% de su capital social, se valoran por la fracción que del neto patrimonial representan esas participaciones una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (procedimiento de puesta en equivalencia).

CAJAMAR ha considerado que las diferencias negativas de primera consolidación no se corresponden con ningún pasivo latente, al corresponder a resultados no distribuidos obtenidos, por las sociedades consolidadas, antes de la fecha de primera consolidación, por 11.570 miles de euros, por lo que las mismas se registran al cierre del ejercicio 2003 en los epígrafes "Reservas" y "Reservas en sociedades consolidadas" del balance de situación consolidado por 4.239 y 7.331 millones de euros, respectivamente. Asimismo, en el epígrafe del activo "Pérdidas en sociedades consolidadas" se registran las pérdidas generadas por las sociedades consolidadas en ejercicios anteriores.

V.3.2. Balance consolidado comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados

(importes	en	miles	de	euros)
				(No auditado) *
ACTIVO			2003	2002
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES			112.158	82.573
Caja			112.158	82.573
Banco de España			-	-
Otros bancos centrales			-	-
DEUDAS DEL ESTADO			93.614	132.246
ENTIDADES DE CRÉDITO			437.877	165.493
A la vista			243.964	21.729
Otros créditos			193.913	143.764
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES			7.578.309	6.431.047
Promemoria: Entidades de contrapartida central			-	-
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA			213.967	72.754
De emisión pública			29.190	52.211
Otras emisiones			184.777	20.543
Promemoria: títulos propios			-	-
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE			40.857	11.259
PARTICIPACIONES			67.324	80.731
En entidades de crédito			24.959	27.436
Otras participaciones			42.365	53.295
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO			12.637	2.895
En entidades de crédito			-	-
Otras			12.637	2.895
ACTIVOS INMATERIALES			16.907	12.974
Gastos de constitución y de primer establecimiento			148	88
Otros gastos amortizables			16.759	12.886
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION			524	3.465
Por integración global y proporcional			223	-
Por puesta en equivalencia			301	3.465
ACTIVOS MATERIALES			228.445	198.575
Terrenos y edificios de uso propio			62.152	59.690
Otros inmuebles			61.104	52.601
Mobiliario, instalaciones y otros			105.189	86.284
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO			-	-
Dividendos pasivos reclamados no desembolsados			-	-
Resto			-	-
ACCIONES PROPIAS			-	-
Promemoria: nominal			-	-
OTROS ACTIVOS			116.076	93.343
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN			53.065	49.882
PERDIDAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS			1.734	1.386
Por integración global y proporcional			1.030	376
Por puesta en equivalencia			704	1.010
Por diferencias de conversión			-	-
PÉRDIDAS CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO			-	-
Del grupo			-	-
De minoritarios			-	-
ACTIVO TOTAL			8.973.494	7.338.623

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Ejercicio 2003

* Ver comentario del apartado V.3.1.

(importes en miles de euros)

PASIVO	(No auditado)*	
	2003	2002
ENTIDADES DE CRÉDITO	666.087	341.597
A la vista	8.709	23.839
A plazo o con preaviso	657.378	317.758
DÉBITOS A CLIENTES	7.075.862	6.005.499
Depósitos de ahorro	7.075.862	6.005.499
- A la vista	3.974.840	3.075.324
- A plazo	3.101.022	2.930.175
Otros débitos	-	-
- A la vista	-	-
- A plazo	-	-
Promemoria: Entidades de contrapartida central	-	-
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	-	-
Bonos y obligaciones en circulación	-	-
Pagarés y otros valores	-	-
OTROS PASIVOS	144.703	117.194
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	52.107	44.117
PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	27.706	30.836
Fondo de pensionistas	4.026	8.916
Provisión para impuestos	-	-
Otras provisiones	23.680	21.920
FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	23.758	23.758
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	26	26
Por integración global y proporcional	26	26
Por puesta en equivalencia	-	-
BENEFICIOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO	77.460	69.271
Del grupo	77.460	69.267
De minoritarios	-	4
PASIVOS SUBORDINADOS	60.000	60.000
INTERESES MINORITARIOS	-	17
CAPITAL SUSCRITO	286.427	144.501
PRIMAS DE EMISIÓN	-	-
RESERVAS	549.213	490.957
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	2.814	2.814
RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS	7.331	8.036
Por integración global y proporcional	-	81
Por puesta en equivalencia	7.331	7.955
Por diferencias de conversión	-	-
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-
PASIVO TOTAL	8.973.494	7.338.623
		(No auditado)*
CUENTAS DE ORDEN	2003	2002
PASIVOS CONTINGENTES	1.155.464	1.091.012
Redescuentos, endosos y aceptaciones	-	-
Activos afectos a diversas obligaciones	-	-
Fianzas, avales y cauciones	596.344	560.649
Otros pasivos contingentes	559.120	530.363
COMPROMISOS	2.487.639	1.657.354
Cesiones temporales con opción de recompra	-	-
Disponibles por terceros	2.403.672	1.568.497
Otros compromisos	83.967	88.857
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	3.643.103	2.748.366

* Ver comentario del apartado V.3.1. Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Ejercicio 2003

V.3.3. Cuenta de resultados consolidada comparativa de los dos últimos ejercicios cerrados

(importes en miles de euros)

	2003	(No auditado)* 2002
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	405.057	385.702
De los que: cartera de renta fija	17.837	19.321
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(102.100)	(115.323)
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	1.118	1.667
De acciones y otros títulos de renta variable	489	417
De participaciones	629	1.250
De participaciones en el grupo	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	304.075	272.046
COMISIONES PERCIBIDAS	68.653	62.191
COMISIONES PAGADAS	(9.792)	(9.969)
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	7.673	(3.116)
MARGEN ORDINARIO	370.609	321.152
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	2.637	8.136
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(189.288)	(171.353)
De personal	(137.182)	(118.471)
- de los que: sueldos y salarios	(104.493)	(91.797)
cargas sociales	(26.097)	(25.146)
- de las que: pensiones	(4.338)	(2.450)
Otros gastos administrativos	(52.106)	(52.882)
AMORT. Y SANEAMIENTO DE ACT. MAT. E INMATERIALES	(27.295)	(20.080)
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	(12.050)	(6.632)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	144.613	131.223
RESULTADOS NETOS GENERADOS POR SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA		
Participación beneficios sociedades puestas en equivalencia	2.730	2.318
Participación pérdidas sociedades puestas en equivalencia	(1.991)	(89)
Correcciones de valor por cobro de dividendos	(629)	(632)
AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	(6.066)	(990)
BENEFICIOS POR OPERACIONES GRUPO		
Beneficios enajenación particip.ent. consolidadas int. global y proporcional	-	-
Beneficios enajenación participación puestas en equivalencia	280	-
Beneficios oper. acciones sdad. dominante y pasivo finan. grupo	-	-
Reversión diferencias negativas de consolidación	-	-
QUEBRANTOS POR OPERACIONES GRUPO		
Pérdidas enajenación particip.ent. consolidadas int. global y proporcional	-	-
Pérdidas enajenación participación puestas en equivalencia	-	-
Pérdidas oper. acciones sdad. dominante y pasivo finan. grupo	-	-
AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS (NETO)	(51.913)	(44.460)
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	(1.850)	(2.486)
DOTACIÓN AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	17.268	12.769
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	(14.363)	(19.006)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	88.079	78.647
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(10.619)	(9.376)
OTROS IMPUESTOS	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	77.460	69.271
Resultado atribuido a la minoría	-	4
Resultados atribuidos grupo	77.460	69.267

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Ejercicio 2003

* Ver comentario del apartado V.3.1.

V.3.4. Cuadro de financiación consolidado de los dos últimos ejercicios cerrados

(miles de euros)
(No auditado)*

ORIGENES	2003	2002
Recursos generados de las operaciones	179.147	149.698
Aportaciones al capital	187.896	82.896
Títulos subordinados emitidos (incremento neto)	-	-
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA	52.106	12.545
Inversión crediticia (disminución neta)	-	-
Valores de renta fija (disminución neta)	-	10.990
Valores de renta variable no permanente (disminución neta)	-	8.728
Acreedores (incremento neto)	1.070.363	1.034.539
Empréstitos (incremento neto)	-	-
Venta de inversiones permanentes:		
<i>Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas</i>	(670)	4.920
<i>Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial</i>	22.933	15.970
Otros conceptos activos menos pasivos	-	136.123
TOTAL ORIGENES	1.511.775	1.456.409

* Ver comentario del apartado V.3.1.

(miles de euros)
(No auditado)*

APLICACIONES	2003	2002
Recursos aplicados en las operaciones	-	-
Reembolsos de capital	45.970	8.837
Títulos subordinados emitidos (disminución neta)	-	-
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA	-	11.869
Inversión crediticia (incremento neto)	1.203.518	1.298.111
Valores de renta fija (incremento neto)	103.201	-
Valores de renta variable no permanente (incremento neto)	13.898	-
Acreedores (disminución neta)	-	-
Empréstitos (disminución neta)	-	-
Compra de inversiones permanentes	-	-
<i>Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas</i>	21.407	30.291
<i>Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial</i>	87.723	63.200
Otros conceptos pasivos menos activo	36.058	44.101
TOTAL APLICACIONES	1.511.775	1.456.409

* Ver comentario del apartado V.3.1.

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Ejercicio 2003

La conciliación entre los recursos generados de las operaciones y el resultado contable es la siguiente:

(miles de euros)

(No auditado)*

Conciliación entre el Resultado del ejercicio y los RGO	2003	2002
Resultado del ejercicio	77.460	69.271
Dotacion neta a fondos de insolvencia y saneamientos de créditos	56.428	42.543
Dotacion neta al fondo de fluctuacion de la cartera de valores	7.835	351
Dotacion neta al fondo de saneamiento del inmovilizado	(4.238)	(2.425)
Dotacion neta al fondo de pensionistas	982	1.132
Dotacion neta a otros fondos especiales	1.919	9.147
Amortizacion del inmovilizado material e inmaterial	33.361	21.070
Beneficio en ventas de inmovilizaciones financiera y activos materiales	(4.340)	(4.155)
Efecto de la puesta en equivalencia	704	857
Correcciones de valor de cartera de valores y otros saneamientos	9.036	11.907
RECURSOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES (RGO)	179.147	149.698

* Ver comentario del apartado V.3.1.

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Ejercicio 2003

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

CAPÍTULO VI. LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. Identificación y función en la Entidad Emisora de las personas que forman el equipo directivo

- VI.1.1. Miembros del Consejo Rector
- VI.1.2. Directores Generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la Entidad al nivel más elevado
- VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios

VI.2. Información adicional de los miembros del Consejo Rector

- VI.2.1. Funciones específicas
- VI.2.2. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representante, directa o indirectamente o de manera concertada
- VI.2.3. Actividades de las citadas personas fuera de la Entidad Emisora cuando éstas sean significativas
- VI.2.4. Relación de la sociedad con los auditores de cuentas

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD EMISORA DE LAS PERSONAS QUE FORMAN EL EQUIPO DIRECTIVO

VI.1.1. Miembros del Consejo Rector

De conformidad con su condición de sociedad cooperativa de crédito, el órgano colegiado de gobierno de CAJAMAR es el Consejo Rector.

Conforme a lo previsto en el artículo 26 de los estatutos sociales, el Consejo Rector de CAJAMAR está compuesto por 15 miembros, catorce de los cuales son elegidos de entre sus socios siendo el decimoquinto miembro un trabajador de CAJAMAR, con contrato laboral por tiempo indefinido.

Son miembros el Consejo Rector, el Presidente, el Vicepresidente y el Secretario. Adicionalmente, en el Consejo Rector al amparo de lo previsto en la legislación de Cooperativas, se reservan 6 vocalías a colectivos de socios de la zona almeriense que comprende toda la provincia de Almería. Las otras cinco vocalías se distribuyen; 3 entre socios de la zona de Málaga (provincias de Málaga, Cádiz, Madrid, Ceuta y Melilla) con efectiva actividad cooperativa y 2 entre socios en los que no concurra ninguna de esas condiciones.

Los miembros del Consejo Rector son elegidos por periodos de 6 años y se renuevan simultáneamente en su totalidad, pudiendo ser reelegidos. El cargo de consejero es gratuito.

En la fecha de verificación del presente Folleto la composición del Consejo Rector de CAJAMAR es la siguiente:

Nombre	Cargo	Fecha nombramiento
D. Juan del Aguila Molina	Presidente	30/06/00
D. Luis de la Maza Garrido	Vocal 1º (Co-Presidente) / Consejero Delegado	30/06/00
D. Antonio Pérez Lao	Vicepresidente / Consejero Delegado	30/06/00
D. Manuel Escánez García	Secretario	30/06/00
D. Fco. Fernández Rodríguez	Vocal 2º	30/06/00
D. Julio Vargas Mejía	Vocal 3º	30/06/00
D. Andrés Gómez Vargas	Vocal 4º	30/06/00
D. Francisco Lorente Brox	Vocal 5º	30/06/00
D. Gonzalo Rojas Toledo	Vocal 6º	30/06/00
D. Salvador Sánchez Pou	Vocal 7º	30/06/00
D. Ramón Aliaga Carrión	Vocal 8º	30/06/00
D. Antonio Luque Luque	Vocal 9º	30/06/00
D. Francisco Colomer de la Oliva	Vocal 10º	30/06/00
D. Miguel Domingo Gómez	Vocal 11º	30/06/00
D. José Gutiérrez Tapia	Consejero Laboral	30/06/00

Los miembros del Consejo Rector están sujetos al régimen de responsabilidad aplicable a los administradores de las Sociedades Anónimas, por imperativo de lo dispuesto en la Ley 27/1999, de Cooperativas.

Conforme a lo previsto en el Artículo 31 de los Estatutos Sociales, el Consejo Rector podrá designar, de entre sus miembros a una **Comisión Ejecutiva**, que en la fecha de verificación del presente Folleto está compuesta por las siguientes personas

Presidente: **D. Juan del Águila Molina**
Co-presidente: **D. Luis de la Maza Garrido**
Vicepresidente: **D. Antonio Pérez Lao**
Secretario: **D. Manuel Escáñez García**
Vocales: **D. Julio Vargas Megías**
D. Andrés Gómez Vargas
D. Salvador Sánchez Pou

Son Interventores de CAJAMAR las siguientes personas:

D. Fernando Rubio García
D. José María Morote Marco
D. Victoriano Martínez Valero

La Comisión Delegada de la Zona de Málaga se compone de las siguientes personas:

Co-presidente: **D. Luis de la Maza Garrido**
Vocales: **D. Salvador Sánchez Pou**
D. Antonio Luque Luque
D. Manuel Jurado Bustamante
D. Miguel de Pilar Cabello
D. José Manuel Moreno Ferreiro
D. Juan Ramón Bernal López

Por último, el Comité de Recursos está integrado por las siguientes personas:

D. Ricardo Pérez Villalba
D. Francisco Sabio Pérez
D. Manuel Canet Tortosa
D. Pedro Campillo Navarro
D. Eloy A. Ruiz Aguilera

La totalidad de miembros de los órganos mencionados actúan en su calidad de personas físicas, sin que ostenten el cargo en representación de personas jurídicas o como consecuencia de su designación por terceras personas. El artículo 26 de los Estatutos Sociales dispone que las candidaturas societarias serán colectivas, y en lista cerrada, con expresión de los diferentes cargos a elegir.

Existen otros cuatro comités (Comité de Expansión, Inmuebles y Sociedades Participadas, Comité de Tesorería y Riesgos, Comité de Asuntos Institucionales, Sociales, Jurídicos y Laborales y Comité de Auditoría), que se describen en el apartado VI.2.1.

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

La gestión de la Entidad a nivel más elevado se desempeña por el **Comité de Dirección** que está compuesto por las siguientes personas:

Vicepresidente	D. Antonio Pérez Lao
Director General	D. Juan de la Cruz Cárdenas Rodríguez
Director General Adjunto	D. Mariano Miguel Velasco.
Director División de Medios	D. José Foruria Martínez
Director Adjunto División de Medios	D. Rafael García Cruz
Director División de Negocio	D. Francisco Góngora Cañizares
Director Adjunto División de Negocio	D. Manuel Yebra Sola
Director de la División de Riesgos	D. Jesús Martínez Usano
Director División Financiera y Control	D. Javier M. Blasco Díez
Director de Recursos Humanos	D. Francisco. Javier Rodríguez Jurado

VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios

Este apartado no es de aplicación para la CAJA

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

VI.2.1. Funciones específicas

De conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales, el **Consejo Rector** es el órgano colegiado de gobierno al que corresponde, al menos, la alta gestión, la supervisión de los directivos y la representación de CAJAMAR, en los términos señalados por la legislación vigente. Tiene competencia para establecer las directrices generales de actuación de CAJAMAR, con sujeción a la ley, a los Estatutos y a la política fijada por la Asamblea General. Sus facultades también se extienden a todos los asuntos cuya competencia no esté reservada, legal o estatutariamente, a otros órganos.

Así, y como máximo órgano de administración y gestión de la Sociedad, el Consejo Rector es el encargado de la representación y administración ordinaria de la misma, siendo el encargado de la realización y desarrollo del objeto social, pudiendo a tal efecto concertar todo tipo de contratos y operaciones, crear entidades participadas, con los límites y requisitos previstos en la normativa aplicable, del establecimiento de las previsiones y estrategias comerciales de la Entidad, la formulación y presentación a la Asamblea General de las Cuentas Anuales, la interpretación de los Estatutos, así como cualesquiera otras funciones en defensa de los intereses de CAJAMAR.

El Consejo Rector se reúne con carácter ordinario una vez al mes y en sesión extraordinaria siempre que hubiera asuntos que deban resolverse antes de la siguiente sesión ordinaria. El Consejo Rector se reunió doce veces en 2003 y se ha reunido once veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

Los acuerdos se alcanzan mediante voto favorable de más de la mitad de los votos válidamente expresados, excepto en los supuestos establecidos en la Ley, en el Reglamento aplicable a las Cooperativas de Crédito o los Estatutos Sociales. El voto del Presidente dirimirá los empates, cuando se trate de decidir asuntos que no requieran mayoría reforzada.

La Comisión Ejecutiva ejerce las competencias que le delega el Consejo Rector de acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales y con las limitaciones expuestas en los mismos. Debe reunirse al menos una vez al mes. La Comisión Ejecutiva se reunió treinta y nueve veces en 2003 y se ha reunido treinta y cinco veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

Queda válidamente constituida cuando concurren a la sesión más de la mitad de sus componentes, que no podrán hacerse representar. Sus acuerdos se adoptan por más de la mitad de los votos válidamente expresados, de los miembros presentes, dirimiendo el Presidente los empates con su voto de calidad.

De igual modo, se establece estatutariamente la posibilidad de designar **Consejeros Delegados**, a los que podrán atribuirles competencias tanto el Consejo Rector, como la Comisión Ejecutiva, con la delimitación por parte del Consejo de los ámbitos territorial, material y económico de sus respectivos cometidos, dentro de los límites establecidos en los propios Estatutos Sociales. En este sentido en la fecha de verificación del presente folleto los consejeros con facultades delegadas son D. Luis de la Maza Garrido y D. Antonio Pérez Lao.

Las competencias de los **Interventores** de CAJAMAR, comprenden la revisión y supervisión de aquellas cuestiones relacionadas con los procesos electorales y asamblearios de CAJAMAR, así como el seguimiento de la actividad societaria a los efectos de preservar el cumplimiento de las obligaciones formales de los órganos de CAJAMAR, de igual modo, entre sus funciones se establece la emisión de informes de naturaleza no económica ni contable, que razonadamente les recaben otros órganos de la Entidad para el mejor ejercicio de sus competencias y en definitiva todas aquellas otras tareas asignadas por los Estatutos Sociales en relación con las atribuciones comentadas, no tratándose de un órgano colegiado.

La **Comisión Delegada de Zona**, se constituye como un órgano colegiado con competencias para diseñar proyectos de estrategias ante socios, clientes, otras Cajas Rurales y las entidades competidoras; gestionar el Fondo de Educación y Promoción Cooperativa, en la cuantía que determine el Consejo Rector, atendiendo a parámetros objetivos y, en general, cuantas otras funciones le confieran la Asamblea General o el Consejo Rector de CAJAMAR, con la finalidad de impulsar en su zona de influencia la solidez, arraigo y desarrollo de CAJAMAR, favoreciendo la captación de nuevos clientes y colaborando en el seguimiento de los diversos riesgos en dicho ámbito geográfico. Sin perjuicio que en el futuro pudieran establecerse Comisiones Delegadas de Zona para los distintos entornos geográficos de actuación de CAJAMAR, en la actualidad desempeña sus cometidos la Comisión Delegada de Zona de Málaga que, según el marco geográfico definido por los Estatutos, comprende las provincias de Cádiz, Madrid y Málaga y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla.

El **Comité de Recursos**, se constituye como un órgano de apelación, ante el cual los socios puedan dirigirse para solventar aquellas cuestiones que, derivadas de acuerdos del Consejo Rector, pudieran lesionar sus intereses, de igual modo, y con las limitaciones y requisitos establecidos en los Estatutos, puede impugnar o coadyuvar a impugnar determinados acuerdos de la Asamblea de Delegados o del Consejo Rector, que fuesen contrarios a la Ley, a los Estatutos, o bien revistieran carácter de nulos o anulables. Adicionalmente, corresponde también al Comité analizar y decidir sobre la idoneidad de las candidaturas a Interventores. La elección de los miembros del Comité de Recursos la realizará la Asamblea General de entre todos los socios de la Entidad que no formen parte de ningún otro órgano electivo o presten servicios mediante cualquier tipo de relación laboral en CAJAMAR.

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

Adicionalmente y con la intención de dotar a CAJAMAR de una estructura acorde con su actividad, existen cuatro **comités** integrados por miembros del Consejo Rector, cuyo objeto es coadyuvar al Consejo Rector en el cumplimiento de sus funciones.

Los mencionados comités se crearon como órganos voluntarios, pudiendo contar con asesores y siendo informados por empleados de la Entidad en sus áreas de competencia. Recientemente se ha adoptado la decisión de adaptar el Comité de Auditoría a las previsiones de la Ley del Mercado de Valores.

Cada comité se regula mediante su propio Reglamento, oportunamente aprobado por el Consejo Rector, contando con un Presidente y un Secretario. Los acuerdos se adoptan por mayoría de votos de los reunidos, con voto de calidad del Presidente.

Actualmente el Secretario de todos los Comités es el Letrado Asesor del Consejo Rector. Todos los Comités pueden recabar las informaciones que estimen necesarias en cumplimiento de sus fines, invitando a aquellos empleados de la Entidad con conocimientos o competencias correspondientes a fin de que aporten los datos que sean precisos.

El contenido de las reuniones queda reflejado en las correspondientes actas, debiendo realizar cada comité una Memoria anual de la actividad desarrollada durante cada ejercicio.

La composición y funciones de los diversos comités son las siguientes:

Comité de Expansión, Inmuebles y Sociedades Participadas

El Comité de Expansión, Inmuebles y Sociedades Participadas ejerce funciones de control sobre las materias relativas al proceso de expansión territorial y de actividad de CAJAMAR, la adquisición, transmisión, gestión y, en general, administración de los bienes inmuebles titularidad de CAJAMAR sobre los que la misma ostenta algún derecho, real o no, así como sobre todo lo relativo a revisión y estudio de las estrategias respecto de todas aquellas sociedades mercantiles en las cuales CAJAMAR mantiene participación.

En concreto, en el cumplimiento de sus fines, desarrolla, entre otras, las siguientes actividades:

- Supervisión de todo el proceso de expansión geográfica de CAJAMAR.
- Proponer todo tipo de productos o sectores de actividad en los cuales la Entidad pueda desarrollar su actividad.
- Informar sobre la planificación anual de apertura de Oficinas, detalladamente.
- Realización de propuestas acerca de negocios sobre los inmuebles sobre los que CAJAMAR ostente derechos de todo tipo, elevando informes y propuestas para mejorar la administración de los mismos.
- Supervisión de las actividades de las Sociedades Participadas, evaluando la información disponible sobre las mismas, analizando la conveniencia del mantenimiento de participaciones en su capital social o la oportunidad de su transmisión. Estudio de propuestas de adquirir capital social de cualesquiera entidades.

Miembros:

D. Juan del Águila Molina (Presidente del Consejo Rector)

D. Francisco Fernández Rodríguez

D. Francisco Lorente Brox

D. Francisco Colomer de la Oliva

D. Antonio Luque Luque

D. Gonzalo Rojas Toledo

Asesor:

D. José Maria Morote Marco

De acuerdo con su Reglamento de funcionamiento, el Comité se reúne con carácter ordinario una vez cada tres meses, sin perjuicio de aquellas sesiones extraordinarias que pudieran ser necesarias. El Comité de Expansión, Inmuebles y Sociedades Participadas se reunió cuatro veces en 2003 y se ha reunido tres veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

A las reuniones de este Comité, con funciones de información, asisten normalmente el Director General Adjunto de la Entidad, Sr. Miguel Velasco, así como los Responsables de Negocio, Sociedades Participadas, Inmuebles y el Gerente de Sunaria Capital, S.L., sociedad responsable de las participaciones indirectas de CAJAMAR.

Comité de Tesorería y Riesgos

El Comité de Tesorería y Riesgos vela por el control de todos los asuntos relacionados con las actuaciones relativas a las inversiones y riesgos de naturaleza financiera (Riesgos de Mercado, Crédito y Liquidez) asumidos en el normal desarrollo de la actividad de la Entidad.

En concreto, en el cumplimiento de sus fines, desarrolla, entre otras, las siguientes actividades:

- Supervisión de las gestiones de la Entidad destinadas captar todo tipo de financiación, sea cual sea su procedencia.
- Informar acerca de las cuestiones que deban ser puestas en conocimiento de organismos supervisores en materias relativas tales como liquidez, coeficientes legales y riesgos asumidos.
- Proposición de todas aquellas actuaciones que se estimen procedentes en relación a decisiones económicas y estratégicas de la Entidad.
- Evaluación de inversiones y de las iniciativas de desinversión, informando al Consejo Rector en la forma que estime oportuna.
- Seguimiento de la ejecución y aplicación de las partidas presupuestarias relativas a inversiones propias de la Entidad y que supongan generación de los riesgos objeto de control del Comité.
- Análisis y seguimiento de los riesgos propios del negocio desarrollado por la Entidad en el ámbito de las actividades de naturaleza financiera.
- Efectuar el control y evaluación periódico de las políticas de riesgos seguidas o asumidas en cada momento por la Entidad.

Miembros:

D. Luis de la Maza Garrido (Co-presidente del Comité).

D. Salvador Sanchez Pou

D. Gonzalo Rojas Toledo

D. Ramón Aliaga Carrión

D. Miguel Domingo Gómez

Asesor:

D. Angel Lirola Suárez.

De acuerdo con su Reglamento de funcionamiento, el Comité se reúne con carácter ordinario una vez cada tres meses, sin perjuicio de aquellas sesiones extraordinarias que pudieran ser necesarias. El Comité de Tesorería y Riesgos se reunió dos veces en 2003 y se ha reunido cuatro veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

A las reuniones de este Comité suelen ser requeridos, a fin de ofrecer la correspondiente información, el Director de la División de Riesgos y el Director de la División Financiera y Control.

Comité de Asuntos Institucionales, Sociales, Jurídicos y Laborales

El Comité de Asuntos Institucionales, Sociales, Jurídicos y Laborales vela por el control de todos aquellos asuntos con relevancia o trascendencia Institucional, Social, Jurídica o Laboral para la Caja.

En concreto, en el cumplimiento de sus fines, desarrolla, entre otras, las siguientes actividades:

- Evaluación de todas aquellas circunstancias que puedan afectar institucionalmente a la Entidad.
- Análisis de las cuestiones que afecten a CAJAMAR en su condición de persona jurídica.
- Planteamiento al Consejo Rector de todo tipo de propuestas destinadas a mantener o mejorar la positiva percepción social de la Entidad en sus zonas de actuación.
- Análisis de todas aquellas cuestiones con trascendencia legal, normativa, administrativa o similar que afecten a la Entidad y que sean susceptibles de un estudio previo a fin de ser comunicadas al Consejo Rector.
- Informar al Consejo Rector sobre aquellos hechos o situaciones que necesiten interpretación jurídica o aplicación de normativa especial o específica.
- Seguir y evaluar la normativa en tema laborales de la Entidad, así como cualesquiera otras circunstancias relevantes sobre tal aspecto.

Miembros:

D. Antonio Pérez Lao (Vicepresidente).
D. Julio Vargas Mejías
D. Andrés Gómez Vargas
D. Francisco Fernández Rodríguez
D. Miguel Domingo Gómez

Las reuniones de este comité tienen carácter cuatrimestral. El Comité Asuntos Institucionales, Sociales, Jurídicos y Laborales se reunió dos veces en 2003 y se ha reunido dos veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

Normalmente asisten a este Comité a fin de informar la Responsable del Programa de Responsabilidad Social de la Entidad, el Director de Recursos Humanos, así como el Responsable de la Asesoría Jurídica.

Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría de la Entidad tiene el carácter y las funciones prevista en la Disposición Adicional Decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incorporadas por el artículo 98.3 de la Ley 63/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

En consecuencia, y conforme al citado precepto, sus funciones son las siguientes:

- Informar a la Asamblea General de la Entidad sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
- Proponer al Consejo Rector de la Entidad para su sometimiento a la Asamblea General, el nombramiento de los auditores de cuentas externos, de acuerdo con la normativa aplicable a la Entidad.
- Supervisión de los servicios de auditoría interna.

- Conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Entidad.
- Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

Miembros:

D. Manuel Escáñez García (Secretario del Consejo Rector).
D. Francisco Lorente Brox
D. Ramón Aliaga Carrión
D. Antonio Luque Luque
D. Francisco Colomer Oliva

Asesores:

D. José María Morote Marco
D. Angel Lirola Suárez

Este comité debe reunirse un mínimo de 6 veces al año y siempre que se estime oportuno para el buen funcionamiento de la Entidad o el cumplimiento de sus fines. El Comité de Auditoría se reunió tres veces en 2003 y se ha reunido cinco veces en 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

A este Comité asisten normalmente con funciones de información el Director de la División Financiera y Control y el Director de Auditoría de la Entidad.

Gobierno corporativo

CAJAMAR, al emitir los valores a que se refiere el presente Folleto, y que se negociarán en mercados oficiales de valores estará obligada a publicar anualmente un Informe de Gobierno Corporativo, de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 26/2003.

Adicionalmente, CAJAMAR, como emisor de valores negociables, estará sujeto a las normas de conducta que se recogen en el Título VII de la Ley del Mercado de Valores destacando la obligación de elaborar un reglamento interno de conducta de acuerdo con el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo.

Asimismo, CAJAMAR deberá incluir en su página web la siguiente información:

- Los Hechos relevantes comunicados a la CNMV,
- Las cuentas anuales junto con la memoria y el informe de auditoría correspondiente, y
- El Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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

El capital social de CAJAMAR no está representado por acciones, sino por aportaciones. Todos los miembros del Consejo Rector poseen la condición de socios de CAJAMAR, representando el conjunto directo de sus aportaciones el 0,037% de la cifra total del capital social al 31 de diciembre de 2003.

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

D. JUAN DEL ÁGUILA MOLINA (Presidente del Consejo Rector):

- Consejero del BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL S.A.
- Consejero de ALBAIDA RECURSOS NATURALES Y MEDIO AMBIENTE S.A.
- Consejero de RURAL VIDA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS
- Consejero de SEGUROS GENERALES RURAL S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS
- Consejero de RURAL PENSIONES S.A. ENT. GESTORA DE FONDOS DE PENSIONES

D. LUIS DE LA MAZA GARRIDO (Co-presidente del Consejo Rector)

- Consejero de BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL S.A.
- Consejero de RURAL VIDA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS
- Consejero de SEGUROS GENERALES RURAL S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS
- Vocal 3º de UNIÓN NACIONAL DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO.
- Consejero de RURAL PENSIONES S.A. ENT. GESTORA DE FONDOS DE PENSIONES
- Presidente de M.Capital, S.A.

D. ANTONIO PÉREZ LAO (Vicepresidente del Consejo Rector)

- Consejero de AGROCOLOR, S.L.
- Consejero de INDALIA SERVICIOS TELEMATICOS Y COMERCIO ELECTRONICO S.L.
- Consejero de ALBAIDA RECURSOS NATURALES Y MEDIO AMBIENTE S.A.
- Vicepresidente Segundo de PARQUE INNOVACION Y TECNOLOGIA DE ALMERIA S.A.
- Presidente del Consejo de GRUPO HISPATEC SOLUCIONES GLOBALES S.L.

D. MANUEL ESCÁNEZ GARCÍA (Secretario del Consejo Rector)

- Gerente de S.A.T. LAS HORTICHUELAS
- Adm. Único de ESCÁNEZ MORALES, S.A.
- Adm. Mancomunado de HORTIAGRÍCOLA, S.L.
- Administrador de SERVIOJEDA, S.L.

D. FRANCISCO FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ (Vocal del Consejo Rector)

- Tesorero de COMUNIDAD DE REGANTES SAN FERNANDO

D. JULIO VARGAS MEJÍAS (Vocal del Consejo Rector)

- Secretario del Consejo de S.A.T. 3440 POZO HUÉRCAL DE ALMERÍA

D. ANDRÉS GÓMEZ VARGAS (Vocal del Consejo Rector)

- Presidente de HORTICHUELAS-CAMPOHERMOSO, S.L.

D. FRANCISCO LORENTE BROX (Vocal del Consejo Rector)

- Vicepresidente de COOP. EL ALBARICOQUERO

D. GONZALO ROJAS TOLEDO (Vocal del Consejo Rector)

- Presidente de COMUNIDAD REGANTES CUEVAS ALMANZORA
- Consejero Delegado de AGUAS DEL ALMANZORA, S.A.
- Vicepresidente de S.A.T. JUCAINI nº 7857
- Adm. Solidario de EXPLOTACIONES AGRÍCOLAS VALLE ALMANZORA, S.L.
- Adm. Solidario de POLÍGONO VALLE ALMANZORA, S.L.
- Presidente de S.A.T. CIRERA A10017
- Presidente de S.A.T. HORTÍCOLA DEL ALMANZORA Nº 0117
- Vocal de JUNTA GENERAL DE USUARIOS DEL ALMANZORA
- Vocal de CONFEDERACIÓN HIDROGRÁFICA DEL SUR. JUNTA EXPLOTACIÓN. EMBALS.

D. SALVADOR SÁNCHEZ POU (Vocal del Consejo Rector)

- Presidente de COOPERATIVA AGRÍCOLA DE ESTEPONA

D. RAMÓN ALIAGA CARRIÓN (Vocal del Consejo Rector)

- Director-Gerente de COOPERATIVA LOS FILABRES

D. ANTONIO LUQUE LUQUE (Vocal del Consejo Rector)

- Gerente de SDAD. COOP. AND. OLEÍCOLA HOJIBLANCA DE MÁLAGA
- Consejero de OLEOMÁLAGA, S.A.
- Consejero de OLEÍCOLA HOJIBLANCA, S.A.
- Presidente de FAECA
- Consejero de SEBOR D'ABENS, S.L.
- Administrador de PROMOCIONES C/ INFANTES, S.L.
- Consejero de SOCIEDAD PROMOTORA DEL MERCADO DE FUTURO ACEITE DE OLIVA Y OTROS PRODUCTOS MEDITERRÁNEOS, S.A.
- Presidente de CECASA

D. MIGUEL DOMINGO GÓMEZ (Vocal del Consejo Rector)

- Presidente de COOPERATIVA MIDOFRUIT
- Vocal de S.A.T. HORTOFRUTÍCOLA EJIDOVERDE
- Vocal de S.A.T. COSTAVERDE

VI.2.4. Relación de la sociedad con los auditores de cuentas

Durante los ejercicios 2003 y 2002 la facturación referida a servicios de auditoría de cuentas prestados al Emisor y a las distintas sociedades que componen el Grupo CAJAMAR por PricewaterHouseCoopers, S.L. ascendió a 118 miles de euros y 104 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2003 y 2002 PricewaterHouseCoopers, S.L. ha facturado servicios distintos de los de auditoría de cuentas al Emisor y/o a las distintas sociedades que componen el Grupo CAJAMAR, por importe de 981 miles de euros y 62 miles de euros respectivamente.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

CAPÍTULO VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. Evolución de los negocios del Emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio

- VII.1.1. Las tendencias más recientes y significativas en relación con la actividad financiera de la Entidad Emisora
- VII.1.2. Balance y cuenta de resultados individual a 30 de septiembre de 2004
- VII.1.3. Balance y cuenta de resultados consolidado a 30 de septiembre de 2004

VII.2. Perspectivas del Emisor

- VII.2.1. Perspectivas de Negocio
- VII.2.2. Política de Inversiones, de distribución de resultado, de amortizaciones, de ampliaciones de capital y de endeudamiento.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO

VII.1.1. Las tendencias más recientes y significativas en relación con la actividad financiera de la Entidad Emisora

Al término del tercer trimestre el negocio gestionado avanza en CAJAMAR por encima del 24%. Este comportamiento del negocio es fruto de un avance interanual superior al 30% de la Inversión Gestionada y de aprox. un 17% de los recursos gestionados; éstos últimos tras intensificar ligeramente su ritmo de avance respecto a meses anteriores.

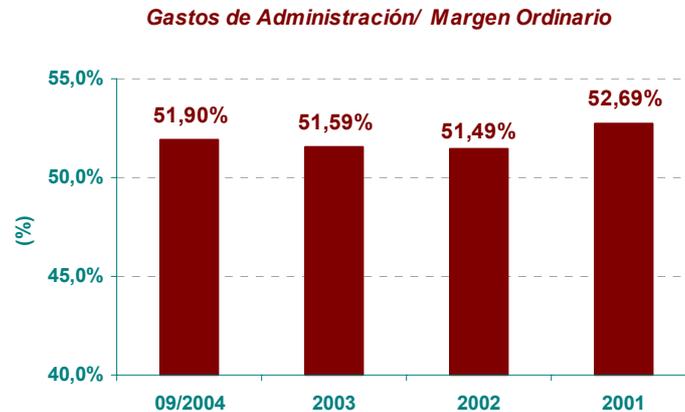
SALDOS FINALES (importes en miles de euros)	Importe 30/09/04	Var. Interanual	
		Abs.	%
INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA	8.367.121	741.202	16,40%
Préstamos	6.994.349	645.038	10,20%
Créditos	669.527	104.437	18,50%
Cartera comercial	394.179	29.509	8,10%
Otras inversiones	309.066	(5.394)	(1,70%)
- Deudores en mora	(108.622)	(32.388)	(23,00%)
INVERSIÓN CREDITICIA NETA	8.258.499	773.590	10,20%
INV. CREDITICIA DE FUERA BALANCE	2.987.396	1.893.762	173,20%
INVERSIÓN GESTIONADA	11.354.517	2.667.352	30,70%
SALDOS FINALES (importes en miles de euros)	Importe 30/09/04	Var. Interanual	
		Abs.	%
RECURSOS DE BALANCE	7.939.903	1.084.226	15,82%
Recursos ajenos de clientes	7.879.903	1.084.226	16,00%
Vista	4.526.661	704.815	18,40%
Plazo	3.353.242	379.411	12,80%
Deuda subordinada	60.000	0	0,00%
RECURSOS DE FUERA DE BALANCE	671.718	140.447	26,40%
RECURSOS GESTIONADOS	8.611.621	1.224.673	16,58%

Fuente: Balance Reservado. M.1.

A lo largo de los nueve primeros meses de 2004 se han titulizado activos hipotecarios por un importe superior a 996.019 miles de euros y del sector primario se han transformado activos mediante su titulización por 450.500 miles de euros, ascendiendo el saldo de inversión crediticia titulizada a 30 de septiembre a 2.837.065 miles de euros.

Los recursos propios computables a septiembre ascienden a 1.064.631 miles de euros, de los cuales el 98,5% son de primera categoría. El coeficiente de solvencia es del 10,38%, donde el TIER I es del 10,22%.

En la cuenta de resultados hallamos un margen ordinario que avanza interanualmente un 5%, unos gastos de explotación que, tras moderar su ritmo de avance respecto a meses anteriores, crecen un 7,8% y un resultado neto que asciende a 64.195 miles de euros (un 9,4% superior al obtenido a la misma fecha del año anterior). En este contexto, la ratio de eficiencia, medida como gastos generales de administración sobre margen ordinario, se sitúa en el 51,90%, frente al 51,59% al cierre del ejercicio 2003.



Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias. T.1.

CAJAMAR tiene una calificación a largo plazo A de Fitch, y F1 a corto plazo, destacando especialmente su buena rentabilidad, la calidad de sus activos y el adecuado nivel de recursos propios (la mayor parte de ellos, además, de primera categoría).

Afirmándonos en el interés de la CAJA por la actividad aseguradora se ha constituido una correduría de seguros (CAJAMAR Mediación Correduría de Seguros, S.L.) y una compañía de seguros de vida (CAJAMAR Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.), lo que ha supuesto la total autonomía de la Entidad en la materia de seguros de RGA, permitiéndole además disponer de productos competitivos y de calidad en el ramo de vida y pensiones: planes de pensiones, seguros de ahorro y jubilación.

Así mismo, y para potenciar aun más la actividad aseguradora la Entidad ha suscrito un acuerdo con GENERALI ESPAÑA, para aprovechar la amplia experiencia del 2º grupo asegurador español.

Por otro lado CAJAMAR ha optado por la constitución de una Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (CAJAMAR Gestión, S.G.I.I.C., S.A.), que proporcione sus servicios en sustitución de los anteriormente prestados por el Banco Cooperativo Español, S.A. y Gescooperativo, S.G.I.I.C., S.A.

VII.1.2. Balance y cuentas de resultados individuales a 30 septiembre de 2004

Balance de situación público individual a 30 de septiembre de 2004

ACTIVO	miles de euros	
	30/09/2004	31/12/2003
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	120.980	112.127
Caja	120.980	112.127
Banco de España	-	-
Otros bancos centrales	-	-
DEUDAS DEL ESTADO	75.950	93.614
ENTIDADES DE CRÉDITO	738.135	437.868
A la vista	508.206	243.955
Otros créditos	229.929	193.913
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	8.235.917	7.576.479
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	596.808	213.967
De emisión pública	29.178	29.190
Otras emisiones	567.630	184.777
Promemoria: títulos propios	-	-
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	30.517	35.584
PARTICIPACIONES	52.254	47.624
En entidades de crédito	18.928	18.928
Otras participaciones	33.326	28.696
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	32.190	26.852
En entidades de crédito	-	-
Otras	32.190	26.852
ACTIVOS INMATERIALES	13.570	14.364
Gastos de constitución y de primer establecimiento	-	-
Otros gastos amortizables	13.570	14.364
ACTIVOS MATERIALES	218.909	228.939
Terrenos y edificios de uso propio	70.820	62.118
Otros inmuebles	36.754	61.218
Mobiliario, instalaciones y otros	111.335	105.603
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO	-	-
Dividendos pasivos reclamados no desembolsados	-	-
Resto	-	-
ACCIONES PROPIAS	-	-
Promemoria: nominal	-	-
OTROS ACTIVOS	121.357	113.268
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	56.880	52.684
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	-	-
ACTIVO TOTAL	10.293.467	8.953.370

Fuente: Balance Reservado. M.1.

Balance de situación público individual a 30 de septiembre de 2004

PASIVO	miles de euros	
	30/09/2004	31/12/2003
ENTIDADES DE CRÉDITO	1.072.455	665.730
A la vista	8.281	8.352
A plazo o con preaviso	1.064.174	657.378
DÉBITOS A CLIENTES	7.879.903	7.077.531
Depósitos de ahorro	7.879.903	7.077.531
- A la vista	4.526.661	3.976.509
- A plazo	3.353.242	3.101.022
Otros débitos	-	-
- A la vista	-	-
- A plazo	-	-
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	-	-
Bonos y obligaciones en circulación	-	-
Pagarés y otros valores	-	-
OTROS PASIVOS	117.806	139.942
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	66.293	51.259
PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	28.829	27.705
Fondo de pensionistas	4.559	4.026
Provisión para impuestos	-	-
Otras provisiones	24.270	23.679
FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	23.758	23.758
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	64.195	74.282
PASIVOS SUBORDINADOS	60.000	60.000
CAPITAL SUSCRITO	373.024	286.427
PRIMAS DE EMISIÓN	-	-
RESERVAS	604.390	543.922
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	2.814	2.814
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-
PASIVO TOTAL	10.293.467	8.953.370

	miles de euros	
	30/09/2004	31/12/2003
PASIVOS CONTINGENTES	1.201.930	1.156.277
Redescuentos, endosos y aceptaciones	-	-
Activos afectos a diversas obligaciones	-	-
Fianzas, avales y cauciones	628.757	597.157
Otros pasivos contingentes	573.173	559.120
COMPROMISOS	3.085.696	2.487.639
Cesiones temporales con opción de recompra	-	-
Disponibles por terceros	2.995.172	2.403.672
Otros compromisos	90.524	83.967
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4.287.626	3.643.916

Fuente: Balance Reservado. M.1.

Cuenta de resultados pública individual a 30 de septiembre de 2004

	miles de euros	
	30/09/04	30/09/03
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	300.014	304.726
De los que: cartera de renta fija	15.363	14.018
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(75.055)	(76.588)
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	852	1.111
De acciones y otros títulos de renta variable	174	482
De participaciones	678	629
De participaciones en el grupo	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	225.811	229.249
COMISIONES PERCIBIDAS	58.163	51.691
COMISIONES PAGADAS	(7.843)	(7.256)
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	17.666	6.185
MARGEN ORDINARIO	293.797	279.869
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	3.147	1.101
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(152.467)	(141.663)
De personal	(98.584)	(90.454)
- de los que: sueldos y salarios	(74.901)	(69.270)
Cargas sociales	(21.963)	(19.887)
- de las que: pensiones	(3.558)	(2.800)
Otros gastos administrativos	(53.883)	(51.209)
AMORT. Y SANEAMIENTO ACTV. MATERIALES E INMATERIALES	(23.283)	(18.975)
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	(5.166)	(5.417)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	116.028	114.915
AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS (NETO)	(39.984)	(40.521)
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	(6.373)	(10.509)
DOTACIÓN AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	10.841	15.522
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	(6.852)	(12.756)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	73.660	66.651
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(9.465)	(7.956)
OTROS IMPUESTOS	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	64.195	58.695

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Reservada. T.1.

VII.1.3. Balance y cuenta de resultados consolidado a 30 septiembre de 2004

Balance de situación público consolidado a 30 de septiembre de 2004

ACTIVO	miles de euros	
	30/09/2004	31/12/2003
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	121.015	112.158
Caja	121.015	112.158
Banco de España	-	-
Otros bancos centrales	-	-
DEUDAS DEL ESTADO	75.950	93.614
ENTIDADES DE CRÉDITO	739.107	437.877
A la vista	508.238	243.964
Otros créditos	230.869	193.913
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	8.234.641	7.578.309
Promemoria: Entidades de contrapartida central	-	-
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	596.808	213.967
De emisión pública	29.178	29.190
Otras emisiones	567.630	184.777
Promemoria: títulos propios	-	-
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	33.362	40.857
PARTICIPACIONES	77.596	67.324
En entidades de crédito	25.283	24.959
Otras participaciones	52.313	42.365
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	17.134	12.637
En entidades de crédito	-	-
Otras	17.134	12.637
ACTIVOS INMATERIALES	15.000	16.907
Gastos de constitución y de primer establecimiento	119	148
Otros gastos amortizables	14.881	16.759
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	2.601	524
Por integración global y proporcional	181	223
Por puesta en equivalencia	2.420	301
ACTIVOS MATERIALES	218.993	228.445
Terrenos y edificios de uso propio	70.854	62.152
Otros inmuebles	36.793	61.104
Mobiliario, instalaciones y otros	111.346	105.189
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO	-	-
Dividendos pasivos recl. no desembolsados	-	-
Resto	-	-
ACCIONES PROPIAS	-	-
Promemoria: nominal	-	-
OTROS ACTIVOS	126.222	116.076
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	55.629	53.065
PERDIDAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS	18.781	1.734
Por integración global y proporcional	2.542	1.030
Por puesta en equivalencia	16.239	704
Por diferencias de conversión	-	-
PÉRDIDAS CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO	-	-
Del grupo	-	-
De minoritarios	-	-
ACTIVO TOTAL	10.332.839	8.973.494

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas

Balance de situación público consolidado a 30 de septiembre de 2004

PASIVO	miles de euros	
	30/09/04	31/12/03
ENTIDADES DE CRÉDITO	1.072.806	666.087
A la vista	8.632	8.709
A plazo o con preaviso	1.064.174	657.378
DÉBITOS A CLIENTES	7.879.146	7.075.862
Depósitos de ahorro	7.879.146	7.075.862
- A la vista	4.525.904	3.974.840
- A plazo	3.353.242	3.101.022
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	-	-
Bonos y obligaciones en circulación	-	-
Pagarés y otros valores	-	-
OTROS PASIVOS	124.088	144.703
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	67.815	52.107
PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	28.829	27.706
Fondo de pensionistas	4.559	4.026
Provisión para impuestos	-	-
Otras provisiones	24.270	23.680
FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	23.758	23.758
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	0	26
Por integración global y proporcional	-	26
Por puesta en equivalencia	-	-
BENEFICIOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO	65.902	77.460
Del grupo	65.902	77.460
De minoritarios	-	-
PASIVOS SUBORDINADOS	60.000	60.000
INTERESES MINORITARIOS	-	-
CAPITAL SUSCRITO	373.024	286.427
RESERVAS	623.605	549.213
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	2.814	2.814
RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS	11.052	7.331
Por integración global y proporcional	-	-
Por puesta en equivalencia	11.052	7.331
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-
PASIVO TOTAL	10.332.839	8.973.494

	Miles de Euros	
	30/09/04	31/12/03
PASIVOS CONTINGENTES	1.200.848	1.155.464
Fianzas, avales y cauciones	627.675	596.344
Otros pasivos contingentes	573.173	559.120
COMPROMISOS	3.085.696	2.487.639
Disponibles por terceros	2.995.172	2.403.672
Otros compromisos	90.524	83.967
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4.286.544	3.643.103

Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas

Cuenta de resultados pública consolidada a 30 de septiembre de 2004

	miles de euros	
	30/09/04	30/09/03
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	300.068	304.733
De los que: cartera de renta fija	-	-
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(75.258)	(76.766)
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	852	1.111
De acciones y otros títulos de renta variable	174	482
De participaciones	678	629
De participaciones en el grupo	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	225.662	229.078
COMISIONES PERCIBIDAS	54.264	51.713
COMISIONES PAGADAS	(7.844)	(7.256)
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	17.674	6.194
MARGEN ORDINARIO	289.756	279.729
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	11.275	6.980
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(155.475)	(148.408)
De personal	(111.740)	(101.107)
- de los que: sueldos y salarios	(85.147)	(77.662)
cargas sociales	(26.593)	(19.340)
- de las que: pensiones	(3.558)	(2.800)
Otros gastos administrativos	(43.735)	(47.301)
AMORT. Y SANEAMIENTO ACTV. MATERIALES E INMATERIALES	(23.408)	(19.169)
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	(9.185)	(5.417)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	112.963	113.715
RESULTADOS NETOS GENER. POR SDADES. P. EN EQUIVALENCIA	-1.364	361
Participación beneficios sociedades puestas en equivalencia	3.238	2.174
Participación pérdidas sociedades puestas en equivalencia	(3.924)	(1.184)
Correcciones de valor por cobro de dividendos	(678)	(629)
AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	(701)	(6.008)
BENEFICIOS POR OPERACIONES GRUPO		
Beneficios enaj. particip. ent. consolidadas int. global y propor.	-	-
Beneficios enajenación participación puestas en equivalencia	-	-
Beneficios oper. acciones sdad. dominante y pasivo finan. grupo	-	-
Reversión diferencias negativas de consolidación	-	-
QUEBRANTOS POR OPERACIONES GRUPO		
Pérdidas enaj. particip. ent. consolid. int. global y proporcional	-	-
Pérdidas enajenación participación puestas en equivalencia	-	-
Pérdidas oper. acciones sdad. dominante y pasivo finan. grupo	-	-
AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS (NETO)	(39.962)	(40.352)
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	174	(2.371)
DOTACIÓN AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	16.359	17.650
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	(12.641)	(12.915)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	74.828	70.080
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(8.926)	(8.036)
OTROS IMPUESTOS	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	65.902	62.044
Resultado atribuido a la minoría	-	-
Resultados atribuidos grupo	65.902	62.044

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.1. Perspectivas de Negocio

A continuación se detallan las líneas de acción definidas por la Entidad, entre las que podemos destacar:

1. Aumentar la diversificación geográfica y sectorial

La Entidad se plantea fortalecer su posición competitiva a lo largo del Arco Mediterráneo, mejorando su cuota de mercado y ampliando presencia en los territorios donde la implantación ha sido más reciente.

Respecto a la diversificación sectorial la Entidad pretende evitar la dependencia de un segmento/ sector de actividad concreto, ampliando así horizontes hacia otros segmentos y minorando el nivel de riesgo.

CAJAMAR pretende reforzar la venta cruzada para incrementar el grado de vinculación del cliente y compensar el estrechamiento de márgenes derivado del escenario actual de tipos de interés bajos.

2. Potenciación de canales alternativos

La Entidad apuesta por una estrategia multicanal que le permita ofrecer un amplio catálogo de productos y servicios, y se adapte a las necesidades de la clientela, donde se trata de potenciar la relación de proximidad a los clientes mediante la utilización de canales de distribución complementarios a la propia oficina bancaria (e.g. banca electrónica, banca telefónica, broker on line, etc.), que les permitan mantener un contacto directo e inmediato con CAJAMAR en el lugar y momento que estimen necesario.

Por tanto, se pretenden dirigir y orientar el servicio a clientes hacia los nuevos canales alternativos, para aumentar la eficiencia comercial de las oficinas.

3. Gestión especializada de los principales segmentos de clientela

CAJAMAR opta por la especialización en productos y servicios a ofrecer a cada segmento de clientes, como mejor manera de fomentar las relaciones estables y rentables mediante las que contrarrestar la competencia en precio. De hecho, la Entidad sigue ahondando en el tratamiento diferenciado de aquellos colectivos o segmentos de negocio que, estratégicamente, requieren un trato especializado, con el fin último de extremar la granularidad del nivel de riesgo por cliente.

4. Potenciación de la gestión y el control de riesgos

CAJAMAR está desarrollando un proyecto que tiene como objetivo adoptar las mejores prácticas en la gestión del riesgo, que se concretan en sistemas de admisión objetivos y mecanizados, de fijación de precios en función del riesgo, de seguimiento individual ágil y eficiente y de seguimiento y medición del riesgo global, todo ello enmarcado en un adecuado ambiente de control que garantice el cumplimiento de las políticas definidas por los órganos de gobierno.

Alcanzando el objetivo perseguido se logrará, por un lado, una sensible mejora de la rentabilidad de la Entidad, y por el otro, la aceptación de los sistemas por el Supervisor para el cálculo de los requerimientos de capital regulatorio.

En una primera fase del proyecto se ha abordado la segmentación de la cartera crediticia en categorías homogéneas de riesgo, desarrollando para las más significativas modelos de admisión masiva.

5. Mejora de la eficiencia interna

La eficiencia es uno de los principales aspectos de la CAJA, que desea mejorar paulatinamente, y para ello ha puesto en marcha una serie de actuaciones tendentes a lograr una organización más flexible, capaz de adaptarse a los cambios con la rapidez que demandan el mercado y la competencia. Por todo ello, se estima necesario mantener las políticas de incremento de la productividad y reducción de costes, fundamentalmente mediante la racionalización de los procesos administrativos, la potenciación de los canales complementarios a la red de oficinas, la optimización del dimensionamiento de la Entidad y la adecuada planificación del proceso de expansión geográfica.

6. Recursos Humanos

La Entidad tiene claro que su activo más importante es la plantilla, el capital intelectual, por lo que considera básico continuar potenciando sus aptitudes profesionales, que constituyen la base de su ventaja competitiva. Por ello la CAJA ha previsto programas masivos de formación del personal en gestión bancaria y asesoramiento financiero.

La Dirección de la Entidad ha establecido las siguientes previsiones para el cierre del ejercicio 2004:

Previsiones	(miles de euros)	
	2004	2003
a) Recursos gestionados (saldo final)	9.334.644	7.740.400
b) Inversión crediticia gestionada (saldo final)	12.277.518	9.746.300
c) ATM	10.147.026	8.191.391
d) Volumen de negocio gestionado medio	19.374.907	15.614.500
Recursos propios computables	1.085.522	925.672
Coefficiente de solvencia BANCO DE ESPAÑA	9,76%	9,95%
Oficinas	756	728
Empleados	3.257	3.130

Fuente: Elaboración propia

Notas aclaratorias:

- a) Recursos gestionados: depósitos de balance +deuda subordinada + fondos de inversión +deuda pública + planes de pensiones + seguros de ahorro + unit linked + gestión de patrimonios
- b) Inversión crediticia gestionada: inversión crediticia de balance neta de morosidad + leasing avalado + renting + titulizados
- c) ATM: activos totales medios
- d) Volumen de negocio gestionado medio: recursos gestionados medios + inversión gestionada media

A pesar de las estimaciones de crecimiento comentadas, el efecto estimado de las reducciones de los tipos de interés de mercado se estima que incidirá negativamente en el margen financiero. En todo caso se estima que el efecto anterior se verá doblemente compensado, tanto por un incremento similar en las comisiones netas, como por un incremento en los resultados por operaciones financieras, procedentes de las operaciones titulizadas. Con todo el margen ordinario crecerá al cierre de 2004 entre el 5% y el 10% respecto a 2003.

Respecto a los gastos de explotación previstos, el efecto del proceso de expansión manifestado en el aumento estimado de plantilla y oficinas, propiciará un aumento de los gastos de explotación que estará comprendido entre el 6% y el 10% respecto al ejercicio anterior, con lo que el margen de explotación crecerá entre un 7% y un 10%.

Finalmente, y de acuerdo a las perspectivas analizadas, el beneficio después de impuestos incrementará en al menos un 8% respecto a 2003.

VII.2.2. Política de Inversiones, de distribución de resultado, de amortizaciones, de ampliaciones de capital y de endeudamiento.

A fecha de registro de este Folleto el Emisor ya ha emitido una Cédula Hipotecaria por importe de 500.000 miles de euros, siendo el objeto del presente Folleto la emisión de Bonos Simples por importe de 400.000 miles de euros. Adicionalmente, está previsto el lanzamiento de un programa de pagarés de empresa por importe de 600.000 miles de euros.

El saneamiento de créditos previsiblemente habrá aumentado al cierre de este ejercicio aproximadamente entre un 2,5% y un 3,0%.

Respecto de la política de inversiones, se describen en el apartado IV.7 del presente Folleto.

Respecto a la política de distribución de resultados de CAJAMAR, tanto para el ejercicio en curso como para los siguientes, seguirá siendo la aplicable hasta ahora, destinándose en primer lugar en torno a un 10% a retribuir las aportaciones al capital social y el 90% restante a reservas (al FEPC un 10%).

En Madrid a 9 de diciembre de 2004

Fdo. Nicolás Toribio Calvo

ANEXO I

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS, INFORME DE GESTIÓN E INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE, CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2003

ANEXO II

**CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DE LA ASAMBLEA GENERAL Y DEL
CONSEJO RECTOR**

ANEXO III

REGLAS DEL SINDICATO DE BONISTAS

