

Don Antonio Hernández Borja, Director General Adjunto de CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN

### **CERTIFICA**

Que el CD adjunto, con distintivo CAI-2, coincide en todos sus términos con el folleto correspondiente a la sexta emisión de pagarés emitidos por CAI; documentación verificada e inscrita en los registros de la C.N.M.V. con fecha 12 de julio de 2005.

Y para que conste a los efectos de su puesta a disposición en formato PDF en la página web de la C.N.M.V., expide el presente certificado en Zaragoza a 12 de julio de 2005.



CAJA INMACULADA ■

*100 Años*

# ***CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN***

***FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO  
DEL PROGRAMA DE PAGARÉS***

***SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO DE  
300 MILLONES DE EUROS***

***"SEXTA EMISIÓN DE PAGARÉS CAI "***

*Modelo informativo completo, elaborado según modelo RF2 de la circular 2/99 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, modificada por las circulares 3/2000 y 2/2003 e inscrito en los registros oficiales de la misma.*

## ÍNDICE

	<u>Página</u>
<u>CAPÍTULO 1</u> <i>Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores del mismo.....</i>	3
<u>CAPÍTULO 2</u> <i>La emisión y los valores negociables de la misma.....</i>	5
<u>CAPÍTULO 3</u> <i>El Emisor y su capital.....</i>	26
<u>CAPÍTULO 4</u> <i>Actividades principales de la entidad Emisora.....</i>	32
<u>CAPÍTULO 5</u> <i>El patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor.....</i>	65
<u>CAPÍTULO 6</u> <i>La administración, la dirección y el control del Emisor.....</i>	72
<u>CAPÍTULO 7</u> <i>Evolución de los negocios y tendencias más recientes.....</i>	79
<u>ANEXO I</u> <i>Acuerdos:</i>	84
<i>Asamblea General</i>	
<i>Consejo de Administración</i>	
<i>Apoderado</i>	
<u>ANEXO II</u> <i>Cuentas anuales auditadas al 31-12-2004</i>	85
<i>Estados financieros al 31-03-2005</i>	

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

## **CAPÍTULO I**

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

#### **1.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

##### **1.1.1 Identificación**

*Asume la responsabilidad del contenido del presente folleto, en nombre y representación de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, con domicilio social en Zaragoza, Paseo de la Independencia número 10, con NIF G-50000819, D. Antonio Hernández Borja, que ostenta el cargo de Director General Adjunto, con DNI 17.118.143-W, apoderado en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de fecha 23 de mayo de 2005.*

##### **1.1.2 Contenido del folleto**

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

#### **1.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

##### **1.2.1 Inscripción del folleto**

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

*Igualmente, ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 12 de julio de 2005.*

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

##### **1.2.2 Autorización administrativa previa**

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

### **1.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

*Los auditores de las cuentas anuales individuales y consolidadas del último ejercicio han sido Deloitte & Touche, empresa domiciliada en la calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65 de Madrid y con nº de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas S0692. Se adjunta en el Anexo II el informe de auditoría de las cuentas anuales del último ejercicio auditado (sin salvedades) y los estados financieros al 31-03-2005.*

*Las cuentas anuales y el informe de gestión del Grupo Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón correspondientes al ejercicio 2004 han sido verificados por la Comisión de Control de la Entidad, aprobados por la Asamblea General y remitidos a la Diputación General de Aragón y al Banco de España.*

### **1.4 CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES ACAECIDAS DESDE EL ÚLTIMO FOLLETO INSCRITO EN CNMV**

*La emisora manifiesta que desde la fecha a la que se refieren los estados financieros que se incluyen como Anexo II de este folleto (31 de marzo de 2005) y hasta la fecha de inscripción del mismo en la CNMV, no ha acontecido ningún hecho que pudiera influir de forma significativa sobre los recursos propios ni sobre los resultados que reflejan dichos estados financieros.*

## **CAPÍTULO II**

### **EL PROGRAMA DE EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES**

#### **2.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISIÓN**

##### **2.1.1 Importe nominal de la emisión**

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

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

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

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

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

*El Programa se denominará: "Sexta emisión de pagarés CAI".*

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

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

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

##### **2.1.3 Importe nominal y efectivo de cada pagaré**

*El importe nominal de cada pagaré será de 100.000 euros. Los pagarés serán emitidos a cualquier plazo con vencimientos entre siete (7) y trescientos sesenta y cuatro (364) días.*

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

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

Siendo:

$E$  = Importe efectivo del pagaré.

$N$  = Importe nominal del pagaré.

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

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

*La fórmula anterior será aplicable también en el caso de años bisiestos.*

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

*La operativa de cálculo se realizará de acuerdo con la fórmula descrita, con tres decimales, redondeando el importe efectivo al céntimo más cercano.*

*A continuación aparece una tabla donde se detallan los valores efectivos de un pagaré de cien mil euros nominales.*

#### VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

TIPO NOMINAL	Nº DIAS 30	TAE	Nº DIAS 60	TAE	Nº DIAS 90	TAE	Nº DIAS 180	TAE	Nº DIAS 240	TAE	Nº DIAS 364	TAE
1,00%	99.917,88	1,00%	99.835,89	1,00%	99.754,03	1,00%	99.509,27	1,00%	99.346,76	1,00%	99.012,59	1,00%
1,25%	99.897,37	1,26%	99.794,94	1,26%	99.692,73	1,26%	99.387,34	1,25%	99.184,78	1,25%	98.768,77	1,25%
1,50%	99.876,86	1,51%	99.754,03	1,51%	99.631,50	1,51%	99.265,71	1,51%	99.023,33	1,50%	98.526,16	1,50%
1,75%	99.856,37	1,76%	99.713,15	1,76%	99.570,35	1,76%	99.144,37	1,76%	98.862,41	1,76%	98.284,73	1,75%
2,00%	99.835,89	2,02%	99.672,31	2,02%	99.509,27	2,02%	99.023,33	2,01%	98.702,00	2,01%	98.044,48	2,00%
2,25%	99.815,41	2,27%	99.631,50	2,27%	99.448,27	2,27%	98.902,59	2,26%	98.542,12	2,26%	97.805,41	2,25%
2,50%	99.794,94	2,53%	99.590,72	2,53%	99.387,34	2,52%	98.782,14	2,52%	98.382,75	2,51%	97.567,50	2,50%
2,75%	99.774,48	2,78%	99.549,98	2,78%	99.326,48	2,78%	98.661,98	2,77%	98.223,90	2,76%	97.330,74	2,75%
3,00%	99.754,03	3,04%	99.509,27	3,04%	99.265,71	3,03%	98.542,12	3,02%	98.065,56	3,02%	97.095,13	3,00%
3,25%	99.733,59	3,30%	99.468,59	3,29%	99.205,00	3,29%	98.422,54	3,28%	97.907,73	3,27%	96.860,65	3,25%
3,50%	99.713,15	3,56%	99.427,95	3,55%	99.144,37	3,55%	98.303,26	3,53%	97.750,40	3,52%	96.627,31	3,50%
3,75%	99.692,73	3,82%	99.387,34	3,81%	99.083,81	3,80%	98.184,26	3,79%	97.593,58	3,77%	96.395,09	3,75%
4,00%	99.672,31	4,07%	99.346,76	4,07%	99.023,33	4,06%	98.065,56	4,04%	97.437,27	4,03%	96.163,98	4,00%
4,25%	99.651,90	4,33%	99.306,22	4,33%	98.962,92	4,32%	97.947,14	4,30%	97.281,45	4,28%	95.933,98	4,25%
4,50%	99.631,50	4,59%	99.265,71	4,59%	98.902,59	4,58%	97.829,00	4,55%	97.126,13	4,53%	95.705,07	4,50%
4,75%	99.611,11	4,85%	99.225,23	4,85%	98.842,33	4,84%	97.711,15	4,81%	96.971,31	4,79%	95.477,26	4,75%
5,00%	99.590,72	5,12%	99.184,78	5,11%	98.782,14	5,09%	97.593,58	5,06%	96.816,98	5,04%	95.250,52	5,00%

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

*Los valores pertenecientes a esta emisión serán emitidos por Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón sin que exija tener ningún tipo de cuenta abierta en la misma y sin repercutir por parte de ésta ninguna comisión ni gasto al inversor, tanto en la suscripción como en el mantenimiento y la amortización de los mismos.*



### **2.1.5 Comisiones y gastos por estar representados en anotaciones en cuenta**

*Iberclear es la sociedad encargada del registro contable y la liquidación y compensación de las operaciones realizadas con estos valores.*

*La inscripción, depósito y amortización de los valores, a favor de los titulares, en los registros de detalle de Iberclear y de las entidades participantes en el mismo, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores.*

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

### **2.1.6 Cláusula de interés**

#### **2.1.6.1 Tipo de interés nominal**

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

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

*Siendo:*

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

*N = Importe nominal del pagaré.*

*E = Importe efectivo del pagaré.*

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

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

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

#### **2.1.6.2 Fechas, lugar y procedimiento para el pago de cupones**

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

### **2.1.7 Régimen fiscal de los valores**

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

*El régimen fiscal aplicable, que se detalla a continuación, se deriva de la actual normativa recogida en el RDL 3/2004 de 5 de marzo que contiene el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, RD 1775/2004 de 30 de julio que aprobó el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas; RDL 4/2004 de 5 de marzo que contiene el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, RD 1777/2004 de 30 de julio que aprobó el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades; RDL 5/2004 de 5 de marzo que contiene el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y RD 1776/2004 de 30 de julio que aprobó el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. Asimismo son de aplicación la Ley 19/1991 de 6 de junio, en relación con el Impuesto sobre el patrimonio y la Ley 29/1987 de 18 de diciembre relativa al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.*

#### CALIFICACIÓN DE LOS VALORES

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

#### RÉGIMEN FISCAL DE PERSONAS FÍSICAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

##### *a) Impuesto sobre la renta de las personas físicas*

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

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

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

##### *b) Impuesto sobre el patrimonio*

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



### RÉGIMEN FISCAL DE PERSONAS JURÍDICAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

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

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

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

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

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

#### *a) Residentes en países de la Unión Europea*

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

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

#### *b) Residentes en países distintos de la Unión Europea con convenio de doble imposición que incorpore cláusula de intercambio de información*

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

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

*c) Residentes en países distintos de la Unión Europea con convenio de doble imposición que no incorpore cláusula de intercambio de información*

*Los rendimientos obtenidos estarán sujetos a retención al tipo que establezca el convenio para el cobro de este tipo de rentas. Para beneficiarse del tipo reducido que establecen los convenios es necesario aportar el certificado fiscal ya indicado en los anteriores apartados y en el que se haga constar que el contribuyente es residente en el sentido definido en el convenio. No obstante, cuando se practique la retención aplicando un límite de imposición fijado en un convenio desarrollado mediante una orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, se justificará con el mismo en lugar del certificado.*

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

*d) Residentes en países sin convenio o residentes en países calificados como paraísos fiscales*

*Los rendimientos obtenidos estarán sujetos a retención del 15%.*

*e) Impuesto sobre el Patrimonio.*

*Siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 47 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, las personas físicas no residentes deben tributar por el citado impuesto en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0'2% y el 2'5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. Los pagarés se valorarán de igual forma que para los residentes.*

## **2.1.8 Amortización de los pagarés**

### **2.1.8.1 Precio de reembolso**

*La amortización se producirá por su valor nominal al vencimiento, libre de gastos para el tenedor, abonándose por el agente de pagos en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes, las cantidades correspondientes, con repercusión, en su caso, de la retención fiscal a cuenta que corresponda, según lo descrito en el apartado 2.1.7.*

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

*Los pagarés tendrán un plazo de amortización entre siete (7) y trescientos sesenta y cuatro (364) días.*

*No existe la posibilidad de amortización anticipada de los valores.*

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

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

### **2.1.9 Entidades financieras que atenderán el servicio financiero del Programa**

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

### **2.1.10 Moneda de la emisión**

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

### **2.1.11 Cuadro del servicio financiero**

*Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa de pagarés, no es posible predeterminedar el servicio financiero que supondrá el presente Programa para la Emisora. Con carácter informativo, en el epígrafe 2.1.3 se muestra un cuadro con distintos supuestos de plazos, tipos de interés y coste financiero que se deriva de los mismos.*

### **2.1.12 Interés efectivo previsto para el tomador**

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

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

*Siendo:*

*i = Tipo de interés efectivo anual (TAE) expresado en tanto por uno.*

*N = Importe nominal del pagaré.*

*E = Importe efectivo del pagaré.*

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

*No se contemplan los flujos fiscales relacionados con la operación.*

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

### 2.1.13 Interés efectivo previsto para la Emisora

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

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

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

CNMV	18.000	Registro, admisión y colocaciones
IBERCLEAR	1.000	Programa
AIAF	25.000	Admisión y colocaciones
Otros	6.000	Intermediarios, etc.
<hr/>		
<b>TOTAL</b>	<b>50.000</b>	<b>Euros</b>

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

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

Siendo:

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

$N$  = Importe nominal de la emisión.

$E$  = Importe efectivo de la emisión.

$G$  = Gastos totales de la emisión.

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

### 2.1.14 Riesgo inherente a los valores o su Emisora

La calificación de rating para los valores de la presente emisión es la opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, de acuerdo con un sistema de calificación previamente definido. La función de las calificaciones en los mercados financieros es la de proporcionar una medida del riesgo de incumplimiento en el pago de intereses, dividendos o principal, de una inversión de renta fija

No se ha solicitado calificación de rating para este Programa.

Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha sido evaluada por la agencia de calificación FitchRatings en informe publicado el cuatro de agosto de 1998, y ratificado el 20 de diciembre de 2004 con perspectiva estable:

Crédito a Largo Plazo                      A                      Crédito a Corto Plazo                      F1

En los próximos meses tendrán lugar las reuniones previas con la citada agencia de calificación para la revisión anual.

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

#### CRÉDITO A LARGO PLAZO

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

#### CRÉDITO A CORTO PLAZO

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

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

## **2.2 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE PAGARÉS**

### **2.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición de los pagarés**

#### **2.2.1.1 Colectivo de inversores**

*El Programa de emisión de pagarés de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón está dirigido a inversores institucionales, tales como fondos y planes de pensiones, instituciones de inversión colectiva, entidades aseguradoras o cualquier entidad que realice habitual y profesionalmente inversiones en valores negociables.*

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

#### **2.2.1.2 Exigencias legales**

*Los valores que se emiten, una vez admitidos a cotización oficial en el mercado secundario oficial de AIAF (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros), son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinado tipo de entidades, en particular las compañías de seguros, fondos y planes de pensiones, las instituciones de inversión colectiva y cualesquiera empresas mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores negociados en mercados secundarios organizados.*

*Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha formalizado con Ahorro Corporación Financiera SV SA y Banco Bilbao Vizcaya SA sendos contratos de colaboración y liquidez.*

#### **2.2.1.3 Fecha o período de suscripción o adquisición**

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

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

#### **2.2.1.4** Procedimiento y lugar de suscripción

*Las solicitudes de suscripción para cualquier plazo, dentro de los vencimientos previstos en este programa, podrán dirigirse a través de las entidades colocadoras (Ahorro Corporación Financiera SV SA y BBVA SA, en adelante "las entidades") y la propia Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.*

*- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón emitirá pagarés para su colocación definitiva a través de las entidades mediante negociación telefónica directa. Las mismas podrán solicitar cotización de los pagarés en cada momento, por plazos entre una semana y doce meses, en los teléfonos de la Emisora.*

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

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

*Las entidades colocadoras estarán en permanente contacto con la Emisora para que ésta les informe del saldo que queda disponible para su colocación o de su falta de interés en la colocación de valores, por los motivos indicados en el apartado anterior.*

*No está previsto realizar publicidad de las emisiones.*

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

*A los efectos previstos en el RD 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, la Emisora advierte que las conversaciones telefónicas que se mantengan entre ésta y los suscriptores, en relación con la suscripción de los valores a emitir, serán grabadas y se podrán utilizar por la Emisora como medio de prueba para la resolución de cualquier incidencia o litigio que entre dichas partes pudieran plantearse.*

### **2.2.1.5 Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso**

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

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

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

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

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

*Los certificados de adquisición no son negociables.*

## **2.2.2 Colocación y adjudicación de los pagarés**

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

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

*-Las entidades colocadoras, Ahorro Corporación Financiera SV SA y BBVA SA, con las cuales se ha procedido a firmar un contrato de colaboración y liquidez.*

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

### **2.2.2.2 Entidad directora**

*No existe entidad directora de los pagarés de este Programa.*

### **2.2.2.3 Entidad aseguradora**

*La emisión no está asegurada.*

### **2.2.2.4 Criterios y procedimientos de suscripción**

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

#### **2.2.2.5 Prorrateo**

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

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

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

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

#### **2.2.4 Sindicato de obligacionistas**

*No procede la constitución del Sindicato de Obligacionistas*

## **2.3 INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES**

### **2.3.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de la emisión**

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

*La emisión se denominará: "Sexta emisión de pagarés CAI".*

*La presente emisión se realiza al amparo del acuerdo de la Asamblea General de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón que, en sesión ordinaria celebrada el día 21 de marzo de 2005, autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con la legislación vigente, pudiera "renovar el programa de emisión de pagarés, actualmente en vigor, con un saldo vivo máximo de 300 millones de euros, para su puesta en circulación simultánea o gradualmente, en el momento que se considere adecuado".*

*El Consejo de Administración, haciendo uso de las facultades concedidas por la Asamblea General, decidió, en su sesión de 23 de mayo de 2005, autorizar la emisión y puesta en circulación de un Programa de pagarés por un saldo vivo máximo de 300 millones de euros. Asimismo, en el citado Consejo se acordó la llevanza del registro contable de los pagarés a emitir por parte de Iberclear y solicitar la cotización de dichos pagarés en el mercado secundario oficial de AIAF de renta fija, así como el apoderamiento de determinados directivos para modificar las condiciones de la emisión. En virtud de dicho apoderamiento, con fecha 1 de julio D. Antonio Hernández Borja acordó que el plazo máximo de emisión sería de 364 días en lugar de 12 meses.*

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

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

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

### **2.3.2 Oferta pública de venta**

*No procede.*

#### **2.3.4 Autorizaciones administrativas previas**

*No se requiere autorización ni procedimiento administrativo previo, de conformidad con lo establecido en el artículo 25 de la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en la redacción dada al mismo por el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.*

#### **2.3.5 Régimen legal de pagarés**

*De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del RD 116/1992, de 14 de febrero, los pagarés representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los pagarés quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el RD 116/1992.*

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

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

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

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

### **2.3.6 Garantías de la emisión**

*Los valores objeto de esta emisión están garantizados por la responsabilidad patrimonial universal de la entidad Emisora.*

### **2.3.7 Forma de representación**

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

### **2.3.8 Legislación aplicable**

*La emisión de valores proyectada en el presente folleto, así como su régimen jurídico o garantías que incorporan, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, al RD 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el RD 2590/1998, de 7 de diciembre, así como la Circular 2/1999 de 22 de abril de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización de emisiones u ofertas públicas de valores, y a la Orden de 12 de julio de 1993 y demás legislación aplicable.*

### **2.3.9 Ley de circulación de valores**

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

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

*El acuerdo del Consejo de Administración, de fecha 23 de mayo de 2005, mencionado en el punto 2.3.1, recoge la autorización para solicitar la admisión a negociación en el mercado secundario oficial de AIAF de los pagarés emitidos al amparo de este folleto.*

## 2.4 ADMISIÓN A MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

### 2.4.1 Identificación de los mercados secundarios

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

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

### 2.4.2 Otros valores de renta fija

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

1.

Valores emitidos:	Pagarés de empresa.
Inicio de emisión:	20-07-2004.
Saldo vivo máximo a emitir:	300 millones de euros.
Vencimientos:	De una semana a 18 meses.
Nominal:	100.000 euros.
Interés nominal:	A pactar.
Representación:	Anotaciones en cuenta.

2.

Valores emitidos:	Deuda subordinada.
Inicio de emisión:	22-12-2003.
Importe emisión:	100 millones de euros.
Plazo:	10 años con opción de amortización a partir del 5º.
Nominal:	1.000 euros.
Interés:	4% los 2 primeros ejercicios, Resto: Euribor 12 meses + 0,25%.
Representación:	Anotaciones en cuenta.

3.

<i>Valores emitidos:</i>	<i>Deuda subordinada.</i>
<i>Inicio de emisión:</i>	<i>29-06-2004.</i>
<i>Importe emisión:</i>	<i>100 millones de euros.</i>
<i>Plazo:</i>	<i>10 años con opción de amortización a partir del 5º.</i>
<i>Nominal:</i>	<i>100.000 euros.</i>
<i>Interés:</i>	<i>Euribor 3 meses + 0'56% los 5 primeros ejercicios</i> <i>Resto: Euribor 3 meses + 1,06%.</i>
<i>Representación:</i>	<i>Anotaciones en cuenta.</i>

#### **2.4.2.1 Negociación de la emisión** (en miles de euros)

*Pagarés vivos a 31 de Mayo de 2005 y emitidos desde 1 de Enero de 2004 hasta 31 de Mayo de 2005:*

<b>F. Emisión</b>	<b>F. Vencimiento</b>	<b>Nominal</b>	<b>Frecuencia Cotización</b>	<b>Última fecha Cotización</b>	<b>TIR Máx</b>	<b>TIR Mín</b>
28-12-04	20-06-05	2.000	4,76	29-04-05	2,147	2,147
31-01-05	20-07-05	2.900	4,76	21-04-05	2,174	2,174
06-04-05	05-07-05	6.600	4,76	07-04-05	2,177	2,177
28-04-05	20-12-05	1.800	4,76	29-04-05	2,208	2,208
13-05-05	05-08-05	2.000	4,55	16-05-05	2,155	2,155
29-04-05	29-07-05	20.000	4,55	02-05-05	2,169	2,169
28-12-04	20-06-05	6.000	4,55	23-05-05	2,129	2,129
20-05-05	18-11-05	15.000	4,55	23-05-05	2,186	2,186
30-05-05	30-11-05	25.000	4,55	31-05-05	2,179	2,179

*Las operaciones de la Primera Emisión de Deuda Subordinada realizadas en mercado secundario desde su fecha de emisión se han cruzado prácticamente en su totalidad a la par. Las operaciones de la Segunda Emisión de Deuda Subordinada desde 1 de Enero de 2004 hasta 31 de Mayo de 2005 son las siguientes:*

<b>F. Emisión</b>	<b>F. Vencimiento</b>	<b>Nominal</b>	<b>Frecuencia Cotización</b>	<b>Última fecha Cotización</b>	<b>Prec. Máx</b>	<b>Prec. Mín</b>
29-06-04	29-06-14	84.200	4,55	30-06-04	100,00	99,91
29-06-04	29-06-14	24.500	27,27	29-07-04	100,28	99,91
29-06-04	29-06-14	13.000	28,57	27-08-04	100,27	99,91
29-06-04	29-06-14	12.600	18,18	24-09-04	100,63	99,91
29-06-04	29-06-14	2.100	15	25-10-04	100,57	100,13
29-06-04	29-06-14	200	4,76	03-11-04	100,42	100,41
29-06-04	29-06-14	5.900	5,26	02-12-04	100,61	100,61
29-06-04	29-06-14	4.200	15	21-01-05	100,65	100,60
29-06-04	29-06-14	4.100	15	08-02-05	100,67	100,47
29-06-04	29-06-14	3.700	23,81	17-03-05	100,75	100,61
29-06-04	29-06-14	2.200	4,76	18-04-05	100,61	100,61
29-06-04	29-06-14	1.700	9,09	31-05-05	100,81	100,80

#### **2.4.2.2** *Liquidez*

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

- 1. Representación en anotaciones en cuenta.*
- 2. Solicitud de cotización en el mercado secundario oficial de AIAF.*
- 3. Contratos de colaboración y liquidez con Ahorro Corporación Financiera SV SA y Banco Bilbao Vizcaya SA (en adelante las entidades).*

*Las características de los contratos de liquidez que se han firmado son:*

*Las entidades asumen el compromiso de dotar de liquidez, por medio de cotización continua y permanente, a los pagarés emitidos al amparo del presente folleto. Las entidades cotizarán precios de compraventa de los pagarés referenciados. Los precios ofrecidos serán vinculantes para importes nominales de hasta el 10% del volumen de la emisión.*

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

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

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

*Las entidades se obligan a hacer difusión diaria de precios a través de sus páginas de Bloomberg y subsidiariamente por teléfono.*

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

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

*El contrato de liquidez tendrá una vigencia de un año desde la fecha de la primera emisión; no obstante, podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha. Sin perjuicio de lo anterior, en el momento de finalización de la vigencia del contrato subsistirán las obligaciones de la Emisora y de las entidades en lo referente a las emisiones de pagarés pendientes de amortizar. No obstante, si se produjera la cancelación del contrato de liquidez por alguna de las partes, la Caja, con el fin de garantizar los compromisos de liquidez asumidos en el Programa, se compromete a renovarlos con otra entidad de contrapartida. Las entidades seguirán realizando idénticas funciones hasta que la nueva se subrogue en las mismas.*

## 2.5 FINALIDAD DEL PROGRAMA

### 2.5.1 Finalidad de la operación

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

### 2.5.2 Cargas y servicios de la financiación ajena

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

#### CARGAS Y SERVICIOS DE DEUDAS CON Y SIN GARANTÍAS

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Entidades de crédito	5.141	10.054	16.060
Débitos a clientes	68.901	75.668	83.405
Emisiones:			
Empréstitos	5.190	5.179	3.915
Subordinada	5.417	404	0
Otros pasivos	3	4	6

#### SALDOS MEDIOS

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Entidades de crédito	242.252	359.624	465.420
Débitos a clientes	4.411.591	4.073.289	3.660.505
Emisiones:			
Empréstitos	238.745	203.123	115.208
Subordinada	150.819	15.242	0
Otros pasivos	2.213	2.247	2.164

#### PROYECCIÓN PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS INCLUIDO EL EJERCICIO EN CURSO:

#### CARGAS Y SERVICIOS DE DEUDAS CON Y SIN GARANTÍAS

	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Entidades de crédito	6.828	8.119	9.202
Débitos a clientes	78.755	91.063	100.580
Emisiones:			
Empréstitos	5.669	6.139	6.721
Subordinada	6.711	5.680	5.977
Otros pasivos	3	3	3

#### SALDOS MEDIOS

	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Entidades de crédito	313.630	334.172	336.809
Débitos a clientes	4.888.142	5.356.664	5.636.012
Emisiones:			
Empréstitos	251.000	251.000	251.000
Subordinada	200.000	200.000	200.000
Otros pasivos	2.258	2.303	2.349



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

### **2.5.3 Importe global de los compromisos de la Entidad**

#### **COMPROMISOS DE FIRMA**

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Pasivos contingentes	370.973	358.855	335.789
Otros compromisos	1.360.796	1.259.373	1.241.788

#### **PROYECCIÓN PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS INCLUIDO EL EJERCICIO EN CURSO**

	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Pasivos contingentes	396.941	424.727	454.458
Otros compromisos	1.456.052	1.557.975	1.667.034

## **CAPÍTULO III**

### **EL EMISOR Y SU CAPITAL**

#### **3.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL**

##### **3.1.1 Denominación**

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

*El código de identificación fiscal es G-50000819.*

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

##### **3.1.2 Objeto social**

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

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

*"1º) Estimular la virtud del ahorro.*

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

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

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

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

*El código de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) en que se encuadra la Caja es el 65122.*

## **3.2 INFORMACIONES LEGALES**

### **3.2.1 Fecha y forma de constitución**

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

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

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

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

### **3.2.2 Forma jurídica y legislación especial**

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

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

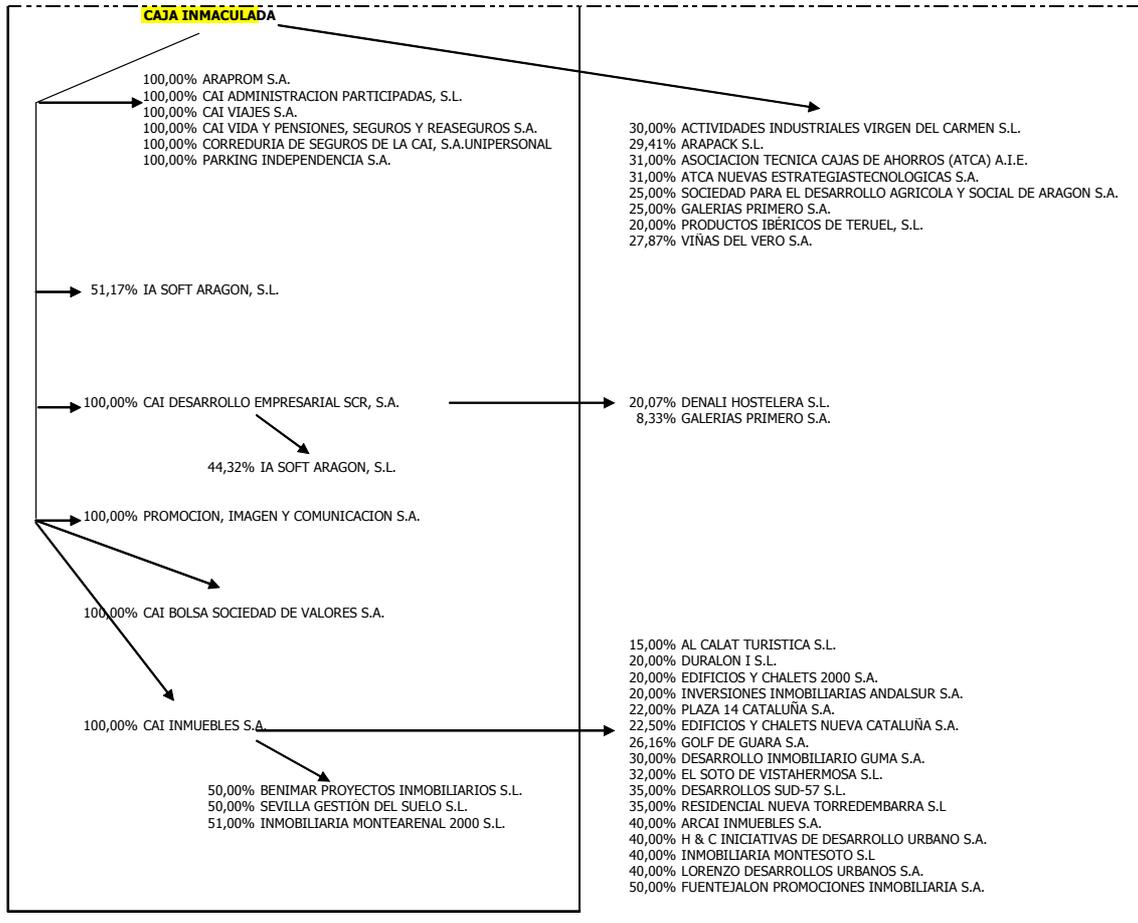
### 3.3 INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

#### 3.3.1 a 3.3.5 Recursos propios

Teniendo en cuenta que, por su naturaleza jurídica, a la entidad Emisora no le son de aplicación los apartados 3.3.1 a 3.3.5, hacemos referencia en su lugar a la evolución de sus recursos propios en el epígrafe 4.3.6.

#### 3.3.6 Posición de la Emisora dentro de su grupo de sociedades

A 31 de diciembre de 2004:



Los movimientos habidos de participaciones permanentes del Grupo han sido:

Operación	Sociedad	Actividad	Importe (mill.€)	Año	%	Observaciones
Ampliación	CAI Inmuebles	Inmobiliaria	22,00	2004	100%	
Ampliación	CAI Vida	Seguros	2,50	2004	100%	
Ampliación	Promoción, Imagen...	Publicidad	1,80	2004	100%	
Ampliación	Edificios y Chalets	Inmobiliaria	1,60	2005	20%	
Ampliación	H&C	Inmobiliaria	1,20	2004	40%	
Ampliación	Iniciativas	Inmobiliaria	1,00	2004	15%	
Compra	Galerías Primero	Distribución	23,30	2004	33%	F. Comercio 18,1M
Compra	Golf El Puerto	Inmobiliaria	3,20	2004	19%	
Compra	Lazora	Inmobiliaria	2,50	2004	6%	
Compra	Mosloci	Comercio	2,40	2005	20%	
Compra	Iasoft	Informática	2,30	2004	100%	F. Comercio 4,0M
Venta	Iniciativas	Inmobiliaria	4,50	2004	15%	Bº antes imptos 4,4M
Venta	Golf El Puerto	Inmobiliaria	3,20	2004	0%	Bº antes imptos 8,8M

El resto de operaciones son poco significativas (inferiores a 1 millón de euros)

### 3.4 RELACIÓN DE ENTIDADES PARTICIPADAS

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

DENOMINACIÓN	DOMICILIO	POBLACION	ACTIVIDAD PRINCIPAL
GRUPO			
ARAPROM S.A.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Actividades publicitarias
BENIMAR PROYECTOS INMOBILIARIOS S.L.	Sancllemente, 8 Esc. 1 2º C	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
CAI ADMINISTRACION PARTICIPADAS, S.L.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Prestación de servicios
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES S.A.	Capitán Portolés, 12	Zaragoza	Sociedad de Valores
CAI DESARROLLO EMPRESARIAL SCR, S.A.	Pº Independencia, 10	Zaragoza	Sociedad de Capital Riesgo
CAI INMUEBLES S.A.	Pº Independencia, 10	Zaragoza	Actividades Inmobiliarias
CAI VIAJES S.A.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Agencia de viajes
CAI VIDA Y PENSIONES, SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	Capitán Portolés, 12	Zaragoza	Compañía de seguros
CORREDURIA DE SEGUROS DE LA CAI, S.A.UNIPERSONAL	Avda César Augusto, 22	Zaragoza	Correduría de seguros
IA SOFT ARAGON, S.L.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Servicios Informáticos
INMOBILIARIA MONTE ARENAL 2000 S.L.	Virgen de la Alegría 5-7, local	Madrid	Promoción inmobiliaria de viviendas
PARKING INDEPENDENCIA S.A.	Pº Independencia, 10	Zaragoza	Explotación de parking
PROMOCION, IMAGEN Y COMUNICACION S.A.	Pº Independencia, 10	Zaragoza	Servicios de publicidad
SEVILLA GESTIÓN DEL SUELO S.L.	Amar y Borbón 1, local	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas

PARTICIPACIONES			
ACTIVIDADES INDUSTRIALES VIRGEN DEL CARMEN S.L.	PG. Cartuja Baja Nave 3 A Bis	Cartuja Baja	Actividades empresariales diversas
AL CALAT TURISTICA S.L.	Amar y Borbón 1, local	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
ARAPACK S.L.	Polígono Malpica, calle B	Zaragoza	Industria de plásticos
ARCAI INMUEBLES S.A.	Avda. Ramón de Carranza 20, 2º A	Cádiz	Promoción inmobiliaria de viviendas
ASOCIACION TECNICA CAJAS DE AHORROS (ATCA) A.I.E.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Prestación de servicios
ATCA NUEVAS ESTRATEGIASTECNOLOGICAS S.A.	Pº Isabel la Católica, 6	Zaragoza	Prestación de servicios
DENALI HOSTELERA S.L.	CR Nacional 122, PK 61,5	Albata	Restaurantes
DESARROLLO INMOBILIARIO GUMA S.A.	Pza. San Juan de la Cruz 9, 1º	Madrid	Promoción inmobiliaria de viviendas
DESARROLLOS SUD-57 S.L.	Pº Independencia, 8 5º D	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
DURALÓN I S.L.	Pº Independencia, 4, 1º dcha.	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
EDIFICIOS Y CHALETS 2000 S.A.	San Miguel 12, 5º B	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
EDIFICIOS Y CHALETS NUEVA CATALUÑA S.A.	San Miguel 12	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
EL SOTO DE VISTAHERMOSA S.L.	Avda. Ramón de Carranza 20, 2º A	Cádiz	Promoción inmobiliaria de viviendas
FUENTEJALÓN PROMOCIONES INMOBILIARIAS S.A.	Alfonso I 27, pral	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
GALERIAS PRIMERO S.A.	Pº Echegaray y Caballero, 72	Zaragoza	Supermercados entre 2499 y 400 m2
GOLF DE GUARA S.A.	Ctra. N-330	Nuevo (Huesca)	Prestación de servicios
H & C INICIATIVAS DE DESARROLLO URBANO S.A.	Arturo Soria 97	Madrid	Promoción inmobiliaria de viviendas
INMOBILIARIA MONTESOTO S.L	Virgen de la Alegría 5-7, local	Madrid	Promoción inmobiliaria de viviendas
INVERSIONES INMOBILIARIAS ANDALSUR S.A.	San Miguel 12	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
LORENZO DESARROLLOS URBANOS S.A.	Claudio Coello, 88, 1º F	Madrid	Promoción inmobiliaria de viviendas
PLAZA 14 CATALUÑA S.A.	Pº Independencia, 8 5º	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
PRODUCTOS IBÉRICOS DE TERUEL, S.L.	Polígono La Paz, 7	Teruel	Producción alimentaria
RESIDENCIAL NUEVA TORREDEMBARRA S.L	Pº Independencia, 8 5º D	Zaragoza	Promoción inmobiliaria de viviendas
SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO AGRICOLA Y SOCIAL DE ARAGON S.A.	Pº Independencia, 8	Zaragoza	Prestación de servicios
VIÑAS DEL VERO S.A.	Pº Independencia, 8	Zaragoza	Producción agrícola

La información económico-financiera del grupo a 31-12-2004 se recoge en la siguiente tabla.

SOCIEDADES SIGNIFICATIVAS (Informadas en la memoria de Caja Inmaculada)

GRUPO CAJA INMACULADA A 31/12/2004

DENOMINACIÓN	PARTICIPACIÓN		EJERCICIO 2004				VTC(*)	METODO INTEGRACIÓN	VALOR EN LIBROS	AUDIT ORÍA
	Directa	Indirecta	CAPITAL	RESERVAS	RDO	DIVID				
<b>GRUPO</b>										
CAI BOLSA SOCIEDAD DE VALORES S.A.	100,00%		5000	-161	562		5400	I.GLOBAL		
CAI INMUEBLES S.A.	100,00%		40000	264	16654	-14605	42313	I.GLOBAL		
CAI DESARROLLO EMPRESARIAL SCR S.A.	100,00%		15000	53	-634		14419	I.GLOBAL		
ARAPROM S.A.	100,00%		60	113	34		207	P.EQUIVALENCIA	207	NO
CAI ADMINISTRACIÓN PARTICIPADAS, S.L.	100,00%		39	-11	-5		23	P.EQUIVALENCIA	23	NO
CAI VIAJES S.A.	100,00%		60	68	65		193	P.EQUIVALENCIA	193	NO
CAI VIDA Y PENSIONES, SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (1)	100,00%		15000	1148	1313	-1100	13861	P.EQUIVALENCIA	13.861	
CORREDURÍA DE SEGUROS DE LA CAI, S.A. UNIPERSONAL	100,00%		60	353	934		1347	P.EQUIVALENCIA	1.347	NO
PARKING INDEPENDENCIA S.A.	100,00%		90	136	-34		192	P.EQUIVALENCIA	192	NO
PROMOCIÓN, IMAGEN Y COMUNICACIÓN S.A.	100,00%		1824	466	-2383			P.EQUIVALENCIA	0	NO
IA SOFT ARAGÓN, S.L.	51,17%	44,32%	2876	-569	-949		1298	P.EQUIVALENCIA	1.297	
INMOBILIARIA MONTE ARENAL 2000 S.L.(2)	51,00%		3500	563	2128	-1700	2290	P.EQUIVALENCIA	4.948	
BENIMAR PROYECTOS INMOBILIARIOS S.L.	50,00%		240	-210	810	-350	245	P.EQUIVALENCIA	230	
SEVILLA GESTIÓN DEL SUELO S.L.	50,00%		3008	-1284	4526	-3000	1625	P.EQUIVALENCIA	1.625	
									<b>23.923</b>	
<b>PARTICIPACIONES</b>										
FUENTEJALÓN PROMOCIONES INMOBILIARIAS S.A.	50,00%		601	-499	2414	-1800	358	P.EQUIVALENCIA	358	
ARCAI INMUEBLES S.A.	40,00%		12460	-873	-56		4613	P.EQUIVALENCIA	4.613	
H & C INICIATIVAS DE DESARROLLO URBANO S.A.	40,00%		3500	-1	-3		1398	P.EQUIVALENCIA	1.400	
INMOBILIARIA MONTESOTO S.L	40,00%		3125	559	2216	-1800	1640	P.EQUIVALENCIA	1.640	
LORENZO DESARROLLOS URBANOS S.A.	40,00%		2400	-16	3430	-3000	1125	P.EQUIVALENCIA	1.125	
DESARROLLOS SUD-57 S.L.	35,00%		900	-9	4		313	P.EQUIVALENCIA	313	
RESIDENCIAL NUEVA TORREDEMBARRA S.L	35,00%		601	-69	1105	-860	272	P.EQUIVALENCIA	272	
EL SOTO DE VISTAHERMOZA S.L.	32,00%		3000	81	5116	-4600	1151	P.EQUIVALENCIA	1.151	
ASOCIACIÓN TÉCNICA CAJAS DE AHORROS (ATCA) A.I.E.	31,00%		6924				2146	P.EQUIVALENCIA	2.146	
ATCA NUEVAS ESTRATEGIAS TECNOLÓGICAS S.A.	31,00%		2303	-1151	-867		88	P.EQUIVALENCIA	88	
ACTIVIDADES INDUSTRIALES VIRGEN DEL CARMEN S.L.	30,00%		21	-43	-14			P.EQUIVALENCIA		NO
DESARROLLO INMOBILIARIO GUMA S.A.	30,00%		1400	134	1567		930	P.EQUIVALENCIA	930	
ARAPACK S.L.	29,41%		102	-46	-6		15	P.EQUIVALENCIA	15	NO
VIÑAS DEL VERO S.A.	27,87%		18950	7888	1336		7852	P.EQUIVALENCIA	7.851	
GOLF DE GUARA S.A.	26,16%		1803	-563			324	P.EQUIVALENCIA	277	
SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO AGRÍCOLA Y SOCIAL DE ARAGÓN S.A.	25,00%		5505	-207	-59		1310	P.EQUIVALENCIA	1.310	NO
GALERÍAS PRIMERO S.A.	25,00%	8,33%	11795	3816			5203	P.EQUIVALENCIA	5.204	
EDIFICIOS Y CHALETS NUEVA CATALUÑA S.A.	22,50%		1000	-1	-1		225	P.EQUIVALENCIA	225	
PLAZA 14 CATALUÑA S.A.	22,00%		2000	-9	-19		434	P.EQUIVALENCIA	434	
DENALI HOSTELERA S.L.	20,07%		1271	206	-534		189	P.EQUIVALENCIA	189	
DURALON I S.L.	20,00%		1500	-182	316		327	P.EQUIVALENCIA	327	
EDIFICIOS Y CHALET 2000 S.A.	20,00%		3921	-39	-24		772	P.EQUIVALENCIA	772	
INVERSIONES INMOBILIARIAS ANDALSUR S.A.	20,00%		2100		-4		419	P.EQUIVALENCIA	419	
PRODUCTOS IBÉRICOS DE TERUEL, S.L.	20,00%		600	-20	-33		109	P.EQUIVALENCIA	109	
AL CALAT TURÍSTICA S.L.	15,00%		750	116	-29		126	P.EQUIVALENCIA	156	
									<b>31.323</b>	

CAI VIDA Y PENSIONES, SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (1) >>>> Tiene pendiente de desembolso 2,5 Mill eur del Capital Social

INMOBILIARIA MONTE ARENAL 2000 S.L.(2) >>>> Valor en libros incorpora plusvalía tácita oculta respecto al VTC

(\*) VTC: valor teórico contable correspondiente a la participación de la Caja, según el último balance de situación disponible en el momento de la elaboración de la información económico-financiera del grupo a 31-12-2004



*La Emisora dispone de las auditorías correspondientes a las cuentas del año 2004 de todas aquellas sociedades que tienen obligación de efectuarla (se ha indicado las sociedades que no la tienen). Los datos del ejercicio 2004 (capital, reservas y resultados) son los utilizados en el proceso de consolidación en cumplimiento de lo indicado por la legislación vigente para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas.*

*Ninguna de las sociedades participadas cotiza en bolsa.*

## **CAPÍTULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA EMISORA**

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

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

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

*En la medida de lo posible, y aunque los datos individualizados de las participadas de la Emisora no son significativos en relación con ésta, la información que se detalla en este folleto corresponde al balance consolidado.*

*En aquellos casos que se usen datos referidos a informes individuales se hará una mención expresa.*

## **4.1 PRINCIPALES ACTIVIDADES DE LA ENTIDAD EMISORA**

### **4.1.1 Descripción de las principales actividades y negocios de la Emisora**

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

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

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

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

#### ➤ **CAPTACIÓN DE RECURSOS**

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

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

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

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

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



➤ *INVERSIONES CREDITICIAS*

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

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

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

*Entre los principales productos de inversión crediticia se encuentran:*

- *Cuentas de crédito*
- *Descuento comercial*
- *Préstamos al consumo*
- *Préstamos para inversiones*
- *Préstamos hipotecarios*
- *Leasing, Factoring, Factoring-Proveedor...*

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

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

➤ *INVERSIONES INSTITUCIONALES*

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

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



➤ *SERVICIOS*

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

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

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

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

- *CAI-CS Correduría de Seguros de la CAI SA*
- *CAI Vida y Pensiones Seguros y Reaseguros SA*
- *CAI Viajes SA*
- *CAI Bolsa Sociedad de Valores SA.*

#### 4.1.2 Posicionamiento relativo de la Emisora dentro del sector bancario

*Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón ha venido desarrollando su actividad principalmente en la Comunidad Autónoma de Aragón.*

*Durante el año 2004 se abrieron 4 nuevas oficinas en Zaragoza capital. Así, a 31 de diciembre del citado año, su número y distribución quedaron como se detalla en el siguiente cuadro:*

	<b>Oficinas</b>	<b>Distribución</b>
Zaragoza	177	79,02%
Huesca	24	10,71%
Teruel	18	8,04%
<b>TOTAL ARAGÓN</b>	<b>219</b>	<b>97,77%</b>
Tarragona	2	0,89%
Madrid	2	0,89%
Cádiz	1	0,45%
<b>TOTAL CAI</b>	<b>224</b>	<b>100,00%</b>

*Se presenta a continuación un cuadro comparativo que ilustra la posición de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón dentro del subgrupo de cajas de tamaño mediano, tal y como determina el Banco de España con el criterio de similitud de tamaño respecto a balance, cuenta de resultados y otras informaciones. Este subgrupo comprende las 9 cajas siguientes: Sa Nostra, General de Canarias, Inmaculada de Aragón, Municipal de Burgos, Sabadell, San Fernando, Vital, Granada y Asturias.*

*El significativo crecimiento de la actividad registrado durante el año 2004 ha permitido consolidar posiciones en todos los capítulos.*

<b>CAI</b>	<b>Diciembre 2004</b>	<b>Posición relativa</b>	<b>Diciembre 2003</b>	<b>Posición relativa</b>
Activo	6.690.597	5	5.988.550	5
Créditos sobre clientes	5.193.806	4	4.654.107	3
Débitos sobre clientes	4.826.650	8	4.359.530	8
Fondos propios*	516.400	3	479.692	2
Resultado neto	63.065	4	52.710	3
Fondos de inversión	820.561	3	725.098	4
Oficinas	224	5	220	5
Empleados	1.251	6	1.248	6

*Fuente: CECA*

*\*Fondo para riesgos generales, reservas y reservas de revalorización.*

➤ *SECTOR FINANCIERO ARAGONÉS*

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

<b>Diciembre 2004</b>	<b>Nº entidades</b>	<b>Nº oficinas</b>
Cajas de Ahorros*	20	610
Bancos	23	402
Cooperativas de Crédito	6	433
CAI	1	219
<b>TOTAL</b>	<b>50</b>	<b>1.664</b>

*Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España y datos propios.*

*\*Sin incluir la Emisora.*

➤ *CUOTAS DE MERCADO EN ARAGÓN*

*La Emisora, a 31 de diciembre de 2004, gestionaba el 19,28% de los créditos y el 20,66% de los depósitos del total del sector financiero aragonés. Estas cifras se elevan hasta el 34,75% para los créditos y el 29,65% para los depósitos si se compara con las cajas de ahorros.*

*Las cuotas alcanzadas por la Emisora tienen lugar en un ámbito de actuación, Aragón, caracterizado por su competencia al estar representadas 50 entidades financieras que mantienen abiertas 1.664 oficinas.*

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

<b>Diciembre 2004</b>	<b>Cuota s/ Cajas</b>	<b>Cuota s/total ent. depósito</b>
<b>CRÉDITOS</b>	<b>34,75%</b>	<b>19,28%</b>
Otros sectores residentes	34,52%	19,62%
Administraciones Públicas	44,90%	12,25%
<b>ACREEDORES</b>	<b>29,65%</b>	<b>20,66%</b>
Otros sectores residentes	29,46%	20,59%
Administraciones Públicas	38,21%	23,55%

*Fuente: Elaboración propia.*

**GESTIÓN DE RESULTADOS**
**4.2.1 Cuenta de Resultados de la Emisora y del grupo consolidado**

La evolución de la cuenta de resultados de la Emisora durante los años 2004, 2003 y 2002 ha sido la siguiente:

CUENTA DE RESULTADOS EMISORA	Año 2004		Año 2003		Año 2002	
	Importe	% s/A.T.M	Importe	% s/A.T.M	Importe	% s/A.T.M
Intereses y rendimientos asimilados	220.017	3,50%	230.768	3,67%	249.522	3,96%
Rendimientos cartera renta variable	20.697	0,33%	2.387	0,04%	2.202	0,03%
Intereses y cargas asimiladas	-84.650	-1,34%	-91.306	-1,45%	-103.386	-1,64%
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>156.064</b>	<b>2,48%</b>	<b>141.849</b>	<b>2,25%</b>	<b>148.338</b>	<b>2,36%</b>
Comisiones percibidas y pagadas	37.853	0,60%	32.689	0,52%	31.053	0,49%
Resultado de operaciones financieras	1.642	0,03%	3.524	0,06%	-2.422	-0,04%
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>195.559</b>	<b>3,11%</b>	<b>178.062</b>	<b>2,83%</b>	<b>176.969</b>	<b>2,81%</b>
Gastos de Personal	-71.629	-1,14%	-67.180	-1,07%	-62.702	-1,00%
Otros Gastos de Explotación	-43.473	-0,69%	-40.523	-0,64%	-39.054	-0,62%
Otros Productos de explotación	1.871	0,03%	1.895	0,03%	1.855	0,03%
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>82.328</b>	<b>1,31%</b>	<b>72.254</b>	<b>1,15%</b>	<b>77.068</b>	<b>1,22%</b>
Amortización y provisiones para insolvencias	-20.297	-0,32%	-24.689	-0,39%	-25.266	-0,40%
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-4.020	-0,06%	-3.185	-0,05%	-1.481	-0,02%
Dotación al fondo para riesgos bancarios generales	0	0,00%	5.109	0,08%	0	0,00%
Beneficios extraordinarios	10.836	0,17%	17.326	0,28%	14.966	0,24%
Quebrantos extraordinarios	-1.069	-0,02%	-1.793	-0,03%	-3.091	-0,05%
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>67.778</b>	<b>1,08%</b>	<b>65.022</b>	<b>1,03%</b>	<b>62.196</b>	<b>0,99%</b>
Impuestos	-4.713	-0,07%	-12.312	-0,20%	-14.494	-0,23%
<b>BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>63.065</b>	<b>1,00%</b>	<b>52.710</b>	<b>0,84%</b>	<b>47.702</b>	<b>0,76%</b>
<b>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</b>	<b>6.293.985</b>		<b>5.648.407</b>		<b>5.053.242</b>	

El margen de intermediación creció un 10% hasta 156,1 millones € como consecuencia del crecimiento de la actividad y de la rentabilidad de las empresas participadas. El incremento del negocio con clientes permitió hacer frente al descenso de los tipos de interés y al estrechamiento de los diferenciales. Los dividendos totales percibidos ascendieron a 20,7 millones de euros, de los que 18,7 correspondieron a sociedades pertenecientes al Grupo de la Emisora (fundamentalmente 14,6 de CAI Inmuebles SA). El citado incremento de la actividad y la prestación de nuevos servicios permitieron que las comisiones netas crecieran casi un 16% hasta 37,9 millones de euros. El margen básico, indicador de la generación de resultados recurrentes del negocio financiero, alcanzó la cifra de 193,9 millones de euros, un 11,1% superior al de 2003; el margen ordinario creció un 10,9% hasta 195,6 millones.

Los gastos de explotación crecieron un 6,9%, claramente por debajo del volumen de negocio administrado, de forma que el margen de explotación asciende a 82,3 millones de euros, casi un 14% más que un año antes. El importe neto de saneamientos reduce el beneficio en 14,6 millones. En esta cantidad se incluyen unas dotaciones netas a insolvencias por 20,3 millones, 4,4 menos que el año anterior, debido principalmente a la constante mejora en la gestión del riesgo y a que en el mes de agosto de 2004 se alcanzó el 100% del importe de dotación exigida por Banco de España al Fondo de Cobertura Estadística. Así, el beneficio antes de impuestos se elevó en 67,8 millones y después de impuestos a 63,1 millones, un 19,6% superior al de 2003, tras haber destinado al Impuesto sobre Sociedades 4,7 millones. La menor tributación de este año respecto al anterior se debe fundamentalmente al mayor peso en la cuenta de resultados de los dividendos de empresas del grupo, por la deducción por doble imposición. De esta forma la rentabilidad sobre activos totales medios (ROA), medida como beneficio después de impuestos sobre activos totales medios, es el 1%, por encima de la media del sector y un 19% superior a la de 2003. La propuesta de distribución del beneficio contempla

*destinar un 30% de los resultados a la dotación a la Obra Social y Cultural, y el 70% restante a reservas, incrementando la solvencia y solidez de la Caja.*

*A continuación se presenta la evolución de la cuenta consolidada:*

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Intereses y rendimientos asimilados	221.292	230.093	249.405
Rendimientos cartera renta variable	12.449	3.727	2.981
Intereses y cargas asimiladas	-84.381	-91.003	-103.331
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>149.360</b>	<b>142.817</b>	<b>149.055</b>
Comisiones percibidas y pagadas	38.441	33.135	31.221
Resultado de operaciones financieras	14.905	3.795	399
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>202.706</b>	<b>179.747</b>	<b>180.675</b>
Gastos de Personal	-72.242	-67.637	-63.032
Otros Gastos de Explotación	-44.188	-40.993	
Otros Productos de explotación	1.961	1.860	1.810
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>88.237</b>	<b>72.977</b>	<b>80.143</b>
<b>RTDOS.GENER.POR SOC.PUESTAS EQUIVAL.</b>	<b>1.514</b>	<b>-51</b>	<b>-1.469</b>
Participac. Bº soc. en equivalencia	15.467	5.232	2.143
Participac. Pº soc. en equivalencia	-3.999	-2.953	-2.112
Correcciones de valor por cobro dividendos	-9.954	-2.330	-1.500
<b>AMORTIZAC. FDO COMERCIO CONSOLIDAC.</b>	<b>-2.035</b>	<b>-686</b>	<b>-337</b>
<b>BENEFICIOS OPERACIONES GRUPO</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>QUEBRANTOS OPERACIONES GRUPO</b>	<b>-3</b>	<b>-94</b>	<b>0</b>
<b>AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN INSOLVENCIAS</b>	<b>-20.492</b>	<b>-24.411</b>	<b>-24.984</b>
<b>SANEAMIENTO INMOVIZAC. FINANCIERAS</b>	<b>652</b>	<b>-500</b>	<b>-130</b>
<b>DOTAC. FONDO RIESGOS BANC. GRALES</b>	<b>0</b>	<b>5.109</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>10.866</b>	<b>17.343</b>	<b>14.966</b>
<b>QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>-1.069</b>	<b>-2.145</b>	<b>-3.091</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>77.692</b>	<b>67.542</b>	<b>65.098</b>
<b>IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS</b>	<b>-12.011</b>	<b>-12.955</b>	<b>-16.078</b>
<b>BENEFICIOS CONSOLIDADOS</b>	<b>65.681</b>	<b>54.587</b>	<b>49.020</b>

*En el cuadro siguiente se presenta la comparación de las cuentas de la matriz y consolidada para 2004; se observa que las diferencias puestas de manifiesto no son relevantes (tampoco en años anteriores).*

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b>	<b>Consolidada</b>	<b>Matriz</b>	<b>Diferencia</b>
Intereses y rendimientos asimilados	221.292	220.017	1.275
Rendimientos cartera renta variable	12.449	20.697	-8.248
Intereses y cargas asimiladas	-84.381	-84.650	269
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>149.360</b>	<b>156.064</b>	<b>-6.704</b>
Comisiones percibidas y pagadas	38.441	37.853	588
Resultado de operaciones financieras	14.905	1.642	13.263
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>202.706</b>	<b>195.559</b>	<b>7.147</b>
Gastos de Personal	-72.242	-71.629	-613
Otros Gastos de Explotación	-44.188	-43.473	-715
Otros Productos de explotación	1.961	1.871	90
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>88.237</b>	<b>82.328</b>	<b>5.909</b>
<b>RTDOS.GENER.POR SOC.PUESTAS EN EQUIVALENCIA</b>	<b>1.514</b>		<b>1.514</b>
Particip. en beneficios de soc.en equivalencia	15.467		15.467
Particip. en pérdidas de soc.en equivalencia	-3.999		-3.999
Correcciones de valor por cobro de dividendos	-9.954		-9.954
<b>AMORTIZACIÓN DEL FDO COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN</b>	<b>-2.035</b>		<b>-2.035</b>
<b>BENEFICIOS POR OPERACIONES GRUPO</b>	<b>22</b>		
<b>QUEBRANTOS POR OPERACIONES GRUPO</b>	<b>-3</b>		<b>-3</b>
<b>AMORTIZACION Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS</b>	<b>-20.492</b>	<b>-20.297</b>	<b>-195</b>
<b>SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>652</b>	<b>-4.020</b>	<b>4.672</b>
<b>DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>10.866</b>	<b>10.836</b>	<b>30</b>
<b>QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>-1.069</b>	<b>-1.069</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>77.692</b>	<b>67.778</b>	<b>9.914</b>
<b>IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS</b>	<b>-12.011</b>	<b>-4.713</b>	<b>-7.298</b>
<b>BENEFICIOS CONSOLIDADOS</b>	<b>65.681</b>	<b>63.065</b>	<b>2.616</b>

#### 4.2.2 Rendimiento medio de los empleos

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

	2004			2003			2002		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim
Caja y Bancos Centrales	85.982	1,48	1.273,4	82.842	1,72	1.423,7	85.614	2,19	1.872,8
Deudas Estado	74.195	2,61	1.935,2	159.931	7,73	12.356,7	268.491	7,81	20.980,8
Entidades de Crédito	406.865	2,13	8.669,4	413.533	2,64	10.903,9	475.511	3,52	16.759,5
Créditos sobre clientes	4.970.838	4,18	207.711,7	4.441.548	4,60	204.421,5	3.836.289	5,40	207.169,7
Cart. Valores Renta Fija	13.363	3,20	427,0	40.430	4,11	1.661,7	56.055	4,89	2.739,5
Cart. Valores Renta Variable	68.340	2,91	1.991,8	57.099	2,08	1.187,4	37.062	1,89	701,9
Part. Empresas Grupo	75.143	24,89	18.705,0	50.665	2,37	1.200,0	32.245	4,65	1.500,0
<b>ACT. MED. REMUNERADO</b>	<b>5.694.726</b>	<b>4,23</b>	<b>240.713,6</b>	<b>5.246.049</b>	<b>4,44</b>	<b>233.154,9</b>	<b>4.791.268</b>	<b>5,25</b>	<b>251.724,2</b>
Activo Material e Inmaterial	87.735	0,00	0,0	86.514	0,00	0,0	86.684	0,00	0,0
Otros Activos	511.523	0,00	0,0	315.844	0,00	0,0	175.289	0,00	0,0
<b>ACT. TOTALES MEDIOS</b>	<b>6.293.985</b>	<b>3,82450</b>	<b>240.713,6</b>	<b>5.648.407</b>	<b>4,13</b>	<b>233.154,9</b>	<b>5.053.242</b>	<b>4,98</b>	<b>251.724,2</b>
En moneda extranjera	4.055	1,60	65,0	2.953	1,96	58,0	3.294	2,95	97,0
En euros	6.289.930	3,83	240.648,6	5.645.454	4,13	233.096,9	5.049.949	4,98	251.627,2

En la variación anual del rendimiento correspondiente al ejercicio 2004 se registra un cambio de signo respecto al ejercicio 2003, debido fundamentalmente a que el efecto de las bajadas de tipos de interés (9.757) ha sido menor que el derivado del importante aumento registrado en el volumen de los créditos a clientes y al efecto derivado de vencimientos y ventas de renta fija (17.315).

	Variaciones 2004/2003			Variaciones 2003/2002		
	Por Volumen	Por Tipo	Total	Por Volumen	Por Tipo	Total
Caja y Bancos Centrales	53,9	-204,3	-150,3	-60,6	-388,5	-449,1
Deudas Estado	-6.624,2	-3.797,3	-10.421,5	-8.483,2	-140,9	-8.624,1
Entidades de Crédito	-175,8	-2.058,6	-2.234,4	-2.184,4	-3.671,2	-5.855,6
Créditos sobre clientes	24.360,4	-21.070,2	3.290,2	32.685,6	-35.433,8	-2.748,2
Cart. Valores Renta Fija	-1.112,5	-122,3	-1.234,7	-763,6	-314,2	-1.077,8
Cart. Valores Renta Variable	233,8	570,6	804,4	379,4	106,1	485,6
Part. Empresas Grupo	579,8	16.925,2	17.505,0	856,9	-1.156,9	-300,0
<b>ACT. MED. REMUNERADO</b>	<b>17.315,5</b>	<b>-9.756,8</b>	<b>7.558,7</b>	<b>22.430,0</b>	<b>-40.999,2</b>	<b>-18.569,3</b>
Activo Material e Inmaterial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>ACT. TOTALES MEDIOS</b>	<b>26.648,2</b>	<b>-19.089,5</b>	<b>7.558,7</b>	<b>29.647,8</b>	<b>-48.217,1</b>	<b>-18.569,3</b>
En moneda extranjera	21,6	-14,6	7,0	-10,0	-29,0	-39,0
En euros	26.626,5	-19.074,9	7.551,7	29.657,8	-48.188,1	-18.530,3

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

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

### 4.2.3 Coste medio de los recursos

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

	2004			2003			2002		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim	Saldos Medios	% Tipos Medios	Inter. y Rendim
Entidades de Crédito	242.252	2,11	5.117,1	359.624	2,79	10.023,3	465.420	3,45	16.060,8
Débitos a clientes	4.411.591	1,56	68.922,1	4.073.289	1,86	75.696,1	3.660.505	2,28	83.404,5
Débitos Representados en Valores negociables	389.564	2,72	10.607,3	218.365	2,56	5.583,1	115.208	3,40	3.915,4
Pasivos Subordinados	0		0,0	0	0,00	0,0	0	0,00	0,0
Fondos pensiones Internos y otros	2.213	0,14	3,0	2.247	0,18	4,0	2.164	0,28	6,0
<b>REC. MEDIOS CON COSTE</b>	<b>5.045.621</b>	<b>1,68</b>	<b>84.649,4</b>	<b>4.653.525</b>	<b>1,96</b>	<b>91.306,6</b>	<b>4.243.296</b>	<b>2,44</b>	<b>103.386,7</b>
Otros Pasivos	742.805	0,00		520.053	0,00	0,0	368.687	0,00	0,0
Recursos Propios	505.558	0,00		474.829	0,00	0,0	441.259	0,00	0,0
<b>REC. TOTALES MEDIOS</b>	<b>6.293.985</b>	<b>1,34</b>	<b>84.649,4</b>	<b>5.648.407</b>	<b>1,62</b>	<b>91.306,6</b>	<b>5.053.242</b>	<b>2,05</b>	<b>103.386,7</b>
En moneda extranjera	3.700	0,57	21,0	2.640	0,57	15,0	2.944	1,26	37,0
En euros	6.290.284	1,35	84.628,4	5.645.766	1,62	91.291,6	5.050.298	2,05	103.349,7

	Variaciones 2004/2003			Variaciones 2003/2002		
	Por Volumen	Por Tipo	Total	Por Volumen	Por Tipo	Total
Entidades de Crédito	-3.271,4	-1.634,9	-4.906,3	-3.650,8	-2.386,6	-6.037,5
Débitos a clientes	6.286,8	-13.060,9	-6.774,0	9.405,3	-17.113,7	-7.708,4
Débitos Representados en Valores negociables	4.377,2	647,0	5.024,2	0,0	0,0	1.667,7
Pasivos Subordinados	0,0	0,0	0,0	3.505,8	-1.838,1	1.667,7
Fondos pensiones Internos	-0,1	-0,9	-1,0	0,0	0,0	0,0
	0,2	-2,2	-2,0			
<b>REC. MEDIOS CON COSTE</b>	<b>7.392,6</b>	<b>-14.049,8</b>	<b>-6.657,1</b>	<b>9.260,5</b>	<b>-21.340,6</b>	<b>-12.080,1</b>
Otros Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Recursos Propios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>REC. TOTALES MEDIOS</b>	<b>10.435,8</b>	<b>-17.093,0</b>	<b>-6.657,2</b>	<b>12.176,8</b>	<b>-24.256,9</b>	<b>-12.080,1</b>
En moneda extranjera	6,0	-0,0	6,0	-3,8	-18,2	-22,0
En euros	10.429,8	-17.093,0	-6.663,2	12.180,6	-24.238,7	-12.058,1

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

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

La variación anual del coste de los recursos refleja una disminución como consecuencia de la bajada de tipos de interés (14.050), que ha sido superior al mayor coste derivado del crecimiento del volumen (en 2004 el crecimiento del coste por volumen ha sido de 7.393 frente a 9.261 que creció el año anterior).

Analizado el efecto conjunto de empleos remunerados y recursos con coste, se aprecia que en el ejercicio 2004 el efecto volumen ha sido positivo en 9.923 miles de euros, y el efecto derivado de la variación de tipos ha sido también positivo en 4.293 miles de euros, lo que explica en su conjunto la subida del margen financiero (14.216 miles de euros).



#### 4.2.4 Margen de intermediación

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

MARGEN DE INTERMEDIACION				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Ingresos por intereses y rendimientos asimilados	221.292	230.093	249.405	-3,82%	-7,74%
Rendimientos cartera renta variable	12.449	3.727	2.981	234,02%	25,03%
Gastos por intereses y cargas asimiladas	-84.381	-91.003	-103.331	-7,28%	-11,93%
<b>MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>149.360</b>	<b>142.817</b>	<b>149.055</b>	<b>4,58%</b>	<b>-4,19%</b>
% Margen Intermediación A.M.R	2,59%	2,70%	3,10%		
% Margen Intermediación A.T.M	2,34%	2,51%	2,94%		

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
<b>A.M.R (Activos Medios Remunerados)</b>	5.767.943	5.283.920	4.812.812
<b>A.T.M (Activos Totales Medios)</b>	6.374.907	5.689.183	5.075.964

El margen de intermediación creció en 2004 un 4,58% apoyado en el crecimiento de la actividad con clientes, en un entorno de bajos tipos de interés que ha llevado a los clientes a seguir prefiriendo imposiciones a plazo fijo con vencimientos más alejados en el tiempo y productos fuera de balance, y por la rentabilidad de las empresas participadas.

#### 4.2.5 Comisiones y otros ingresos

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

COMISIONES Y OTROS INGRESOS				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Comisiones percibidas y pagadas	38.441	33.135	31.221	16,01%	6,13%
Resultados operaciones financieras	14.905	3.795	399	292,75%	851,13%
Otros productos de explotación	1.961	1.860	1.810	5,43%	2,76%
<b>COMISIONES Y OTROS INGRESOS</b>	<b>55.307</b>	<b>38.790</b>	<b>33.430</b>	<b>42,58%</b>	<b>16,03%</b>
% Comisiones y otros ingresos /A.T.M	0,87%	0,68%	0,66%		

Durante el ejercicio 2004 ha continuado creciendo el peso de estas partidas en la Cuenta de Resultados. Las comisiones crecieron un 16,01% y los resultados por operaciones financieras casi un 300% (procedentes principalmente de operaciones de las empresas participadas).

#### 4.2.6 Gastos de explotación

La evolución de los gastos de explotación del grupo financiero de la Emisora durante los ejercicios 2004, 2003 y 2002 se recoge el cuadro siguiente:

GASTOS DE EXPLOTACIÓN	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
Gastos de Personal	-72.242	-67.637	-63.032	6,81%	7,31%
Amortización de Inmovilizado	-9.393	-9.195	-9.201	2,15%	-0,07%
Otros Gastos de Explotación	-34.795	-31.798	-30.109	9,43%	5,61%
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-116.430</b>	<b>-108.630</b>	<b>-102.342</b>	<b>7,18%</b>	<b>6,14%</b>
% Gastos explotación / A.T.M	-1,83%	-1,91%	-2,02%		
Ratio eficiencia	56,47%	59,40%	55,64%		
Nº Medio de Empleados Emisora	1.297	1.325	1.310		
Coste medio por persona (euros)	-55.699	-51.047	-48.116		
% Gastos Personal /Gastos explotación	62,05%	62,26%	61,59%		
Nº de Oficinas Emisora	224	220	219		
Empleados por oficina	5,79	6,02	5,98		

Ratio de eficiencia: Gastos de explotación/Margen ordinario obtenidos de la cuenta reservada enviada a Banco de España correspondiente a los ejercicios 2004: 107.150/178.750; 2003: 100.895/181.462 y 2002: 95.018/172.298.

Los gastos de personal registraron un crecimiento del 6,81%, algo inferior al año anterior, como consecuencia del comportamiento del IPC, los deslizamientos salariales y la dotación para el fondo de pensiones de los empleados.

Otros gastos de explotación incrementaron su ritmo de crecimiento desde el 5,61% al 9,43%, a lo que contribuyó que se abrieron 4 nuevas oficinas en el año 2004, el incremento en los patrocinios deportivos, la mayor presencia de publicidad institucional y el mantenimiento de los nuevos productos y servicios (ticketing, nuevos clubes, promoción de espectáculos...).

Como consecuencia del significativo aumento de la actividad, y por tanto de la cifra de activos, la ratio de gastos de explotación sobre ATM (1,83%) ha continuado reduciéndose, permitiendo mejorar la ratio de eficiencia.

A pesar de la apertura de 4 nuevas oficinas el número medio de empleados se ha reducido, tanto en volumen absoluto como la ratio de empleados por oficina, incrementando éstos por tanto su productividad.

#### 4.2.7 Saneamientos, provisiones y otros resultados

Su evolución en los ejercicios 2004, 2003 y 2002 ha sido la siguiente:

				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Resultados netos sociedades Puesta en Equivalencia	1.514	-51	-1.469	-3068,63%	-96,53%
Amortización Fondo de Comercio	-2.035	-686	-337	196,65%	103,56%
Beneficio por operaciones Grupo	22	0	0		
Quebrantos por operaciones Grupo	-3	-94	0	-96,81%	
Amortización y Provisiones para insolvencias	-20.492	-24.411	-24.984	-16,05%	-2,29%
Saneamientos de inmovilizaciones financieras	652	-500	-130	-230,40%	284,62%
Dotación al fondo para riesgos bancarios generales	0	5.109	0		
Beneficios extraordinarios	10.866	17.343	14.966	-37,35%	15,88%
Quebrantos extraordinarios	-1.069	-2.145	-3.091	-50,16%	-30,60%
<b>TOTAL SANEAM.PROV.Y OTROS RESULT.</b>	<b>-10.545</b>	<b>-5.435</b>	<b>-15.045</b>	<b>94,02%</b>	<b>-63,88%</b>
% Total Saneam,Prov y O.R/ A.T.M	-0,17%	-0,10%	-0,30%		

Los saneamientos y otros resultados prácticamente se han doblado respecto al año 2003, fundamentalmente por que la base de comparación era muy baja (caen prácticamente un 33% respecto a 2002). Por el lado positivo destacan las menores dotaciones netas por insolvencias y por el negativo los menores resultados extraordinarios.

#### FONDOS DE INSOLVENCIAS

				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Provisión genérica	47.792	43.120	38.773	10,83%	11,21%
de la que inversiones crediticias	44.523	39.889	35.403	11,62%	12,67%
Provisión específica	7.086	6.915	6.770	2,47%	2,14%
de la que inversiones crediticias	7.086	6.853	6.708	3,40%	2,16%
Provisión estadística	69.968	53.668	33.463	30,37%	60,38%
de la que inversiones crediticias	65.398	50.722	31.560	28,93%	60,72%
<b>TOTAL SALDOS</b>	<b>124.846</b>	<b>103.703</b>	<b>79.006</b>	<b>20,39%</b>	<b>31,26%</b>
<b>de la que inversiones crediticias</b>	<b>117.007</b>	<b>97.464</b>	<b>73.671</b>	<b>20,05%</b>	<b>32,30%</b>

La partida más importante sigue siendo la de fondos de insolvencias correspondientes a inversiones crediticias que han reducido su ritmo de crecimiento hasta el 20,05% desde el 32,30%. La dotación obligatoria del Fondo Estadístico, como consecuencia del crecimiento de la actividad, sigue siendo la partida más relevante.

#### 4.2.8 Resultados y recursos generados

Han sido los que se detallan a continuación:

#### RESULTADOS Y RECURSOS GENERADOS

				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>77.692</b>	<b>67.542</b>	<b>65.098</b>	15,03%	3,75%
Impuesto sobre sociedades	-12.011	-12.955	-16.078	-7,29%	-19,42%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>65.681</b>	<b>54.587</b>	<b>49.020</b>	20,32%	11,36%
<b>RECURSOS GENERADOS</b>	<b>88.316</b>	<b>66.858</b>	<b>70.071</b>	<b>32,09%</b>	<b>-4,59%</b>
% Resultado Ejercicio/ATM (ROA)	1,03%	0,96%	0,97%		
% Resultado Ejercicio/RPM (ROE)	12,92%	11,55%	11,17%		
% Recursos Generados /ATM	1,39%	1,18%	1,38%		

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

La cifra de recursos generados ha crecido un 32,09% en 2004, frente al retroceso del año anterior, a lo que han contribuido todos sus componentes, destacando especialmente el crecimiento del 20,32% del resultado del ejercicio.

### 4.3 GESTIÓN DEL BALANCE

#### 4.3.1 Evolución del balance

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

EVOLUCIÓN BALANCE MATRIZ	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	94.386	90.350	77.964	4,47%	15,89%
Deudas del Estado	83.597	53.382	254.941	56,60%	-79,06%
Entidades de Crédito	953.360	870.599	541.126	9,51%	60,89%
Créditos sobre clientes	5.193.806	4.654.107	4.121.237	11,60%	12,93%
Cartera de Valores	136.312	111.835	107.591	21,89%	3,94%
Activos materiales e inmateriales	107.951	104.642	102.209	3,16%	2,38%
Cuentas de Periodificación	19.827	17.998	28.946	10,16%	-37,82%
Otras Cuentas Activas	101.358	85.637	69.131	18,36%	23,88%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.690.597</b>	<b>5.988.550</b>	<b>5.303.145</b>	<b>11,72%</b>	<b>12,92%</b>
Entidades de Crédito	650.526	605.235	492.208	7,48%	22,96%
Débitos a clientes	4.826.650	4.359.530	3.963.703	10,71%	9,99%
Débitos representados por v. negociables	250.900	226.800	173.100	10,63%	31,02%
Cuentas de Periodificación	68.508	52.103	57.862	31,49%	-9,95%
Otras Cuentas Pasivas	103.908	95.104	86.415	9,26%	10,05%
Provisiones para riesgos y cargas	10.708	17.447	35.738	-38,63%	-51,18%
Beneficios del ejercicio	63.065	52.710	47.702	19,65%	10,50%
Pasivos subordinados	200.000	100.000		100,00%	
Reservas	516.332	479.621	446.417	7,65%	7,44%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.690.597</b>	<b>5.988.550</b>	<b>5.303.145</b>	<b>11,72%</b>	<b>12,92%</b>

*El activo total del balance público de CAI, al término de 2004, se situó en 6.691 millones de euros, con un crecimiento del 11,72% respecto a 2003.*

*En un contexto de fuerte competencia, destaca la importante actividad comercial de la Caja, lo que se traduce en un elevado y equilibrado crecimiento de las inversiones crediticias (+11,60%) y los débitos a clientes (+10,71%), por un lado, y Deuda del estado y Cartera de Valores (+33,1%) y Valores negociables y pasivos subordinados (+33,97%), por otro. De este último epígrafe destaca la colocación de 100 millones de euros de deuda subordinada en el mercado institucional.*

*En valores absolutos, el incremento de la financiación institucional (124,1 millones) se destinó a financiar la actividad de clientes (72,6 millones) y de inversión institucional (54,7 millones).*

*Del resto de partidas destaca un ligero incremento del saldo neto de entidades de crédito y la reducción de las provisiones para riesgos y cargas.*

*El crecimiento de las reservas proviene de la distribución del beneficio neto de 2003.*

*En cuanto a la estructura de balance cabe destacar que es un fiel reflejo de la fuerte actividad comercial de la Caja y su cercanía al cliente (la inversión crediticia pesa casi un 78% y los débitos a clientes un 72%), así como unos recursos propios que suponen casi un 9%.*

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

				Variación	Variación
<b>EVOLUCIÓN BALANCE CONSOLIDADO</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>	<b>04-03</b>	<b>03-02</b>
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	94.386	90.350	77.964	4,47%	15,89%
Deudas del Estado	83.597	53.382	254.941	56,60%	-79,06%
Entidades de Crédito	953.366	870.604	541.126	9,51%	60,89%
Créditos sobre clientes	5.200.663	4.652.657	4.124.275	11,78%	12,81%
Cartera de Valores	96.613	95.990	101.779	0,65%	-5,69%
Fdo.Comercio consolidación	20.097	2.820	1.631	612,66%	72,90%
Activos materiales e inmateriales	130.411	117.295	108.464	11,18%	8,14%
Cuentas de Periodificación	19.953	18.037	28.980	10,62%	-37,76%
Otras Cuentas Activas	105.593	88.372	70.921	19,49%	24,61%
Pérdidas en sociedades consolidadas	3.626	1.502	712	141,41%	110,96%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>5.991.009</b>	<b>5.310.793</b>	<b>11,97%</b>	<b>12,81%</b>
Entidades de Crédito	650.526	605.235	492.208	7,48%	22,96%
Débitos a clientes	4.814.361	4.342.696	3.961.832	10,86%	9,61%
Débitos representados por valores negociables	250.900	226.800	173.100	10,63%	31,02%
Cuentas de Periodificación	68.730	52.125	57.898	31,86%	-9,97%
Otras Cuentas Pasivas	119.400	104.794	88.934	13,94%	17,83%
Provisiones para riesgos y cargas	10.148	16.927	35.395	-40,05%	-52,18%
Beneficios consolidados del ejercicio	65.681	54.587	49.020	20,32%	11,36%
Pasivos subordinados	200.000	100.000	0	100,00%	
Reservas	523.608	483.205	449.227	8,36%	7,56%
Reservas en sociedades consolidadas	4.951	4.640	3.179	6,70%	45,96%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>5.991.009</b>	<b>5.310.793</b>	<b>11,97%</b>	<b>12,81%</b>

*Seguidamente se detalla la comparación entre los balances consolidados y de la matriz a diciembre de 2004, apreciándose que las diferencias siguen siendo de escasa relevancia.*

<b>Año 2004</b>	<b>CONSOLIDADO</b>	<b>MATRIZ</b>	<b>DIFERENCIA</b>
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	94.386	94.386	0
Deudas del Estado	83.597	83.597	0
Entidades de Crédito	953.366	953.360	6
Créditos sobre clientes	5.200.663	5.193.806	6.857
Cartera de Valores	96.613	136.312	-39.699
Fdo.Comercio consolidación	20.097		20.097
Activos materiales e inmateriales	130.411	107.951	22.460
Cuentas de Periodificación	19.953	19.827	126
Otras Cuentas Activas	105.593	101.358	4.235
Pérdidas en sociedades consolidadas	3.626		3.626
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>6.690.597</b>	<b>17.708</b>
Entidades de Crédito	650.526	650.526	0
Débitos a clientes	4.814.361	4.826.650	-12.289
Débitos representados por valores negociables	250.900	250.900	0
Cuentas de Periodificación	68.730	68.508	222
Otras Cuentas Pasivas	119.400	103.908	15.492
Provisiones para riesgos y cargas	10.148	10.708	-560
Beneficios consolidados del ejercicio	65.681	63.065	2.616
Pasivos subordinados	200.000	200.000	0
Reservas	523.608	516.332	7.276
Reservas en sociedades consolidadas	4.951		4.951
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>6.690.597</b>	<b>17.708</b>

### 4.3.2 Tesorería y Entidades de crédito

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

	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
Caja	31.344	28.628	27.349	9,49%	4,68%
Banco de España	63.042	61.722	50.615	2,14%	21,94%
<b>TOTAL CAJA Y DEPÓSITOS EN B.C.</b>	<b>94.386</b>	<b>90.350</b>	<b>77.964</b>	<b>4,47%</b>	<b>15,89%</b>
% sobre Activos Totales	1,41%	1,51%	1,47%		

	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
<b>Posición neta en euros</b>	<b>301.502</b>	<b>264.724</b>	<b>49.778</b>	13,89%	431,81%
Entidades de Crédito Activas	951.072	868.808	540.691	9,47%	60,68%
Entidades de Crédito Pasivas	-649.570	-604.084	-490.913	7,53%	23,05%
<b>Posición neta en moneda extranjera</b>	<b>1.338</b>	<b>645</b>	<b>-860</b>	107,44%	-175,00%
Entidades de Crédito Activas	2.294	1.796	435	27,73%	312,87%
Entidades de Crédito Pasivas	-956	-1.151	-1.295	-16,94%	-11,12%
<b>POSICIÓN NETA CON ENTIDADES CRÉDITO</b>	<b>302.840</b>	<b>265.369</b>	<b>48.918</b>	<b>14,12%</b>	<b>442,48%</b>

*La evolución del total de Caja y depósitos en B.C., sobre los activos totales, está en consonancia con el crecimiento de la actividad de captación de recursos a clientes, el incremento del número de oficinas, la apuesta por incrementar el uso de los cajeros automáticos, así como con una gestión tendente a no tener recursos financieros ociosos combinada con el mantenimiento de posiciones adecuadas de liquidez.*

*La posición neta con entidades de crédito ha seguido creciendo en línea con el crecimiento de la actividad de la entidad (conjuntamente con el epígrafe anterior han crecido algo menos del 12%).*

*La rentabilidad media de las Entidades de crédito activas ha sido del 2,19% frente a un coste medio de las Entidades de crédito pasivas del 2,13%.*

### 4.3.3 Inversión crediticia

	INVERSIÓN CREDITICIA POR CLIENTES			Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Créditos al Sector Público	147.698	158.082	162.013	-6,57%	-2,43%
Crédito a Otros Sectores Residentes	5.166.447	4.589.511	4.034.106	12,57%	13,77%
Crédito al Sector no Residente	3.525	2.528	1.827	39,44%	38,37%
<b>INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA</b>	<b>5.317.670</b>	<b>4.750.121</b>	<b>4.197.946</b>	<b>11,95%</b>	<b>13,15%</b>
En euros	5.316.713	4.748.974	4.196.683	11,95%	13,16%
En moneda extranjera	957	1.147	1.263	-16,56%	-9,18%
Fondo de Provisión Insolvencias	-117.007	-97.464	-73.671	20,05%	32,30%
<b>INVERSIÓN CREDITICIA NETA</b>	<b>5.200.663</b>	<b>4.652.657</b>	<b>4.124.275</b>	<b>11,78%</b>	<b>12,81%</b>

En el año 2002 se realizó una operación de titulización por importe de 12M€ no habiéndose efectuado operaciones de este tipo en los años 2003 y 2004.

Durante el ejercicio 2004 ha continuado el buen comportamiento de los créditos a otros sectores residentes (incremento del 12,57% frente al 13,77% del año anterior); las operaciones con el sector público, por el contrario, han continuado reduciendo su participación.

Los préstamos a no residentes no presentan saldos significativos, a pesar de sus elevadas tasas de crecimiento.

	INVERSIÓN CREDITICIA POR PLAZO DE VENCIMIENTO			Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Hasta 3 meses	457.720	475.989	383.905	-3,84%	23,99%
Entre 3 meses y 1 año	653.462	528.430	453.374	23,66%	16,55%
Entre 1 año y 5 años	1.903.019	1.635.821	1.485.648	16,33%	10,11%
Más de 5 años	2.303.469	2.109.881	1.875.019	9,18%	12,53%
<b>INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA</b>	<b>5.317.670</b>	<b>4.750.121</b>	<b>4.197.946</b>	<b>11,95%</b>	<b>13,15%</b>

La Entidad mantiene la mayor parte de su inversión crediticia en los plazos más largos, debido a que la actividad principal de la misma es la financiación de vivienda, actualmente con vencimientos iniciales superiores a los 15 años.

	INVERSIÓN CREDITICIA POR GARANTÍAS			Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Crédito garantizados por el Sector Público	147.698	158.082	162.013	-6,57%	-2,43%
Créditos con garantía real	2.998.228	2.584.060	2.192.282	16,03%	17,87%
<b>Créditos con garantía</b>	<b>3.145.926</b>	<b>2.742.142</b>	<b>2.354.295</b>	<b>14,73%</b>	<b>16,47%</b>
% sobre Inversión Crediticia Bruta	59,16%	57,73%	56,08%		
<b>Créditos sin garantía específica</b>	<b>2.152.724</b>	<b>1.990.761</b>	<b>1.827.616</b>	<b>8,14%</b>	<b>8,93%</b>
% sobre Inversión Crediticia Bruta	40,48%	41,91%	43,54%		
<b>Créditos Dudosos</b>	<b>19.020</b>	<b>17.218</b>	<b>16.035</b>	<b>10,47%</b>	<b>7,38%</b>
% sobre Inversión Crediticia Bruta	0,40%	0,36%	0,38%		
<b>INVERSIÓN CREDITICIA BRUTA</b>	<b>5.317.670</b>	<b>4.750.121</b>	<b>4.197.946</b>	<b>11,95%</b>	<b>13,15%</b>

Fuente: balance reservado, criterio Banco de España M1.

Los préstamos con garantía del sector público y real representan un 59,16% del total de la inversión crediticia, lo que refleja la calidad de la cartera de créditos de la Emisora, destacando su evolución creciente en el tiempo (en el año 2003 fue un 57,73%). En el ejercicio 2004 fueron los préstamos con garantía real los que presentaron el mayor incremento con un 16,03% y aumentaron su peso sobre el total. Los créditos dudosos suponen un 0,40% de la inversión crediticia bruta, confirmando la calidad del análisis y el rigor profesional con que se conceden y controlan las operaciones, aún habiendo aumentado desde el 0,36% en el 2003.

INVERSIÓN CREDITICIA POR SECTORES (Sólo matriz)				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Sector Primario	236.804	224.087		5,68%	16,21%
Industria	243.046	242.674	240.083	0,15%	1,08%
Comercio y Servicios	551.635	511.491	440.649	7,85%	16,08%
Vivienda y otras actividades inmobiliarias	3.615.829	3.153.687	2.742.452	14,65%	15,00%
Consumo y otras financiaciones a familias	449.312	404.950	369.360	10,95%	9,64%
Otros	62.766	54.111	45.641	15,99%	18,56%
Administraciones Públicas	147.697	158.081	162.013	-6,57%	-2,43%
<b>TOTAL INV. CRED. RESIDENTES</b>	<b>5.307.089</b>	<b>4.749.081</b>	<b>4.193.020</b>	<b>11,75%</b>	<b>13,26%</b>

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

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

En términos relativos han crecido más los sectores de otros, vivienda y consumo y servicios como consecuencia de la política de diversificación de riesgos. Las administraciones públicas han seguido reduciéndose.

INVERSIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS (Sólo matriz)				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
U.E.	818	762	906	7,35%	-15,89%
USA	330	287	191	14,98%	50,26%
Japón	0	0	0		
Otros países de la OCDE	504	477	411	5,66%	16,06%
Iberoamérica	457	619	319	-26,17%	94,04%
Resto Mundo	1.416	383	0		
<b>TOTAL INV. CRED. NO RESIDENTES</b>	<b>3.525</b>	<b>2.528</b>	<b>1.827</b>	<b>39,44%</b>	<b>38,37%</b>

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

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

#### ➤ CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Fianzas, Avaluos y Caucciones	328.734	320.324	303.081	2,63%	5,69%
Otros pasivos contingentes	12.728	9.101	10.306	39,85%	-11,69%
<b>TOTAL PASIVOS CONTINGENTES</b>	<b>341.462</b>	<b>329.425</b>	<b>313.387</b>	<b>3,65%</b>	<b>5,12%</b>

				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
<b>Disponibles por terceros</b>	<b>1.152.790</b>	<b>1.071.203</b>	<b>1.076.070</b>		
Por entidades de crédito	52.892	13.265	12.965	298,73%	2,31%
Por administraciones públicas	22.086	17.995	34.559	22,73%	-47,93%
Por otros sectores residentes	1.077.812	1.039.943	1.028.449	3,64%	1,12%
Por no residentes	0	0	97	0,00%	-100,00%
<b>Otros compromisos</b>	<b>187.702</b>	<b>169.289</b>	<b>154.213</b>	<b>10,88%</b>	<b>9,78%</b>
<b>TOTAL COMPROMISOS</b>	<b>1.340.492</b>	<b>1.240.492</b>	<b>1.230.283</b>	<b>8,06%</b>	<b>0,83%</b>

En 2004 ha destacado el crecimiento del epígrafe de entidades de crédito como consecuencia de la firma de una línea de crédito bilateral adscrita al plan de contingencias de liquidez de la Entidad. El resto de partidas han presentado un suave crecimiento.

#### 4.3.4 Cartera de valores

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

CARTERA DE VALORES	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
Cartera de Renta Fija	83.597	53.708	254.941	55,65%	-78,93%
De Inversión	83.597	53.708	254.941	55,65%	-78,93%
De Negociación	0	0	0		
Fondo de Fluctuación de Valores	0	-326	0	-100,00%	
<b>DEUDAS DEL ESTADO</b>	<b>83.597</b>	<b>53.382</b>	<b>254.941</b>	<b>56,60%</b>	<b>-79,06%</b>
Bonos, Obligaciones y Pagarés de Empresa	7.910	27.444	51.423	-71,18%	-46,63%
Otros Valores de Renta Fija	0	0	0		
Fondo de Insolvencias	0	-204	-506	-100,00%	-59,68%
<b>OBLIG. Y OTROS VALORES DE R. FIJA</b>	<b>7.910</b>	<b>27.240</b>	<b>50.917</b>	<b>-70,96%</b>	<b>-46,50%</b>
Cotizados	7.910	27.444	51.423	-71,18%	-46,63%
No Cotizados	0	0	0		
Participaciones Empresas Grupo	23.923	14.666	9.087	63,12%	61,40%
Otras Participaciones	31.323	27.791	27.299	12,71%	1,80%
Acciones y Otros Títulos de Renta Variable	38.645	32.037	21.580	20,63%	48,46%
Fondo de Fluctuación de Valores	-5.188	-5.744	-7.104	-9,68%	-19,14%
<b>ACCIONES Y TÍTULOS DE R. VARIABLE</b>	<b>88.703</b>	<b>68.750</b>	<b>50.862</b>	<b>29,02%</b>	<b>35,17%</b>
Cotizados	1.579	1.000	7.600	57,90%	-86,84%
No Cotizados	92.312	73.494	50.366	25,60%	45,92%
<b>TOTAL CARTERA DE VALORES</b>	<b>180.210</b>	<b>149.372</b>	<b>356.720</b>	<b>20,65%</b>	<b>-58,13%</b>

\* El desglose entre cotizados y no cotizados se ha realizado sin tener en cuenta los fondos de insolvencias o de fluctuación de valores.

La cartera de valores del Grupo CAI ha crecido un 20,65%. Por un lado, crecen las Deudas del Estado (+56,6%) y la Renta variable (+29,02%; aunque crecen todos los epígrafes, la mayor parte se concentra en Participaciones en Empresas del Grupo); por otro, descienden las Obligaciones y otros valores de renta fija (-70,96%).

**4.3.5 Recursos ajenos**

*Los cuadros siguientes reflejan la evolución de los recursos ajenos y del total de recursos gestionados de clientes en los años 2004, 2003 y 2002.*

	RECURSOS AJENOS POR CLIENTES Y MONEDAS			Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Recursos de las Administraciones Públicas	142.476	102.433	83.294	39,09%	22,98%
Recursos de Otros Sectores Residentes	4.660.866	4.231.186	3.870.886	10,16%	9,31%
Cuentas Corrientes	846.779	719.038	608.990	17,77%	18,07%
Cuentas de Ahorro	1.278.447	1.196.435	1.029.940	6,85%	16,17%
Depósitos a Plazo	2.316.654	2.110.573	2.038.298	9,76%	3,55%
Cesión Temporal de Activos	218.986	205.140	193.658	6,75%	5,93%
Recursos del Sector No Residente	11.019	9.078	7.652	21,38%	18,64%
<b>TOTAL DÉBITOS A CLIENTES</b>	<b>4.814.361</b>	<b>4.342.697</b>	<b>3.961.832</b>	<b>10,86%</b>	<b>9,61%</b>
Débitos Repr. por Valores Negociables	250.900	226.800	173.100	10,63%	31,02%
Pasivos Subordinados	200.000	100.000	0		
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>5.265.261</b>	<b>4.669.497</b>	<b>4.134.932</b>	<b>12,76%</b>	<b>12,93%</b>
En Euros	5.262.990	4.667.714	4.134.582	12,75%	12,89%
En Moneda Extranjera	2.271	1.783	350	27,37%	409,43%
Otros Recursos Gestionados por el Grupo	<b>2.035.977</b>	<b>1.723.348</b>	<b>1.597.269</b>	<b>18,14%</b>	<b>7,89%</b>
<b>TOTAL REC. CLIENTES GESTIONADOS</b>	<b>7.301.238</b>	<b>6.392.845</b>	<b>5.732.201</b>	<b>14,21%</b>	<b>11,53%</b>

*Los débitos a clientes presentaron un crecimiento aproximado del 11%, destacando el crecimiento absoluto de los depósitos a plazo y el crecimiento relativo de los recursos de las administraciones públicas y de las cuentas corrientes.*

*Dentro de este epígrafe se incluyen 305 millones de euros de Cédulas hipotecarias emitidas para cesión a un fondo de titulización.*

*Adicionalmente, la Emisora se financió en el mercado de capitales incrementando el uso de su programa de pagarés que, a final del año 2004, registraba un saldo de 250,9 millones de euros. El total del programa es de 300 millones de euros con vencimientos entre 7 días y 18 meses.*

*Destaca también la segunda emisión de deuda subordinada por 100 millones de euros, con un vencimiento de 10 años (y opción de cancelación anticipada por parte de la Emisora a partir del 5º) y una retribución del Euribor 3 meses + 0,56% los 5 primeros años y Euribor 3 meses + 1,06% los siguientes (a partir del momento en que la Emisora dispone de la opción de amortización anticipada), colocada íntegramente a inversores institucionales.*

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

A 31 de diciembre de 2004 los saldos y los vencimientos que registra la emisión de pagarés se detallan a continuación:

**DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES**

EMISION	VENCIMIENTO	NOMINAL	TIPO
03/12/2004	05/01/2005	6.500.000	2,189
30/09/2004	05/01/2005	2.000.000	2,155
20/04/2004	20/01/2005	1.100.000	2,076
20/09/2004	20/01/2005	15.500.000	2,190
30/09/2004	20/01/2005	6.000.000	2,185
22/10/2004	20/01/2005	5.000.000	2,174
27/10/2004	20/01/2005	1.300.000	2,145
20/12/2004	20/01/2005	30.000.000	2,194
09/11/2004	07/02/2005	8.000.000	2,181
03/12/2004	03/03/2005	25.000.000	2,194
07/12/2004	03/03/2005	5.300.000	2,192
30/09/2004	21/03/2005	1.000.000	2,240
17/12/2004	21/03/2005	5.000.000	2,190
01/10/2004	05/04/2005	2.800.000	2,230
05/10/2004	05/04/2005	29.000.000	2,227
15/10/2004	05/04/2005	6.000.000	2,199
18/10/2004	20/04/2005	2.000.000	2,204
21/10/2004	20/04/2005	34.500.000	2,207
29/10/2004	20/04/2005	24.200.000	2,214
20/05/2004	20/05/2005	1.000.000	2,278
22/11/2004	20/05/2005	5.000.000	2,241
22/11/2004	20/05/2005	32.500.000	2,241
28/12/2004	20/06/2005	2.200.000	2,237
<b>TOTAL</b>		<b>250.900.000</b>	

**TOTAL DÉBITOS A CLIENTES**

	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
A la vista	2.261.302	2.015.062	1.716.574	12,22%	17,39%
Hasta 3 meses	708.625	671.963	721.372	5,46%	-6,85%
Entre 3 meses y 1año	538.300	580.540	796.199	-7,28%	-27,09%
Entre 1 año y 5 años	1.123.884	888.132	438.687	26,54%	102,45%
Más de 5 años	182.250	187.000	289.000		
<b>TOTAL</b>	<b>4.814.361</b>	<b>4.342.697</b>	<b>3.961.832</b>	<b>10,86%</b>	<b>9,61%</b>

La Entidad mantiene la mayor parte de sus financiaciones a corto plazo, si bien, en los últimos ejercicios, están cobrando bastante importancia los depósitos cuyos vencimientos son superiores al año e inferiores a 5 años, que ya representan la partida más importante, después de las cuentas corrientes.

**OTROS RECURSOS GESTIONADOS POR EL GRUPO**

	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Variación	
				04-03	03-02
Fondos de Inversión	820.561	725.098	699.158	13,17%	3,71%
Planes de Pensiones y previsión	439.495	336.939	245.350	30,44%	37,33%
Otros	775.921	661.311	652.761	17,33%	1,31%
<b>TOTAL</b>	<b>2.035.977</b>	<b>1.723.348</b>	<b>1.597.269</b>	<b>18,14%</b>	<b>7,89%</b>

\* En el epígrafe otros se incluyen depósitos de valores (renta fija y variable) de nuestros clientes.

CAI gestionaba además fuera de balance más de 2.000 millones de euros de sus clientes. El mantenimiento de los tipos de interés en niveles reducidos y la recuperación de los mercados bursátiles, han confirmado el cambio iniciado el año pasado hacia una mayor tolerancia al riesgo por



parte de los clientes, continuando la rotación de parte de su ahorro hacia fondos de inversión y pensiones.

El crecimiento total ha sido del 18,14%, destacando los planes de pensiones y previsión, tanto en valor absoluto como relativo (+30,44%). El resto de partidas han incrementado igualmente su ritmo de crecimiento.

Así, el crecimiento total de recursos de clientes gestionados se incrementa un 14,21%, frente al 11,53% del año 2003.

#### 4.3.6 Cuentas de Periodificación

La composición de estos capítulos del activo y del pasivo del balance de situación a 31-12-2004 es la siguiente:

<b>ACTIVO</b>	
Intereses anticipados de recursos tomados a descuento	2.375
Devengo de productos no vencidos de inversiones no tomadas a descuento	14.860
Gastos pagados no devengados	325
Otras periodificaciones	3.392
Devengos de costes no vencidos de recursos tomados a descuento	-999
	<b>19.953</b>
<b>PASIVO</b>	
Productos anticipados de inversiones tomadas a descuento	5.921
Devengo de costes no vencidos de recursos no tomados a descuento	51.990
Gastos devengados no vencidos	13.363
Otras periodificaciones	490
Devengos de productos no vencidos de inversiones tomadas a descuento	-3.034
	<b>68.730</b>

#### 4.3.7 Otras cuentas activas y pasivas

La composición de estos capítulos del activo y del pasivo del balance de situación a 31-12-2004 es la siguiente:

<b>OTRAS CUENTAS ACTIVAS</b>	
Operaciones en camino	30.167
Hacienda Pública	30.750
Partidas a regularizar por operaciones de futuro	18.347
Cheques a cargo de entidades de crédito	11.696
Operaciones financieras pendientes de liquidar	1.567
Otros conceptos	13.066
	<b>105.593</b>
<b>OTRAS CUENTAS PASIVAS</b>	
Fondo de Obra Social y Cultural	36.241
Cuentas de recaudación	19.698
Cuentas especiales	8.711
Partidas a regularizar por operaciones de futuro	10.733
Obligaciones a pagar	28.362
Impuesto sobre beneficios diferidos	943
Operaciones en camino	740
Otros conceptos	13.972
	<b>119.400</b>

#### 4.3.8 Recursos propios

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

##### PATRIMONIO NETO CONTABLE

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Reservas (antes de la distribución de resultados)	523.608	483.205	449.227
Reservas (Legal, Acciones Propias, Libre Disposición, etc.)	507.322	466.919	432.941
Reservas de Revalorización	16.286	16.286	16.286
Más:			
Beneficio neto a reservas de la matriz	44.065	36.710	33.202
<b>PATRIMONIO NETO CONTABLE DESPUÉS DE APLICACIÓN RESULTADOS</b>	<b>567.673</b>	<b>519.915</b>	<b>482.429</b>

CAI contaba con un patrimonio neto a finales de 2004 de 567.673 miles de euros, lo que supone un crecimiento del 9,19%.

##### CUMPLIMIENTO DE LOS REQUERIMIENTOS DE RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Por riesgo de crédito y contraparte	432.417	403.813	356.871
Por riesgo de tipo de cambio	30	26	32
Por riesgo de carteras de negociación	0	0	0
<b>Requerimiento Matriz</b>	<b>432.447</b>	<b>403.839</b>	<b>356.903</b>
<b>Requerimiento mínimo de las entidades del grupo</b>	<b>1.983</b>	<b>2.532</b>	<b>1.333</b>
<b>REQUERIMIENTOS TOTALES</b>	<b>434.430</b>	<b>406.371</b>	<b>358.236</b>
<b>Recursos propios básicos</b>	<b>533.883</b>	<b>505.647</b>	<b>473.199</b>
Reservas efectivas y expresas y en sociedades consolidadas	533.815	505.576	468.018
Fondos afectos al conjunto de riesgos de la Entidad (generales)	68	71	5.181
<b>Recursos propios de segunda categoría</b>	<b>228.004</b>	<b>126.882</b>	<b>26.329</b>
Financiaciones subordinadas	200.000	100.000	0
Reservas de revalorización de activos	16.286	16.286	16.286
Fondos Obra Social*	11.718	10.596	10.043
<b>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</b>	<b>761.887</b>	<b>632.529</b>	<b>499.528</b>
<b>SUPERÁVIT</b>	<b>327.457</b>	<b>226.158</b>	<b>141.292</b>
Coeficiente de recursos propios exigido	8,00%	8,00%	8,00%
Coeficiente real	14,03%	12,53%	11,16%

\* Incluidos en Fondo Obra Social y Cultural (4.3.7)

A 31 de diciembre de 2004 la Entidad mantenía un coeficiente de solvencia del 14,03% frente al 8% exigible, que representa un superávit de 327.457 miles de euros, destacando este año la contribución al crecimiento de los recursos propios de segunda categoría de una emisión de deuda subordinada por 100 millones de euros.

##### SOLVENCIA SEGÚN BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
<b>TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO</b>	<b>5.407.351</b>	<b>5.049.946</b>	<b>4.477.950</b>
Recursos Propios TIER I	535.231	505.824	468.297
Recursos Propios TIER II	320.187	215.911	113.899
<b>TOTAL RECURSOS PROPIOS</b>	<b>855.418</b>	<b>721.735</b>	<b>582.196</b>
<b>Coeficiente TIER I</b>	<b>9,86%</b>	<b>9,96%</b>	<b>10,46%</b>

TIER I = Reservas – reservas de revalorización + beneficio neto destinado a reservas – activos inmateriales (5.1.2).

TIER II = Reservas de revalorización+provisiones genérica + estadística (4..2.7) (lím. 1,25% activos con riesgo ponderado) + fondo para riesgos generales + deuda subordinada + fondo obra social y cultural.

#### **4.4 GESTIÓN DEL RIESGO**

*La política de asunción y seguimiento de riesgos de la Caja se basa en optimizar la relación rentabilidad-riesgo, impulsar un crecimiento eficiente y, sobre todo, que una buena selección de las inversiones garantice la seguridad de los recursos obtenidos de los clientes, manteniendo una elevada solvencia.*

*El Consejo de Administración aprueba las políticas generales de asunción de riesgos, que se revisan y actualizan continuamente para adaptarlas a la situación de cada momento. Esto influye en la fijación y actualización de los límites máximos de riesgo y el establecimiento de las estrategias de cobertura más adecuadas.*

*La Caja tiene establecido formalmente un Comité de gestión de activos y pasivos (COAP), que es el órgano que realiza el control y seguimiento de los riesgos de tipo de interés, mercado, cambio y liquidez asumidos por la Entidad. Procura asimismo optimizar la financiación del balance y la gestión de sus recursos propios, respetando en todo momento las políticas de asunción de riesgo fijadas por el Consejo de Administración.*

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

*Adicionalmente, las áreas de Auditoría Interna y Controller ejercen diversas funciones de vigilancia y seguimiento.*

##### **4.4.1 Riesgo de interés**

*Debido a las diferencias existentes en la estructura temporal de activos y pasivos, las entidades financieras están expuestas a que las variaciones en los tipos de interés de mercado afecten a sus resultados.*

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

*Las herramientas de análisis incluyen, entre otras:*

##### **a) Técnica del GAP de sensibilidad.**

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

**b) Modelo de simulación.**

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

**c) Cálculo de la variación patrimonial.**

Método de análisis estático que estima la incidencia que un movimiento de 2 puntos porcentuales pueda tener sobre el valor patrimonial de la Entidad, de acuerdo con lo indicado en el acuerdo de Basilea II, que limita la exposición al riesgo de tipos de interés a un máximo del 20% de los recursos propios del grupo.

En el proceso de cálculo se aplica la variación porcentual anterior sobre la duración correspondiente a cada agrupación de masas patrimoniales de balance, según el plazo de depreciación o vencimiento, y se obtiene el cambio de valor en términos de recursos propios.

**AÑO 2004**

Activos Sensibles al Riesgo de Interés	
Mercado Monetario	
Mercado Crediticio	
Mercado de Valores	
<b>1. ACTIVOS SENSIBLES</b>	
% sobre Total Activos Sensibles	
% sobre Activo Total	

Hasta 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	<b>TOTAL</b>
589.886	168.538	66.039	109.285	95.832	1.029.580
851.840	1.479.608	1.979.023	524.800	475.344	5.310.615
6.002	14.494	9.108	88.418	116.457	234.479
<b>1.447.728</b>	<b>1.662.640</b>	<b>2.054.170</b>	<b>722.503</b>	<b>687.633</b>	<b>6.574.674</b>
22,02	25,29	31,24	10,99	10,46	100,00
21,64	24,85	30,70	10,80	10,28	98,27

Pasivos Sensibles al Riesgo de Interés	
Mercado Monetario	
Mercado de Depósitos	
Mercado de Empréstitos	
<b>2. PASIVOS SENSIBLES</b>	
% sobre Total Pasivos Sensibles	
% sobre Activo Total	

439.850	118.370	21.543	48.120	162.850	790.733
527.253	589.920	947.003	847.569	1.914.905	4.826.650
67.400	144.300	139.200	100.000	0	450.900
<b>1.034.503</b>	<b>852.590</b>	<b>1.107.746</b>	<b>995.689</b>	<b>2.077.755</b>	<b>6.068.283</b>
17,05	14,05	18,25	16,41	34,24	100,00
15,46	12,74	16,56	14,88	31,05	90,70

Medidas de Sensibilidad	
<b>3. Diferencia Activo-Pasivo en cada Plazo</b>	
% sobre Activo Total	
<b>4. Diferencia Activo-Pasivo acumulada</b>	
% sobre Activo Total	
<b>5. Índice de cobertura</b>	

<b>413.225</b>	<b>810.050</b>	<b>946.424</b>	<b>-273.186</b>	<b>-1.390.122</b>	<b>506.391</b>
6,18	12,11	14,15	-4,08	-20,78	7,57
<b>413.225</b>	<b>1.223.275</b>	<b>2.169.699</b>	<b>1.896.513</b>	<b>506.391</b>	
6,18	18,28	32,43	28,35	7,57	
<b>139,94</b>	<b>195,01</b>	<b>185,44</b>	<b>72,56</b>	<b>33,09</b>	

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

La diferencia entre el activo y el pasivo sensibles en los doce primeros meses es positiva, lo que indica que el balance se encuentra orientado al

alza, por lo que una eventual subida de tipos de interés daría como resultado una mejora del margen de intermediación.

#### 4.4.2 Riesgo crediticio

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

- *Riesgo de Crédito con clientes.* Los aspectos clave en la gestión de este riesgo son: análisis riguroso y sistematizado de las operaciones, seguimiento continuado de las mismas y de los clientes, así como la insistencia en la recuperación.

- *Riesgo de Crédito interbancario.* La Caja cuenta con un sistema de asignación de líneas de crédito a las distintas entidades financieras, que es aprobado anualmente junto con las líneas por el Consejo de Administración.

A lo largo de los años la Caja ha mantenido sus ratios de dudosos muy por debajo de la media del sistema financiero español, que según el Boletín Estadístico del Banco de España en los años 2004, 2003 y 2002 fueron 0,96%, 1,09% y 1,22% respectivamente.

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

La evolución del riesgo de crédito, dudosos y sus coberturas al cierre de los ejercicios 2004, 2003 y 2002 se detalla en el cuadro siguiente:

RIESGO DE CRÉDITO DE LA MATRIZ	Variación				
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
TOTAL RIESGO COMPUTABLE (1)	5.526.726	4.954.599	4.394.013	11,55%	12,76%
DEUDORES DUDOSOS (2)	19.020	17.280	16.115	10,07%	7,23%
Cobertura necesaria total	124.209	104.261	79.288	19,13%	31,50%
Cobertura constituida (3)	124.209	104.261	79.288	19,13%	31,50%
Índice morosidad (4)	0,34%	0,35%	0,37%	-1,32%	-4,90%
% Cobertura dudosos (5)	653,04%	603,36%	492,01%	8,23%	22,63%

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

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

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

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

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

La ratio de dudosos que presentaba la Entidad a 31 de diciembre de 2004 ascendía al 0,34%, mientras que la cobertura de los mismos ascendía al 653,04%.

#### 4.4.3 Riesgo de contraparte

El detalle de la evolución de los riesgos de contrapartida de derivados se refleja a continuación:

OPERACIONES DE FUTURO				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Compraventa de divisas no vencidas	29.555	15.919	10.763	85,66%	47,90%
Compraventas no vencidas de activos financieros	13.357	235.136	6.968	-94,32%	3274,51%
Futuros financieros sobre valores y tipos de interés	0	0	23.200		
Opciones sobre valores	179.249	109.378	201.873	63,88%	-45,82%
Opciones sobre divisas	0	0	0		
Otras operaciones sobre tipos de interés	730.217	738.909	505.792	-1,18%	46,09%
<b>OPERACIONES DE FUTURO</b>	<b>952.378</b>	<b>1.099.342</b>	<b>748.596</b>	<b>-13,37%</b>	<b>46,85%</b>

La mayoría de las operaciones que registra la Emisora son para la cobertura de operaciones de balance o fondos de inversión. Durante 2004 se ha producido una caída del 13,37% fundamentalmente al reducirse la operatoria en los últimos días del año.

#### 4.4.4 Riesgo de tipo de cambio

La evolución de las operaciones recogidas bajo este epígrafe, en los ejercicios 2004, 2003 y 2002, queda reflejada a continuación:

RECURSOS Y EMPLEOS EN MONEDA EXTRANJERA				Variación	
	Año 2004	Año 2003	Año 2002	04-03	03-02
Entidades de Crédito	2.294	1.796	435	27,73%	312,87%
Créditos sobre Clientes	957	1.147	1.263	-16,56%	-9,18%
Cartera de Valores	0	0	0		
Otros empleos en moneda extranjera	401	346	348	15,90%	-0,57%
<b>EMPLEOS EN MONEDA EXTRANJERA</b>	<b>3.652</b>	<b>3.289</b>	<b>2.046</b>	<b>11,04%</b>	<b>60,75%</b>
Entidades de Crédito	956	1.151	1.295	-16,94%	-11,12%
Débitos sobre Clientes	2.271	1.783	350	27,37%	409,43%
Débitos representados por pasivos negociables	0	0	0		
Pasivos subordinados	0	0	0		
Otros recursos en moneda extranjera	103	69	123	49,28%	-43,90%
<b>RECURSOS EN MONEDA EXTRANJERA</b>	<b>3.330</b>	<b>3.003</b>	<b>1.768</b>	<b>10,89%</b>	<b>69,85%</b>

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



## 4.5 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

### 4.5.1 Grado de estacionalidad del negocio

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

### 4.5.2 Dependencia de patentes y marcas

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

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

*Los coeficientes más relevantes que la Entidad está obligada a cumplir son:*

*-Reservas mínimas: El artículo 19 de los estatutos del BCE obliga a mantener un 2% de los pasivos computables en base mensual en las cuentas del Banco de España. A lo largo de 2004 se cumplió el coeficiente en todas las declaraciones.*

*-Coeficiente de recursos propios: La circular 5/93 del Banco de España exige el mantenimiento de un volumen equivalente al 8% de los activos ponderados como recursos propios computables. A final de ejercicio el Grupo CAI contaba con unos recursos propios de 761.887 miles de euros, el 14,03% sobre los riesgos. El superávit que presentan alcanzaba los 327.457 miles de euros en dicha fecha.*



#### **4.5.3 Políticas de investigación y desarrollo**

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

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

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

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

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

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

#### **4.5.4 Litigios o arbitrajes de importancia significativa**

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

#### **4.5.5 Interrupción de actividades**

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

## 4.6 INFORMACIÓN LABORAL

### 4.6.1 Plantilla

*El número de empleados al cierre de los ejercicios 2004, 2003 y 2002 ha sido, respectivamente, de 1.251, 1.248 y 1.232.*

<b>CATEGORIA</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Jefes (Nivel I a V)	412	397	367
Oficiales (Nivel VI A VIII)	652	663	662
Auxiliares (Nivel IX a XIII)	173	168	179
Subalternos y oficios varios	14	20	24
<b>TOTAL</b>	<b>1.251</b>	<b>1.248</b>	<b>1.232</b>

*La distribución agrupada por categorías a dichas fechas ha sido:*

*Las políticas de recursos humanos que la Emisora mantiene con su personal es determinante para poder mantener un número de empleados prácticamente invariado durante los tres últimos ejercicios.*

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

<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Sueldos y salarios	54.372	50.185	46.250
Seguros sociales	12.294	11.512	11.526
Dotaciones a Fondos Pensiones	3.212	3.447	2.776
Otros gastos	2.364	2.036	2.150
<b>TOTAL</b>	<b>72.242</b>	<b>67.180</b>	<b>62.702</b>

### 4.6.2 Relaciones Laborales

*Se rigen por las normas contenidas en el Convenio Colectivo de Cajas de Ahorros vigente desde 2003 hasta 2006 publicado en el Boletín Oficial del Estado del día 15 de marzo de 2004.*



#### **4.6.3 Política de ventajas al personal**

##### **-PRÉSTAMOS PARA VIVIENDA**

*De conformidad con lo establecido en el Convenio Colectivo citado, y en otros acuerdos laborales de carácter interno, la Entidad pone a disposición de sus empleados préstamos para la adquisición de vivienda habitual con plazos de vencimiento hasta 30 años. El tipo de interés para adquisición de vivienda es el 70% del Euribor a doce meses, para primera adquisición de vivienda, y esta misma referencia con diferenciales de hasta - 0,50% para cambio/reforma de vivienda. En el año 2004 se concedieron préstamos por importe de 7.296 miles de € y 3.573 miles respectivamente.*

##### **-PRÉSTAMOS PARA ATENCIONES VARIAS**

*La Entidad concede a sus empleados este tipo de préstamos por un importe máximo de 24.000€, plazo de 8 años. A partir de enero del año 2004 el tipo de interés que se aplica es el Euribor a doce meses. El ejercicio 2004 se concedieron 164 préstamos por un importe total de 2.255 miles de €.*

##### **-ANTICIPOS**

*Tal y como se establece en el citado Convenio, los empleados de la Caja pueden solicitar anticipos sobre su nómina para la atención de necesidades perentorias, hasta un importe de seis mensualidades, que en el año 2004 supusieron 61 miles de €. Su amortización se realiza mediante la detracción del 10% de sus haberes mensuales.*

##### **-SEGUROS**

*El personal de la Caja tiene cubierto el riesgo de fallecimiento e invalidez mediante un seguro de 30.050,61€ que se incorpora a su Fondo de Pensiones; la prima correspondiente es a cargo de la Caja y ascendió a 243.526,27 euros en el ejercicio 2004.*

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

##### **-FORMACIÓN**

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

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

*El gasto en este epígrafe, en el ejercicio 2004, fue de 433 miles de €.*

**-AYUDAS PARA ESTUDIOS**

*Según establece el Convenio Colectivo, son por cuenta de la Caja el 90% de los gastos incurridos por los empleados en su formación, siempre que cursen titulaciones oficiales. Asimismo existen ayudas de estudios para los hijos de empleados cuya cuantía es fijada por cada Convenio Colectivo. Adicionalmente, esta ayuda se complementa, por acuerdo interno de la Caja, con otras cantidades cuando se realizan estudios de grado medio o superior. El total de estas ayudas supuso 680 miles de € en 2004.*

**-RECONOCIMIENTO MÉDICO**

*La Caja ofrece a toda su plantilla un reconocimiento médico que comprende pruebas analíticas, exploraciones, electrocardiogramas, así como todas aquéllas que el servicio médico considere necesarias. Se destinaron a este capítulo en el año 2004 un total de 24 miles de €.*

**-PENSIONES Y SUBSIDIOS AL PERSONAL**

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

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

*El importe de los compromisos por este concepto, a 31 de diciembre de 2004 y 2003, responde al siguiente detalle:*

	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Personal jubilado	34.080	33.164	32.762
Personal activo	105.280	101.458	97.233
<b>TOTAL</b>	<b>139.360</b>	<b>134.622</b>	<b>129.995</b>

*Las aportaciones al fondo de pensiones han sido 3.098 miles de euros en 2004, 3.447 miles de euros en 2003 y 2.775,9 miles de euros en 2002.*



#### **4.7 POLÍTICA DE INVERSIONES**

*No se tiene previsto realizar más inversiones que las necesarias para el desarrollo normal de la actividad, destacando las precisas para continuar con su política de expansión moderada (en torno a seis u ocho oficinas al año).*

*La Emisora se dedica fundamentalmente a la banca minorista por lo que no establece objetivos de inversiones en activos distintos del negocio derivado de la clientela, procediendo a estudiar otras alternativas cuando las circunstancias lo aconsejen (y siempre bajo la premisa de seguridad como se desprende de que casi el 60% de la inversión crediticia sea con garantía real o pública o que la cartera de renta fija sea fundamentalmente Deuda del Estado o de emisores de máxima calificación).*

*La Caja invierte en el inmovilizado material necesario para reponer instalaciones o tecnologías ya obsoletas o para atender su expansión.*

#### **4.8 POLÍTICA DE FINANCIACIONES**

*La fuente principal de financiación de la Entidad son los clientes. En aquellos momentos, como el actual, en que los crecimientos del activo superan a los del pasivo acude a la financiación en los mercados de capitales para compensar el citado desequilibrio.*

*En el año 2004 (29 de junio) ha realizado una emisión de deuda subordinada por 100 millones de euros en el mercado institucional (plazo 10 años, con opción de amortización anticipada a partir del 5º para el emisor; retribución al Euribor 3 meses + 0'56% los 5 primeros años y Euribor 3 meses + 1'06% los siguientes) y ha renovado su programa de pagarés a corto plazo por un importe de 300 millones de euros. No se ha realizado ninguna titulización en 2004.*

---

## **CAPÍTULO V**

### **EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

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

#### **5.1 INFORMACIÓN CONTABLE**

*Se incluyen en este apartado los estados financieros de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón y de su grupo financiero (balance de situación, cuenta resultados y cuadro de financiación) de los ejercicios cerrados en 2004, 2003 y 2002.*

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

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

**5.1.1 Información contable individual**

*La evolución del balance, cuentas de orden y de resultados de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón en los ejercicios terminados en 2004, 2003 y 2002 ha sido la siguiente:*

<b>BALANCE EMISORA</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
<b>Caja y Depósitos en Bancos Centrales</b>	<b>94.386</b>	<b>90.350</b>	<b>77.964</b>
Caja	31.344	28.628	27.349
Banco de España	63.042	61.722	50.615
<b>Deudas del Estado</b>	<b>83.597</b>	<b>53.382</b>	<b>254.941</b>
<b>Entidades de Crédito</b>	<b>953.360</b>	<b>870.599</b>	<b>541.126</b>
A la vista	12.528	9.753	19.256
Otros créditos	940.832	860.599	521.870
<b>Créditos sobre clientes</b>	<b>5.193.806</b>	<b>4.654.107</b>	<b>4.121.237</b>
<b>Cartera de Valores</b>	<b>136.312</b>	<b>111.835</b>	<b>107.591</b>
Obligaciones y otros valores de renta fija	7.910	27.240	50.917
Acciones y otros títulos de renta variable	27.928	25.624	14.371
Participaciones	25.922	8.684	11.760
Participaciones en empresas del grupo	74.552	50.287	30.543
<b>Activos materiales e inmateriales</b>	<b>107.951</b>	<b>104.642</b>	<b>102.209</b>
Terrenos y edificios de uso propio	40.132	40.026	39.271
Otros inmuebles	26.621	22.152	22.239
Mobiliario, instalaciones y otros	40.167	42.464	40.699
Inmateriales	1.031	0	0
<b>Otros Activos</b>	<b>101.358</b>	<b>85.637</b>	<b>69.131</b>
<b>Cuentas de Periodificación</b>	<b>19.827</b>	<b>17.998</b>	<b>28.946</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.690.597</b>	<b>5.988.550</b>	<b>5.303.145</b>
<b>Entidades de Crédito</b>	<b>650.526</b>	<b>605.235</b>	<b>492.208</b>
A la vista	46	81	113
Otros débitos	650.480	605.154	492.095
<b>Débitos a clientes</b>	<b>4.826.650</b>	<b>4.359.530</b>	<b>3.963.703</b>
Depósitos de ahorro	4.607.334	4.154.390	3.768.532
A la vista	2.270.591	2.031.895	1.718.445
A plazo	2.336.743	2.122.495	2.050.087
Otros débitos	219.316	205.140	195.171
A la vista	0	0	0
A plazo	219.316	205.140	195.171
<b>Débitos representados por valores negociables</b>	<b>250.900</b>	<b>226.800</b>	<b>173.100</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>103.908</b>	<b>95.104</b>	<b>86.415</b>
<b>Cuentas de Periodificación</b>	<b>68.508</b>	<b>52.103</b>	<b>57.862</b>
<b>Provisiones para riesgos y cargas</b>	<b>10.640</b>	<b>17.376</b>	<b>30.557</b>
<b>Fondo para riesgos generales</b>	<b>68</b>	<b>71</b>	<b>5.181</b>
<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>63.065</b>	<b>52.710</b>	<b>47.702</b>
<b>Pasivos subordinados</b>	<b>200.000</b>	<b>100.000</b>	<b>0</b>
<b>Reservas</b>	<b>500.046</b>	<b>463.335</b>	<b>430.131</b>
<b>Reservas de revalorización</b>	<b>16.286</b>	<b>16.286</b>	<b>16.286</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.690.597</b>	<b>5.988.550</b>	<b>5.303.145</b>
	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Pasivos contingentes	370.973	358.855	335.789
Compromisos	1.360.796	1.259.373	1.241.788
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.731.769</b>	<b>1.618.228</b>	<b>1.577.577</b>



<b>CUENTA DE RESULTADOS DE LA EMISORA</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Intereses y rendimientos asimilados	220.017	230.768	249.522
de los que cartera de renta fija	2.360	13.763	23.464
Rendimientos cartera renta variable	20.697	2.387	2.202
de acciones y otros títulos de renta variable	1.992	1.187	273
de participaciones	18.705	1.200	1.929
Intereses y cargas asimiladas	-84.650	-91.306	-103.386
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>156.064</b>	<b>141.849</b>	<b>148.338</b>
Comisiones percibidas	42.368	37.133	35.726
Comisiones pagadas	-4.515	-4.444	-4.673
Resultado de operaciones financieras	1.642	3.524	-2.422
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>195.559</b>	<b>178.062</b>	<b>176.969</b>
Otros productos de explotación	1.871	1.895	1.855
Gastos generales de administración	-104.153	-97.001	-90.926
Gastos de Personal	-71.629	-67.180	-62.702
de los que:			
Sueldos y salarios	-54.014	-50.185	-46.250
Cargas sociales	-15.411	-14.959	-14.302
de las que: pensiones	-3.212	-3.447	-2.776
Otros gastos administrativos	-32.524	-29.821	-28.224
Amortización y saneamiento de activos mat. e inm.	-9.182	-9.015	-9.066
Otros cargos de explotación	-1.767	-1.687	-1.764
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>82.328</b>	<b>72.254</b>	<b>77.068</b>
Amortización y provisiones para insolvencias	-20.297	-24.689	-25.266
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-4.020	-3.185	-1.481
Dotación al fondo para riesgos bancarios generales	0	5.109	0
Beneficios extraordinarios	10.836	17.326	14.966
Quebrantos extraordinarios	-1.069	-1.793	-3.091
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>67.778</b>	<b>65.022</b>	<b>62.196</b>
Impuestos	-4.713	-12.312	-14.494
<b>BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>63.065</b>	<b>52.710</b>	<b>47.702</b>

**5.1.2 Información contable consolidada**

<b>BALANCE CONSOLIDADO</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
<b>Caja y Depósitos en Bancos Centrales</b>	<b>94.386</b>	<b>90.350</b>	<b>77.964</b>
Caja	31.344	28.628	27.349
Banco de España	63.042	61.722	50.615
<b>Deudas del Estado</b>	<b>83.597</b>	<b>53.382</b>	<b>254.941</b>
<b>Entidades de Crédito</b>	<b>953.366</b>	<b>870.604</b>	<b>541.126</b>
A la vista	12.534	9.753	19.256
Otros créditos	940.832	860.851	521.870
<b>Créditos sobre clientes</b>	<b>5.200.663</b>	<b>4.652.657</b>	<b>4.124.275</b>
<b>Cartera de Valores</b>	<b>96.613</b>	<b>95.990</b>	<b>101.779</b>
Obligaciones y otros valores de renta fija	7.910	27.240	50.917
Acciones y otros títulos de renta variable	33.457	26.945	14.973
Participaciones	31.323	27.639	26.802
Participaciones en empresas del grupo	23.923	14.166	9.087
<b>Activos materiales e inmateriales</b>	<b>130.411</b>	<b>117.295</b>	<b>108.464</b>
Terrenos y edificios de uso propio	40.132	40.026	39.271
Otros inmuebles	48.675	34.504	28.141
Mobiliario, instalaciones y otros	40.188	42.517	40.773
Inmateriales	1.416	248	279
<b>Fondo de comercio de consolidación</b>	<b>20.097</b>	<b>2.820</b>	<b>1.631</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>105.593</b>	<b>88.372</b>	<b>70.921</b>
<b>Cuentas de Periodificación</b>	<b>19.953</b>	<b>18.037</b>	<b>28.980</b>
<b>Pérdidas en sociedades consolidadas</b>	<b>3.626</b>	<b>1.502</b>	<b>712</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>5.991.009</b>	<b>5.310.793</b>
<b>Entidades de Crédito</b>	<b>650.526</b>	<b>605.235</b>	<b>492.208</b>
A la vista	46	81	113
Otros débitos	650.480	605.154	492.095
<b>Débitos a clientes</b>	<b>4.814.361</b>	<b>4.342.696</b>	<b>3.961.832</b>
Depósitos de ahorro	4.595.045	4.137.556	3.766.661
A la vista	2.258.302	2.015.061	1.716.574
A plazo	2.336.743	2.122.495	2.050.087
Otros débitos	219.316	205.140	195.171
A la vista	0	0	0
A plazo	219.316	205.140	195.171
<b>Débitos representados por valores negociables</b>	<b>250.900</b>	<b>226.800</b>	<b>173.100</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>119.400</b>	<b>104.794</b>	<b>88.934</b>
<b>Cuentas de Periodificación</b>	<b>68.730</b>	<b>52.125</b>	<b>57.898</b>
<b>Provisiones para riesgos y cargas</b>	<b>10.080</b>	<b>16.856</b>	<b>30.214</b>
<b>Fondo para riesgos generales</b>	<b>68</b>	<b>71</b>	<b>5.181</b>
<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>65.681</b>	<b>54.587</b>	<b>49.020</b>
<b>Pasivos subordinados</b>	<b>200.000</b>	<b>100.000</b>	<b>0</b>
<b>Reservas</b>	<b>507.322</b>	<b>466.919</b>	<b>432.941</b>
<b>Reservas de revalorización</b>	<b>16.286</b>	<b>16.286</b>	<b>16.286</b>
<b>Reservas en sociedades consolidadas</b>	<b>4.951</b>	<b>4.640</b>	<b>3.179</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.708.305</b>	<b>5.991.009</b>	<b>5.310.793</b>
	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Pasivos contingentes	341.462	329.425	313.387
Compromisos	1.340.492	1.240.492	1.230.283
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.681.954</b>	<b>1.569.917</b>	<b>1.543.670</b>

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**

	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2002</b>
Intereses y rendimientos asimilados	221.292	230.093	249.405
de los que cartera de renta fija	2.360	13.763	23.464
Rendimientos cartera renta variable	12.449	3.727	2.981
de acciones y otros títulos de renta variable	2.495	1.397	459
de participaciones	4.712	1.130	1.022
de participaciones en el grupo	5.242	1.200	1.500
Intereses y cargas asimiladas	-84.381	-91.003	-103.331
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>149.360</b>	<b>142.817</b>	<b>149.055</b>
Comisiones percibidas	42.439	37.117	35.787
Comisiones pagadas	-3.998	-3.982	-4.566
Resultado de operaciones financieras	14.905	3.795	399
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>202.706</b>	<b>179.747</b>	<b>180.675</b>
Otros productos de explotación	1.961	1.860	1.810
Gastos generales de administración	-105.249	-97.748	-91.377
Gastos de Personal	-72.242	-67.637	-63.032
de los que:			
Sueldos y salarios	-54.372	-50.525	-46.493
Cargas sociales	-15.506	-15.048	-11.594
de las que: pensiones	-3.212	-3.462	-2.776
Otros gastos administrativos	-33.007	-30.111	-28.345
Amortización y saneamiento de activos mat. e inm.	-9.393	-9.195	-9.201
Otros cargos de explotación	-1.788	-1.687	-1.764
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>88.237</b>	<b>72.977</b>	<b>80.143</b>
Resultados netos generados soc. p. equivalencia	1.514	-51	-1.469
Amortización del fondo de com. Consolidación	-2.035	-686	-337
Beneficios por operaciones Grupo	22	0	0
Quebrantos por operaciones Grupo	-3	-94	0
Amortización y provisiones para insolvencias	-20.492	-24.411	-24.984
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	652	-500	-130
Dotación al fondo para riesgos bancarios generales	0	5.109	0
Beneficios extraordinarios	10.866	17.343	14.966
Quebrantos extraordinarios	-1.069	-2.145	-3.091
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>77.692</b>	<b>67.542</b>	<b>65.098</b>
Impuestos	-12.011	-12.955	-16.078
<b>BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>65.681</b>	<b>54.587</b>	<b>49.020</b>

### 5.1.3 Cuadro de financiación de los ejercicios 2004, 2003 y 2002

#### Cuadro de financiación individual:

APLICACIONES	2004	2003	2002	ORÍGENES	2004	2003	2002
Inversión crediticia	559.007	556.761	725.239	Recursos generados en las operaciones: Resultado del ejercicio	63.065	52.710	47.702
				Más:			
				Amort. de activos mat. e inmateriales	9.271	9.227	9.426
				Dotac. netas fondos depr. act. y genér.	15.244	7.019	13.704
				P <sup>a</sup> en ventas part. e inmov	3	52	22
				Menos:			
				B <sup>o</sup> en ventas participaciones e inmov.	-382	-1.951	-1.024
				Títulos subordinados emitidos (incr. neto)	100.000	100.000	
Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)	41.507	228.831		Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)			123.614
Títulos de r. fija (incremento neto)	10.356		22.877	Títulos de r. fija (disminución neta)		225.212	
Títulos de r. variable no permanente (incr. neto)	2.400	6.538	4.107	Títulos de r. variable no permanente (dism. neta)			
Empréstitos				Empréstitos	24.100	53.700	129.600
				Acreedores	467.120	395.827	472.586
Adquisición de inversiones permanentes:				Venta de inversiones permanentes:			
Particip. en emp. del grupo y asociadas	45.550	23.450	3.296	Particip en emp. del grupo y asociadas	777	429	10
Elementos de inmov. mat. e inmaterial	14.158	14.149	12.654	Elementos de inmov. mat. e inmaterial	800	3.444	3.393
Otros activos menos pasivos (var. neta)	7.020	15.940	30.860	Otros activos menos pasivos (var. neta)			
	<b>679.998</b>	<b>845.669</b>	<b>799.033</b>		<b>679.998</b>	<b>845.669</b>	<b>799.033</b>

**Cuadro de financiación consolidado:**

<b>APLICACIONES</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>ORÍGENES</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Inversión crediticia	567.549	552.174	728.338	Recursos generados en las operaciones: Resultado del ejercicio	65.681	54.587	49.020
				Más: Amort. de activos mat. e inmat. e inmat. e inmat. e inmat.	11.517	10.092	9.900
				Dotac. netas fondos depr. act. y genér.	11.516	3.984	12.153
				Pa en ventas part. e inmov	6	146	22
				Menos: Bº en ventas participaciones e inmov.	-404	-1.951	-1.024
				Títulos subordinados emitidos (incr. neto)	100.000	100.000	
Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)	41.508	228.837		Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito y Ahorro (variación neta)			123.614
Títulos de r. fija (incremento neto)	10.356		22.877	Títulos de r. fija (disminución neta)		225.212	
Títulos de r. variable no permanente (incr. neto)	6.608	6.075	4.709	Títulos de r. variable no permanente (dism. neta)			
Empréstitos				Empréstitos	24.100	53.700	129.600
				Acreedores	471.665	380.864	470.715
				Efecto integración global CAI Inmuebles			17.514
Adquisición de inversiones permanentes:				Venta de inversiones permanentes:			
Particip. en emp. del grupo y asociadas	32.878	12.959	11.448	Particip en emp. del grupo y asociadas	796	429	10
Elementos de inmov. mat. e inmaterial	24.712	20.728	18.736	Elementos de inmov. mat. e inmaterial	1.337	3.444	3.393
Otros activos menos pasivos (var. neta)	2.603	9.734	28.809	Otros activos menos pasivos (var. neta)			
	<b>686.214</b>	<b>830.507</b>	<b>814.917</b>		<b>686.214</b>	<b>830.507</b>	<b>814.917</b>

**5.3 BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS**

**5.3.2 Principios de contabilidad aplicados**

*La Entidad aplica la normativa vigente y, en especial, la derivada del Banco de España en esta materia. En las cuentas anuales individuales y consolidadas, que se adjuntan como anexo a este folleto, figura el informe de auditoría perteneciente al ejercicio 2004, en el que aparece la descripción detallada de los principios de contabilidad aplicados.*

## **CAPÍTULO VI**

### **LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR**

#### **6.1 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS**

##### **6.1.1 Miembros de los órganos de Administración**

###### **Consejo de Administración**

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Representación</u>	<u>Nombramiento en Consejo</u>
<i>D. Fernando Gil Martínez</i>	<i>E. Fundadora</i>	<i>30-05-98</i>
<i>D. Antonio Aznar Grasa</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D. Ángel Adiego Gracia</i>	<i>Com. Autónoma</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Rafael Alcázar Crevillén</i>	<i>E. Fundadora</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Alfredo Emiliano Sánchez Sánchez</i>	<i>Corp. Municipales</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D<sup>a</sup>. Rosario Carmen Chárlez Arán</i>	<i>Empleados</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. José Luis Herrero de la Flor</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Sebastián Ara Périz</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D. Miguel Caballú Albiac</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D<sup>a</sup>. María Carmen Martínez Aráiz</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Eduardo Ruiz de Temiño Bravo</i>	<i>E. Fundadora</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Luis Manuel Sánchez Facerías</i>	<i>Corp. Municipales</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Julián Melero Martínez</i>	<i>Impositores</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D. Juan Miguel Ferrer Górriz</i>	<i>Corp. Municipales</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D. Luis Rosel Onde</i>	<i>Com. Autónoma</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D<sup>a</sup>. María Teresa Somalo Uruñuela</i>	<i>Corp. Municipales</i>	<i>30-05-96</i>
<i>Ocupando los siguientes cargos:</i>		
<i>D. Fernando Gil Martínez</i>	<i>Presidente</i>	<i>30-05-00</i>
<i>D. Antonio Aznar Grasa</i>	<i>Vicepresidente 1º</i>	<i>30-05-02</i>
<i>D. Ángel Adiego Gracia</i>	<i>Vicepresidente 2º</i>	<i>30-05-04</i>
<i>D. Rafael Alcázar Crevillén</i>	<i>Secretario</i>	<i>30-05-04</i>

**Comisión de Control**

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Cargo</u>	
D. José Luis Casao Barrado	Presidente	30-05-04
D. José Andrés del Burgo Frías	Vicepresidente	30-05-02
D. Enrique Collados Mateo	Secretario	30-05-04
D. Emilio Burgos del Castillo	Vocal	30-05-04
D. Guillermo García-Mercadal García-Loygorri	Vocal	30-05-04
D. Antonio Vicente Gaspar Tierra	Vocal	30-05-02
D. José M <sup>a</sup> Bescós Ramón	Repr. Com. Autón.	04-05-00

**Comisión de Retribuciones**

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Cargo</u>	
D. Fernando Gil Martínez	Presidente	30-05-04
D. Antonio Aznar Grasa	Secretario	30-05-04
D. Ángel Adiego Gracia	Vocal	30-05-04

**Comisión de Inversiones**

<u>Nombre y apellidos</u>	<u>Cargo</u>	
D. Fernando Gil Martínez	Presidente	30-05-04
D. Antonio Aznar Grasa	Vocal	30-05-04
D. Alfredo Emiliano Sánchez Sánchez	Secretario	30-05-04

**6.1.2 Directores Generales y demás personas que asumen la gestión**

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



Las reuniones mantenidas por los Órganos de Gobierno de la Caja en los años 2004 y 2005 son las siguientes:

	<u>2004</u>	<u>2005 (primer trimestre)</u>
<i>Asamblea General</i>	3	1
<i>Consejo de Administración</i>	15	6
<i>Comités Ejecutivos:</i>		
<i>Comité de Inversiones</i>	12	3
<i>Comité de Obra Social y Cultural</i>	12	3
<i>Comité de Préstamos</i>	42	11
<i>Comisión de Inversiones</i>	3	1
<i>Comisión de Retribuciones</i>	1	2
<i>Comisión de Control</i>	19	4

## **6.2 INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **6.2.1 Funciones específicas de los órganos de administración y dirección**

*Como funciones más relevantes destacamos las siguientes:*

#### **Presidente de la Caja:**

- a) Ostentar la representación de la Caja en el sentido más amplio.*
- b) Convocar y presidir las sesiones de los órganos cuya presidencia ostenta, determinando con el Director General los asuntos que hayan de ser objeto de debate, así como establecer su orden y dirigir las discusiones y deliberaciones, dirimiendo los empates que puedan producirse con su voto de calidad.*
- c) Disponer de la firma oficial de la Entidad, indistintamente con el Director General.*
- d) Autorizar las actas y dar su visto bueno a las certificaciones que expidan los órganos que preside.*
- e) Velar para que se cumplan las disposiciones legales que afecten a las Cajas de Ahorros, así como los preceptos de sus Estatutos y Reglamentos.*
- f) Disponer y resolver lo conveniente en caso de urgencia respecto de cualquier asunto imprevisto o que fuera aconsejable no diferirlo, dando cuenta de lo actuado en la primera reunión que celebre el órgano correspondiente.*
- g) Velar por el cumplimiento de los acuerdos de los Órganos de Gobierno de la Entidad.*
- h) Aprobar las propuestas que le someta el Director General sobre el régimen retributivo de algunos directivos.*

- i) Juntamente con el Director General de la Caja, será Vocal nato de la Asamblea de la CECA, en representación de la Institución.*
- j) Todas las demás atribuciones propias de su cargo y que se deriven de los Estatutos.*
- k) Cuando lo estime conveniente y para casos concretos y ocasionales, podrá delegar la representación de la Caja en cualquier miembro del Consejo de Administración, en el Director General, en los Directores Generales Adjuntos o en cualquier otro directivo de la Entidad.*

**Director General:**

- a) Cumplir y hacer cumplir todo lo relativo a la dirección y administración de la Entidad, con sujeción a los Estatutos, Reglamentos y acuerdos de los diversos Órganos de Gobierno competentes.*
- b) Planificar, dirigir y controlar la actividad propia de la Entidad, con sujeción a la normativa vigente, a los Estatutos y a los acuerdos de los Órganos de Gobierno.*
- c) Disponer, planificar, organizar y establecer los servicios necesarios para la obtención de los fines y objetivos institucionales y empresariales de la Caja, así como la necesaria dotación de la plantilla y destinos del personal, a fin de que estén debidamente cubiertos y atendidos todos los servicios, asignando a las personas más adecuadas a las funciones respectivas y fijando sus retribuciones.*
- d) Proponer al Consejo de Administración el nombramiento y cese de directivos cuando proceda con arreglo a los Estatutos, sometiendo al Presidente de la Caja las propuestas relativas al régimen retributivo de algunos directivos.*
- e) Decidir las cuestiones que en los casos imprevistos puedan presentarse y sean de carácter urgente, que no admitan demora, dando cuenta de ello, en cuanto sea posible, al Presidente de la Caja y al Consejo de Administración o Comité que tenga competencia sobre el asunto resuelto, en la primera reunión que celebren.*
- f) Ostentar la representación jurídica de la Caja en toda clase de actuaciones y operaciones, y ante todo tipo de personas, organismos e instituciones, tanto públicos como privados.*
- g) Proponer al Consejo de Administración o al Comité Ejecutivo correspondiente toda clase de operaciones y actos de la competencia de la Caja, resolviendo y formalizando por sí mismo aquéllos que se encuentren dentro de las facultades que le hayan sido concedidas o delegadas.*
- h) Vigilar la exposición del balance y de los resultados a los riesgos inherentes a la actividad financiera, adoptando las medidas que estime convenientes e informando y efectuando las propuestas adecuadas al Consejo de Administración.*

i) *Presentar anualmente al Consejo de Administración la Memoria, el Balance, la Cuenta de Resultados y la propuesta de aplicación de éstos a los fines de la Caja, así como las directrices básicas del plan de actuación y de los presupuestos de la Entidad, y los demás proyectos que considere oportunos, formulando las iniciativas y organizando los medios correspondientes.*

j) *Expedir certificaciones relativas a los presentes Estatutos, a los Reglamentos de la Entidad y a los acuerdos de los Órganos de Gobierno, con el visto bueno del Presidente o de quien le sustituya, una vez que hayan sido aprobadas las actas en que consten.*

k) *Y cualquier otra atribución propia de su cargo, no enumerada expresamente o que haya podido ser objeto de delegación en su favor.*

### **6.2.2 Acciones o participaciones con derecho de voto**

*No procede dada la naturaleza de la Entidad.*

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

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

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

*La Emisora aprobó en la sesión de su Consejo de Administración, celebrada el 16 de junio de 2003, que el desempeño de todas las funciones atribuidas al Comité de Auditoría por la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero fueran desempeñadas por la Comisión de Control, en cuanto no pudieran entenderse comprendidas en el ámbito de sus competencias propias, sin que sea necesario ningún cambio estatutario para poder realizar este desempeño. Esta atribución de competencias ha venido a consagrarse legalmente mediante la redacción dada a la disposición adicional 18ª de la Ley 24/1988, Ley del Mercado de Valores, por la Ley 62/2003.*

#### **6.2.5 Adaptación a lo establecido en el artículo 20 (Comisiones de Retribuciones y de Inversiones) de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.**

*La Ley 26/2003 introdujo nuevos artículos 20 bis y ter en la Ley 31/1985, de regulación de las Normas básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros, con la obligación de constituir una Comisión de Retribuciones y otra de Inversiones, ambas en el seno del Consejo de Administración.*

*El Consejo de Administración, en su sesión de 20 de octubre de 2003, acordó constituir una Comisión de Retribuciones, compuesta por el Presidente y los dos Vicepresidentes del Consejo de Administración. En la misma sesión también acordó encomendar, con carácter provisional, al Comité Ejecutivo de Inversiones (según los Estatutos, el Consejo de Administración ejerce sus funciones a través del Comité Ejecutivo de Inversiones, del de Préstamos y del de la Obra Social y Cultural) las competencias atribuidas a la Comisión de Inversiones por la redacción dada al artículo 20 ter de la Ley 31/1985, por la Ley 26/2003.*

*Tras las modificaciones introducidas en las leyes anteriores, en la sesión del Consejo de Administración del 24 de mayo de 2004 se han aprobado los respectivos Reglamentos de las Comisiones de Retribuciones e Inversiones. En la Asamblea General Extraordinaria del 30 de mayo de 2004 se celebraron las elecciones que han determinado la composición actual del Consejo de Administración y de la Comisión de Control. En la sesión extraordinaria del Consejo de Administración, celebrada el mismo día y con posterioridad a la misma, se aprobaron las composiciones de los Comités Ejecutivos y de las Comisiones de Retribuciones e Inversiones.*

### **6.2.6 Actuaciones desarrolladas en cumplimiento de la normativa sobre Gobierno corporativo.**

*El primer informe de gobierno corporativo se ha aprobado y publicado el 21 de junio de 2005, referido al ejercicio de 2004, de conformidad con la disposición transitoria segunda de la Ley 26/2003 y la disposición transitoria de la Orden ECO/354/2004.*

*Por otra parte, está disponible en la página web de la entidad la información a que hace referencia el número segundo-3 de la citada Orden.*

*Entre la información recogida dentro de esta página web destacan los reglamentos Electoral, de la Comisión de Retribuciones, de la Comisión de Inversiones e Interno de Conducta, todos ellos ya aprobados. También contiene información sobre los Estatutos, así como de los Órganos de Gobierno y de Apoyo.*

## CAPÍTULO VII

### **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE EMISIÓN**

Todos los datos contenidos en el presente capítulo hacen referencia a los estados individuales, presentados de acuerdo con la Circular de Banco de España 4/91. Los primeros estados financieros individuales con los criterios establecidos por la Circular 4/04 serán los referidos al primer semestre de 2005, tal y como indica la Disposición Final Única de la citada circular.

#### **7.1 EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES**

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

El primer trimestre del año 2005 ha supuesto la continuidad de las tendencias de crecimiento registradas durante los últimos meses de 2004, confirmando las expectativas de la Caja.

El negocio con clientes sigue creciendo de una forma equilibrada. Así, los créditos presentan un aumento del 12,43% interanual y los débitos crecen a un ritmo del 11,83% en el mismo período.

EVOLUCIÓN BALANCE MATRIZ	mar -05	dic-04	mar-04	Variación	
				Anual	Interanual
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	94.497	94.386	85.125	0,12%	11,01%
Deudas del Estado	91.218	83.597	50.514	9,12%	80,58%
Entidades de Crédito	857.837	953.360	854.188	-10,02%	0,43%
Créditos sobre clientes	5.295.943	5.193.806	4.710.429	1,97%	12,43%
Cartera de Valores	136.903	136.312	135.659	0,43%	0,92%
Activos materiales e inmateriales	108.295	107.951	106.449	0,32%	1,73%
Otros Activos	137.844	121.185	113.768	13,75%	21,16%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.722.537</b>	<b>6.690.597</b>	<b>6.056.133</b>	<b>0,48%</b>	<b>11,00%</b>
Entidades de Crédito	621.932	650.526	570.807	-4,40%	8,96%
Débitos a clientes	4.968.617	4.826.650	4.442.996	2,94%	11,83%
Débitos representados por v. negociables	150.600	250.900	221.500	-39,98%	-32,01%
Otros Pasivos	196.245	172.416	161.111	13,82%	21,81%
Provisiones por riesgos y cargas y fondos	10.689	10.708	15.567	-0,18%	-31,34%
Beneficios del ejercicio	14.056	63.065	11.824	-77,71%	18,88%
Pasivos subordinados	200.000	200.000	100.000	0,00%	100,00%
Beneficios ejercicios anteriores	0		52.710		-100,00%
Reservas	560.398	516.332	479.621	8,53%	16,84%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.722.537</b>	<b>6.690.597</b>	<b>6.056.133</b>	<b>0,48%</b>	<b>11,00%</b>

Se detalla a continuación las cuentas de resultados a 31 de marzo de 2005 y 2004.

CUENTA DE RESULTADOS	mar-05	mar-04	Variación Interanual	
			Absoluta	%
<b>INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS</b>	58.688	53.321	5.367	10,07%
De los que: Cartera de renta fija	633	520	113	21,73%
<b>INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS</b>	-23.303	-20.429	-2.874	14,07%
<b>RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE</b>	2.153	4255	-2.102	-49,40%
De acciones y otros títulos de renta variable	93	1255	-1.162	-92,59%
De participaciones	0	0	0	0,00%
De participaciones en empresas del grupo	2.060	3000	-940	-31,33%
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>37.538</b>	<b>37.147</b>	<b>391</b>	<b>1,05%</b>
COMISIONES PERCIBIDAS	10.914	9.839	1.075	10,93%
COMISIONES PAGADAS	-1.171	-1.058	-113	10,68%
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS	217	-247	464	187,85%
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>47.498</b>	<b>45.680</b>	<b>1.818</b>	<b>3,98%</b>
<b>OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>462</b>	<b>410</b>	<b>52</b>	<b>12,56%</b>
<b>GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>-29.070</b>	<b>-27.940</b>	<b>-1.130</b>	<b>4,05%</b>
De personal	-17.833	-17.098	-735	4,30%
De los que:				
Sueldos y Salarios	-13.379	-12.557	-822	6,55%
Cargas sociales	-4.025	-4.055	30	-0,74%
De las que: pensiones	-852	-982	130	-13,24%
Otros Gastos administrativos	-8.440	-8.075	-365	4,52%
AMORT. Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MAT. E INM.	-2.298	-2.332	34	-1,46%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-499	-435	-64	14,80%
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>18.889</b>	<b>18.150</b>	<b>739</b>	<b>4,07%</b>
AMORTIZACIÓN Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS	-2.044	-5.591	3.547	-63,44%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	-309	96	-405	-420,87%
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	310	2.509	-2.199	-87,65%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-65	-1	-64	6400,00%
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>16.781</b>	<b>15.164</b>	<b>1.618</b>	<b>10,67%</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-2.725	-3.340	615	-18,41%
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>14.056</b>	<b>11.824</b>	<b>2.233</b>	<b>18,88%</b>

El margen de intermediación es superior al obtenido en el mismo período del año anterior en un 1,05%. El incremento de negocio se ha traducido en mayores comisiones; lo que junto con la mejora de los resultados de operaciones financieras y las menores provisiones, han hecho que el margen ordinario crezca un 3,98%

El crecimiento de los costes de explotación se compensa con las partidas de beneficios y quebrantos extraordinarios, algo menores que el año anterior por la menor disposición de Fondos especiales, además de las menores provisiones para insolvencias al haberse alcanzado el 100% del Fondo de Cobertura Estadística de Insolvencias durante 2004, lográndose un incremento del beneficio antes de impuestos del 10,67%. El beneficio después de impuestos refleja un incremento del 18,88%.

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

*La Emisora espera una desaceleración paulatina de las tasas de crecimiento del crédito, fundamentalmente del destinado a la adquisición de vivienda (recuperando el crédito empresarial algo de dinamismo) y una moderada preferencia del riesgo por parte de los ahorradores, que incrementan posiciones en productos fuera de balance como renta variable y fondos de inversión, en detrimento de los depósitos tradicionales.*

## **7.2 PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD**

### **7.2.1 Perspectivas de la Entidad**

*Durante los primeros meses de 2005 se han confirmado las expectativas de recuperación del crecimiento mundial, debido principalmente al dinamismo de EEUU y Asia. Por su parte, se espera que la economía española siga mostrando crecimientos del PIB por encima de la media de la Unión Europea, con un patrón más orientado a la inversión empresarial y a las exportaciones. Este mayor crecimiento económico podría suponer ligeros aumentos de la inflación y menores tasas de paro.*

*En este entorno, la Caja ha diseñado su estrategia de negocio para 2005 basada en una inversión muy selectiva y diversificada de sus recursos, de forma que pueda renovar sus fuentes de ingresos y mantener adecuados niveles de solvencia y rentabilidad. Esta actuación, acompañada de una adecuada racionalización de sus gastos de explotación, conforma una plataforma adecuada para incrementar los resultados de la Emisora.*

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

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

### **7.2.2.1 Distribución de excedentes**

*Dado el carácter benéfico-social de Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, y al carecer de accionistas que participen en su patrimonio, la distribución de excedentes, una vez deducidos los impuestos, se destina a Obra social y cultural en una cuantía que generalmente se sitúa entre el 20% y el 30%. El resto se destina íntegramente a reservas que consoliden su solvencia y aseguren su crecimiento futuro.*

*El cuadro siguiente refleja la distribución del excedente de 2004 y la realizada en 2003.*

	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2003</b>
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>63.065</b>	<b>52.710</b>
Dotación a reservas	44.065	36.710
Dotación a Obra Social y Cultural	19.000	16.000

### **7.2.2.2 Política de inversión**

*La Caja seguirá, durante este ejercicio, dedicando su atención preferente a cubrir las necesidades financieras de los clientes en su zona de actuación (mediante su política de moderada expansión) y no tiene previsto participar o realizar inversiones cuya cuantía pudiese alterar sustancialmente la estructura de su balance o cuenta de resultados.*

*La Emisora mantendrá su estrategia de crecimiento rentable y continuará controlando con rigor profesional la calidad del riesgo crediticio para fortalecer la solvencia de la Entidad. En cualquier caso, si los proyectos o las circunstancias de los mercados lo aconsejan, realizará cuantas inversiones en renta fija o variable considere precisas para una adecuada diversificación de su actividad.*

*La Entidad seguirá con su política de actualización permanente de sus equipos informáticos y de desarrollo de otros canales de distribución.*

### **7.2.2.3 Saneamientos y amortizaciones**

*Durante este ejercicio, la Emisora seguirá con su política prudente de saneamientos y amortizaciones y no tiene previsto en este capítulo ninguna alteración significativa, diferente del cumplimiento de las exigencias del Banco de España, sobre todo las derivadas del nuevo marco contable.*



7.2.2.4 Endeudamiento

*La Emisora ha emitido cédulas en el año 2005 por un importe de 200 millones de euros en el marco de una operación de titulización de las mismas dirigida por Ahorro y Titulización (Cédulas cajas IX). Asimismo, renovará el programa de pagarés, objeto de la confección de este folleto, por importe de 300 millones de euros con el fin de diversificar sus fuentes de financiación, cuyas repercusiones en balance y cuenta de resultados tiene previstas y que, dada su cuantía, no alterará de forma significativa los resultados esperados.*

*Como responsable del presente folleto informativo*

*D. Antonio Hernández Borja. Director General Adjunto.*

## ***ANEXO I***

*Acuerdos:*

*Asamblea General*

*Consejo de Administración*

*Apoderado*

## ***ANEXO II***

*Cuentas anuales auditadas al 31-12-2004*

*Estados financieros al 31-03-2005*