

DON JESÚS ALBERTO PASCUAL SANZ, Abogado, con DNI 18192671Q, en su condición de Secretario General del Grupo "CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA", domiciliada en Pamplona, Avenida Carlos III 8, número de entidad 2054, NIF G 31001993, e inscrita en el Registro Mercantil de Navarra al Tomo 1, folio 1, hoja NA-1

CERTIFICA

- 1.- Que los datos contenidos en el folleto de emisión registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7.10.2004, relativo al Cuarto Programa de Emisión de Pagars de Caja Navarra, se encuentran vigentes.
- 2.- Que el folleto que se adjunta en formato PDF es copia del folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mencionado anteriormente.

Y para que así conste, a todos los efectos legales oportunos, expide la presente certificación, a petición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en Pamplona a 13 de Octubre de 2004.





**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO DE PAGARÉS
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA
(CAJA NAVARRA)
EMISIÓN 2004**

“CUARTO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS DE CAJA NAVARRA”

FOLLETO INFORMATIVO DE EMISIÓN

Folleto Completo

Redactado según el modelo
RF2 de la circular 2/99 de
la C.N.M.V.

Inscrito en el Registro
Oficial de dicho Organismo
con fecha **7.10.2004**

INDICE

I.	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.....	3
II.	EL PROGRAMA DE EMISIÓN U OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES DE RENTA FIJA.....	5
III.	EL EMISOR Y SU CAPITAL.....	25
IV.	PRINCIPALES ACTIVIDADES DE LA ENTIDAD EMISORA.....	38
V.	EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.....	69
VI.	LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.....	77
VII.	EVOLUCIÓN RECIENTE Y TENDENCIAS DEL EMISOR.....	83
	ANEXO I. ACUERDOS SOCIALES	
	ANEXO II. INFORMES DE AUDITORIA DE CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA.	

CAPÍTULO I

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

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

I.1.1. IDENTIFICACIÓN.

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA

con domicilio social en Avda. Carlos III, 8 31002 Pamplona

C.I.F. G-31001993

C.N.A.E. 814

En nombre y representación de la citada entidad, asumen la responsabilidad del presente folleto:

D. Francisco José Lana Hernández, con D.N.I. núm. 17.828.122V

Director General Adjunto

y

D. Eduardo Luis Astibia García, con D.N.I. núm. 15.793.341T

Director de Mercados y Sociedades Financieras

Ambos con poderes vigentes otorgados por dicha Entidad, suficientes para esta representación.

I.1.2. CONTENIDO DEL FOLLETO.

Los responsables del presente folleto, confirman la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1. INSCRIPCIÓN DEL FOLLETO.

El presente folleto completo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha **7 de octubre de 2004**, y redactado según modelo RF2 de la circular 2/99 de la C.N.M.V.

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

I.2.2. AUTORIZACIÓN PREVIA.

Los valores objeto de esta emisión no precisan de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. AUDITORÍA DE LOS ESTADOS ECONÓMICO FINANCIEROS.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 han sido auditadas por la firma ERNST&YOUNG S.L., con domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, inscrita en el Registro Mercantil de esta misma ciudad, tomo 12749, libro 0, folio 215, sección 8, hoja M-23123, inscripción 116^a, y en el REA y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el núm. SO530.

Los informes individuales y consolidados de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra de los ejercicios 2001, 2002 y 2003 expresan una opinión favorable sin salvedades.

Se incorporan los informes de auditoría individual y consolidado de 2003 de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, junto con las cuentas anuales e Informe de Gestión, como anexo núm. II al presente folleto.

CAPÍTULO II**II. LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.****II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN.****II.1.1. IMPORTE NOMINAL DE LA EMISIÓN.**

El presente folleto se refiere a un programa de emisión de pagarés, por un saldo máximo vivo que en cada momento no podrá exceder de 800.000.000 € (OCHOCIENTOS MILLONES DE EUROS), a realizar por CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA.

El número máximo vivo de Pagarés, de 100.000 € de valor nominal unitario, no podrá exceder de 8.000 que estarán representados en anotaciones en cuenta.

II.1.2. NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.

Los valores que se emiten corresponden a la realización de un programa de emisión de pagarés de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (CAJA NAVARRA), cuyo saldo máximo vivo podrá alcanzar la cifra de 800.000.000 € (OCHOCIENTOS MILLONES DE EUROS), en función de las necesidades de financiación de Caja Navarra.

La emisión se denominará “CUARTO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS DE CAJA NAVARRA”.

Los pagarés de la presente emisión son libremente transmisibles, emitidos al descuento y sujetos al régimen legal vigente.

Los valores estarán representados en anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, IBERCLEAR) la entidad encargada del registro contable.

II.1.3. IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR.

Los pagarés tendrán un importe nominal unitario de 100.000 € (CIEN MIL EUROS).

Los pagarés se emitirán a cualquier plazo entre 1 y 18 meses. El importe efectivo de emisión de cada pagaré que Caja Navarra emita es el que resulte de deducir al valor nominal (precio de reembolso) de cada pagaré, el importe de descuento que le corresponda en función del tipo de interés negociado y del plazo a que se emita, siendo los gastos de emisión a cargo del emisor, de acuerdo con las fórmulas siguientes:

A) Para los plazos de vencimiento iguales o inferiores a 365 días:

$$E = N / [1 + (i \times n / 365)]$$

B) Para plazos de vencimiento superiores a 365 días:

$$E = N / [(1 + i)^{(n/365)}]$$

siendo:

$$E = \text{Importe efectivo del pagaré.}$$

N = Importe nominal del pagaré:

i = Tipo interés nominal en tanto por uno.

n = Número de días de vida del pagaré.

La operativa de cálculo se realizará con seis decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

Los pagarés son cedidos por el Emisor a un tipo de interés en base de 365 días a la Entidad Financiera Colocadora que intermedia en su colocación.

Se adjunta una tabla para cada plazo donde se determina el valor efectivo y en el que se refleja la TIR/TAE que obtiene el inversor , incluyendo además una columna donde se puede observar la disminución del valor efectivo del pagaré si aumenta en 10 días el plazo del mismo.

La última variación del valor efectivo se realiza disminuyendo en 30 días el plazo del mismo.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 € NOMINALES

Tipo	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación
Nominal	30	TAE	40	TAE	valor	90	TAE	100	TAE	efectivo
1,00%	99.917,88	1,00%	99.890,53	1,00%	-27,34	99.754,03	1,00%	99.726,78	1,00%	-27,26
1,50%	99.876,86	1,51%	99.835,89	1,51%	-40,98	99.631,50	1,51%	99.590,72	1,51%	-40,78
2,00%	99.835,89	2,02%	99.781,30	2,02%	-54,58	99.509,27	2,02%	99.455,04	2,01%	-54,23
2,50%	99.794,94	2,53%	99.726,78	2,53%	-68,17	99.387,34	2,52%	99.319,73	2,52%	-67,61
3,00%	99.754,03	3,04%	99.672,31	3,04%	-81,72	99.265,71	3,03%	99.184,78	3,03%	-80,92
3,50%	99.713,15	3,56%	99.617,90	3,56%	-95,25	99.144,37	3,55%	99.050,20	3,54%	-94,17
4,00%	99.672,31	4,07%	99.563,56	4,07%	-108,75	99.023,33	4,06%	98.915,99	4,06%	-107,34
4,50%	99.631,50	4,59%	99.509,27	4,59%	-122,23	98.902,59	4,58%	98.782,14	4,57%	-120,45
5,00%	99.590,72	5,12%	99.455,04	5,11%	-135,68	98.782,14	5,09%	98.648,65	5,09%	-133,49
5,50%	99.549,98	5,64%	99.400,87	5,64%	-149,11	98.661,98	5,62%	98.515,52	5,61%	-146,46
6,00%	99.509,27	6,17%	99.346,76	6,16%	-162,51	98.542,12	6,14%	98.382,75	6,13%	-159,37
6,50%	99.468,59	6,70%	99.292,71	6,69%	-175,88	98.422,54	6,66%	98.250,34	6,65%	-172,21

Tipo	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación
Nominal	180	TAE	190	TAE	valor	270	TAE	280	TAE	valor
1,00%	99.509,27	1,00%	99.482,15	1,00%	-27,12	99.265,71	1,00%	99.238,72	1,00%	-26,99
1,50%	99.265,71	1,51%	99.225,23	1,51%	-40,48	98.902,59	1,50%	98.862,41	1,50%	-40,18
2,00%	99.023,33	2,01%	98.969,63	2,01%	-53,70	98.542,12	2,01%	98.488,94	2,00%	-53,18
2,50%	98.782,14	2,52%	98.715,35	2,51%	-66,79	98.184,26	2,51%	98.118,28	2,51%	-65,98
3,00%	98.542,12	3,02%	98.462,37	3,02%	-79,75	97.829,00	3,01%	97.750,40	3,01%	-78,60
3,50%	98.303,26	3,53%	98.210,68	3,53%	-92,58	97.476,30	3,52%	97.385,27	3,51%	-91,03
4,00%	98.065,56	4,04%	97.960,28	4,04%	-105,28	97.126,13	4,02%	97.022,86	4,02%	-103,27
4,50%	97.829,00	4,55%	97.711,15	4,55%	-117,85	96.778,47	4,53%	96.663,14	4,52%	-115,33
5,00%	97.593,58	5,06%	97.463,28	5,06%	-130,30	96.433,29	5,03%	96.306,07	5,03%	-127,22
5,50%	97.359,30	5,58%	97.216,67	5,57%	-142,62	96.090,56	5,54%	95.951,63	5,53%	-138,93
6,00%	97.126,13	6,09%	96.971,31	6,09%	-154,82	95.750,26	6,05%	95.599,79	6,04%	-150,47
6,50%	96.894,08	6,61%	96.727,18	6,60%	-166,90	95.412,36	6,55%	95.250,52	6,55%	-161,84

Tipo	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación	Núm Días	TIR/	Núm Días	TIR/	Variación
Nominal	365	TAE	375	TAE	valor	540	TAE	510	TAE	valor
1,00%	99.009,90	1,00%	98.983,05	1,00%	-26,85	98.542,12	1,00%	98.621,99	1,00%	79,88
1,50%	98.522,17	1,50%	98.482,29	1,50%	-39,87	97.829,00	1,49%	97.947,14	1,50%	118,14
2,00%	98.039,22	2,00%	97.986,58	2,00%	-52,64	97.126,13	1,99%	97.281,45	1,99%	155,32
2,50%	97.560,98	2,50%	97.495,83	2,50%	-65,15	96.433,29	2,49%	96.624,75	2,49%	191,46
3,00%	97.087,38	3,00%	97.009,97	3,00%	-77,41	95.750,26	2,98%	95.976,86	2,98%	226,60
3,50%	96.618,36	3,50%	96.528,93	3,50%	-89,43	95.076,84	3,47%	95.337,60	3,48%	260,76
4,00%	96.153,85	4,00%	96.052,63	4,00%	-101,21	94.412,83	3,96%	94.706,80	3,97%	293,97
4,50%	95.693,78	4,50%	95.581,01	4,50%	-112,77	93.758,03	4,45%	94.084,29	4,46%	326,26
5,00%	95.238,10	5,00%	95.114,01	5,00%	-124,09	93.112,24	4,94%	93.469,91	4,95%	357,67
5,50%	94.786,73	5,50%	94.651,54	5,50%	-135,19	92.475,30	5,43%	92.863,50	5,44%	388,21
6,00%	94.339,62	6,00%	94.193,55	6,00%	-146,07	91.847,01	5,92%	92.264,91	5,93%	417,91
6,50%	93.896,71	6,50%	93.739,97	6,49%	-156,75	91.227,19	6,40%	91.673,99	6,42%	446,80

II.1.4. COMISIONES Y GASTOS PARA EL SUSCRIPTOR.

Los valores pertenecientes a este Programa serán emitidos por Caja Navarra sin que por su parte sea exigida ninguna comisión ni repercutido gasto alguno en la suscripción de los pagarés ni en la amortización de los mismos ni por el Emisor ni por la Entidad Colocadora en la colocación.

II.1.5. COMISIONES Y GASTOS POR ESTAR LOS VALORES REPRESENTADOS EN ANOTACIONES EN CUENTA.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de Emisión en IBERCLEAR serán por cuenta y a cargo de la Entidad Emisora.

Las Entidades adheridas a IBERCLEAR podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los valores en concepto de administración que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicados al Banco de España y a la C.N.M.V.

Dichos gastos y comisiones máximas repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones, que legalmente están obligadas a publicar las entidades de crédito. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en el Banco de España, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la propia Entidad Emisora.

II.1.6. CLÁUSULA DE INTERÉS.**II.1.6.1. Tipo de interés nominal.**

El tipo de interés nominal es el porcentaje anual postpagable que, aplicado al precio de emisión del Pagaré por un plazo de tiempo determinado, nos determinará el importe nominal de dicho Pagaré, de acuerdo con la siguiente fórmula:

- Para los plazos de vencimiento iguales o inferiores a 365 días:

$$N = E \times [1 + (i \times n/365)]$$

$$i = ((N/E) - 1) \times 365/n$$

- Para plazos de vencimiento superiores a 365 días:

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

$$i = [(N/E)^{(365/n)} - 1]$$

siendo:

E = Importe efectivo del pagaré

N = Importe nominal del pagaré

i = Tipo de interés nominal en tanto por uno

n = Número de días de vida del pagaré

- Tipo de interés nominal y precio de emisión de los Pagarés:

El tipo de interés será, en función de los tipos vigentes en el mercado financiero, el pactado entre Caja Navarra con los inversores o con la Entidad Financiera Colocadora. Dicho tipo de interés será en base a un año de 365 días.

En función del tipo de interés nominal concertado se determinará el precio de emisión de los Pagarés y el importe efectivo de los mismos, según las fórmulas expuestas anteriormente.

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

Los valores del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de la amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones. El abono del importe de la amortización de los valores se realizará de forma automática, mediante el correspondiente abono en cuenta, a través de las Entidades adheridas, previa certificación de la posición neta de los valores anotados por IBERCLEAR.

II.1.7. RÉGIMEN FISCAL.

Durante toda la vida de los valores a emitir, el régimen fiscal que se aplicará será el que se derive de la legislación vigente en cada momento. A continuación se expone el tratamiento fiscal en Navarra (Régimen Foral) y en el resto de España (Régimen Común) para los tenedores de los valores, derivado de la propiedad y posterior transmisión, en su caso, de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión. El análisis que sigue es una mención general al régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explica todas las posibles consecuencias fiscales y por tanto es recomendable consultar con asesores fiscales quienes podrán prestar un asesoramiento personalizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto.

En Régimen Común las normativas básicas aplicables (con las modificaciones posteriores que puedan haber experimentado) son: con respecto al rendimiento de los valores a emitir, el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, desarrollado por el Real Decreto 1775/2004, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto 5/2004, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, desarrollado por el Real Decreto 1776/2004, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y el Real Decreto 4/2004, del Impuesto sobre Sociedades y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004; con respecto a su propiedad por personas físicas, la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, y con respecto a su adquisición a título gratuito, la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1629/1991, de 8 de noviembre.

En el Régimen Foral de Navarra las normas básicas concordantes son: con respecto a los rendimientos de los valores, la Ley Foral 22/1998 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, desarrollada por el Decreto Foral 174/1999 y la Ley Foral 24/1996 del Impuesto sobre Sociedades, desarrollada por el Decreto Foral 282/1997; con respecto a la propiedad por personas físicas, la Ley Foral 13/1992, del Impuesto sobre el Patrimonio; y con respecto a su adquisición a título gratuito, el Decreto Foral Legislativo 250/2002, de 16 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de las disposiciones del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Todo ello sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en la normativa aplicable a lo largo del periodo de duración de la emisión.

Clasificación de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión:

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

Se exponen a continuación los diferentes tratamientos según residencia del inversor y su condición de persona física o jurídica.

Personas físicas residentes en territorio español:

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los intereses y rendimientos de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen, reduciéndose el importe de la renta en un 40% si el rendimiento se ha generado en un periodo superior a 2 años.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores (reducida en un 40% cuando proceda según lo indicado en el párrafo anterior), al tipo vigente del 15%. Asimismo deberán cumplirse los requisitos señalados en el artículo 90 del Reglamento del IRPF para la transmisión, reembolso y amortización de activos financieros (artículo 75 del Reglamento en Régimen Foral).

Dicha retención será practicada por el emisor o, en su caso, por el fedatario público o institución financiera que intervenga en la operación.

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

b) Impuesto sobre el patrimonio.

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar

los valores que posean al 31 de diciembre de cada año por su valor de cotización medio del cuarto trimestre o por el nominal, más primas de amortización o reembolso, según proceda.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

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

Personas jurídicas residentes en territorio español:

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

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

Como excepción, no existirá obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores a emitir cuando estos se negocien en un mercado secundario oficial de valores español y estén representados mediante anotaciones en cuenta, en virtud de la exención prevista en el artículo 59.q) del Real Decreto 1777/2004 de 30.07 (artículo 34.17 del Reglamento en Régimen Foral).

También estarán exceptuados de retención los rendimientos obtenidos por las entidades y organismos públicos exentos de tributar por el Impuesto sobre Sociedades.

Asimismo, deberán cumplirse los requisitos exigidos por el artículo 59.q del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades para la transmisión, reembolso y amortización de activos financieros (artículo 36 del Reglamento de Régimen Foral).

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

Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español:

A estos efectos se consideran inversores no residentes las personas físicas o 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. El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

a) Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Las rentas derivadas de valores con rendimiento implícito, emitidos por entidades privadas residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetas al gravamen del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y estarán sujetas a retención, al tipo del 15%, salvo que:

- Sean obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea y que no operen a través de un establecimiento permanente en España, ni se hubieran obtenido a través de un territorio considerado “Paraíso Fiscal” con arreglo a la legislación vigente, en cuyo caso estarán exentas de tributación y retención en España.
- Sean obtenidas por residentes en un país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso estarán exentas de tributación en España salvo que los valores no estén negociados en un mercado secundario organizado oficial español, en cuyo caso dichas rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el convenio.

Para acreditar la procedencia de la exención, el titular no residente deberá presentar un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia. Si la causa invocada fuese la aplicación de un Convenio para evitar la Doble Imposición, deberá constar expresamente en el certificado que el residente lo es en el sentido del Convenio. Los certificados tendrán una validez de un año desde el momento de su emisión.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas no residentes deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre 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. A tal fin los valores negociados en mercados organizados se valorarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año o por el nominal más primas de amortización o reembolso, según proceda, siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4.7 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio de las Personas Físicas en Régimen Común y el artículo 5.4 de la Ley Foral 13/92, del Impuesto sobre el Patrimonio.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Los bienes o derechos que se transmitan, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, que estén situados, puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en España, tributan en España por este impuesto en sede de beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmisor y del beneficiario, de acuerdo con la escala variable entre el 0% y el 81.6% en Régimen Común y entre el 0,8% y el 48% en Régimen Foral.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, según los casos, de acuerdo con las normas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y del Impuesto sobre Sociedades sin perjuicio de lo que establezca el Convenio de Doble Imposición que sea de aplicación.

II.1.8. AMORTIZACIÓN DE LOS PAGARÉS.

II.1.8.1. Precio de reembolso.

La amortización de los Pagarés se realizará en la fecha de su vencimiento al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el tenedor, con repercusión, en su caso, de la retención que corresponda según el apartado II.1.7.

II.1.8.2. Fechas y modalidades de amortización y reembolso de los Pagarés.

Los Pagarés del presente Programa podrán tener un plazo de amortización entre un mes y dieciocho meses, ambos inclusive.

Dentro de estos plazos, y a efectos de facilitar la negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF, los vencimientos de los mismos, se concentrarán en cuatro fechas al mes.

La amortización de los Pagarés por el Emisor se realizará a través de IBERCLEAR.

La amortización se producirá en la fecha del vencimiento al 100% de su valor nominal libre de gastos para el inversor, abonándose por el emisor en la fecha de amortización en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades adheridas las cantidades correspondientes, con repercusión en su caso de la retención a cuenta que corresponde según el apartado II.1.7.

En caso de que la fecha de amortización sea festiva a efectos bancarios, el pago se efectuará el siguiente día hábil, sin modificación del cómputo de días previstos en su emisión.

No existe la posibilidad de realizar una amortización anticipada de las emisiones del presente programa de pagarés.

II.1.9. SERVICIO FINANCIERO DE LA EMISIÓN.

El servicio financiero de la emisión será realizado a través de la Confederación Española de Caja de Ahorros (C.E.C.A.), con domicilio en Madrid, calle Alcalá núm. 27, que actuará como entidad adherida a IBERCLEAR.

II.1.10. MONEDA DE LOS PAGARÉS.

La emisión está expresada en euros.

II.1.11. CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DE LOS PAGARÉS-

En el punto II.1.3 se incluye una ayuda para el inversor, donde se especifican las tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, incluyendo además una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del pagaré al aumentar en 10 días el plazo del mismo.

II.1.12. TASA ANUAL EQUIVALENTE Y TASA INTERNA DE RENTABILIDAD BRUTAS PREVISTAS PARA EL TOMADOR.

La rentabilidad para el tomador vendrá dada por el concierto entre las partes y estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso como se aprecia en los ejemplos de la tabla del apartado II.1.3

La rentabilidad anual efectiva para el tenedor vendrá dada por la siguiente fórmula cualquiera que sea el plazo de emisión de los Pagarés (inferior o superior a un año)

$$r = [(N/E)^{(365/n)}] - 1$$

siendo:

E = Importe efectivo del pagaré (Precio de suscripción)

N = Importe nominal del pagaré (Precio de reembolso del mismo)

r = Tipo de interés efectivo (TAE) anual en tanto por uno

n = Número de días del pagaré

Dado que no existen gastos, el tipo efectivo coincide con la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

II.1.13. INTERÉS EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR.

El interés previsto para el emisor se calculará aplicando la misma fórmula del apartado II.1.12 anterior, y considerando los gastos de emisión de forma individualizada. Al tener cada emisión a realizar fechas de vencimiento distintas y por ello importes efectivos diferentes, no es posible calcular a priori el coste para el emisor de estos pagarés.

Al coste implícito resultante de la Emisión se habrá de añadir los siguientes gastos relacionados con la Emisión de Pagarés. Para un importe nominal de 800.000.000 €, se ha efectuado la siguiente previsión de gastos de emisión:

<u>CONCEPTO</u>	<u>EUROS</u>	<u>% TOTAL EMISIÓN</u>
1. TASAS DE REGISTRO	32.000 euros	0,004
2. TASAS DE ADMISIÓN	8.000 euros	0,001
3. GASTOS LEGALES, OTROS	24.000 euros	0,003
4. ADMISIÓN A IBERCLEAR	800 euros	0,0001
5. REGISTRO Y ADMISIÓN EN AIAF	8.000 euros	0,001
6. REG. DE PROG. DE EMISIONES EN AIAF	40.000 euros	0,005
<u>TOTAL</u>	<u>112.800 euros</u>	

Este importe supone un 0,0141% sobre el importe total de la emisión (800.000.000 €)

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

El método de cálculo utilizado para calcular el coste efectivo para el Emisor será el siguiente:

$$I_e = [(Nominal / (Efectivo - Gastos))^{(365/n)}] - 1$$

Siendo:

I_e = Tipo de interés efectivo del Emisor, expresado en tanto por uno.

n = Número de días desde la fecha de emisión hasta el vencimiento del Pagaré.

II.1.14. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR.

La presente emisión no ha sido objeto de evaluación por ninguna Entidad calificadora. La Entidad emisora ha sido evaluada por la sociedad de rating FITCH IBCA. Esta Entidad calificadora ha otorgado en diciembre de 2003 una calificación de A (Fuerte capacidad para pagar intereses y devolver el principal) a la deuda a largo plazo; de F1 (Capacidad superior o muy fuerte para pagar en el tiempo debido) a la deuda a corto plazo; de B (Entidades fuertes, sin grandes preocupaciones en cuanto a su fuerte rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo) la individual y de 3 (entidades respaldadas por instituciones oficiales o que sus accionistas son institucionales, o bien los accionistas son solventes) la legal.

Como referencia para el suscriptor, a continuación se describen las categorías utilizadas por la agencia de rating anteriormente indicada. Los indicadores 1, 2 y 3, así como + - que figuran a continuación de una categoría reflejan la posición relativa dentro de la misma. El número 1 representa la posición más fuerte dentro de cada categoría y el número 3 la más débil. Los indicadores + y - son utilizados por FITCH IBCA en las categorías comprendidas entre AA y CCC, ambas inclusive, referidas a la deuda a largo plazo.

DEUDA A LARGO PLAZO

- AAA:** Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta.
- AA:** Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver el principal.
- A:** Fuerte capacidad de pagar intereses y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro.
- BBB:** La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pagos se considera adecuada. Las condiciones de negocios adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal.
- BB:** Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro esté asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada.
- B:** La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio.
- CCC:** Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
- CC:** Altamente especulativos. Según Moody's incumplen con frecuencia.
- C:** Incumplimiento actual o inminente.

DDD, DD, D: Valores especulativos. Su valor no puede exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

DEUDA A CORTO PLAZO

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

RATING LEGAL

- 1:** Entidades que dependen del Estado o que por su importancia, tanto internacional como doméstica, el Estado los respaldaría si fuera necesario.
- 2:** Entidades que el Estado respaldaría, aun no teniendo garantía legal, por razones de, por ejemplo, relevancia para la economía o relaciones históricas con las autoridades.
- 3:** Entidades respaldadas por instituciones oficiales o que sus accionistas son institucionales, o bien los accionistas son solventes.
- 4:** Respaldo estatal probable pero no cierto.
- 5:** Entidad cuyo respaldo aunque posible puede ser no probable.

RATING INDIVIDUAL

- A:** Entidades muy fuertes en cuanto a su extraordinaria rentabilidad e integridad del balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- B:** Entidades fuertes, sin grandes preocupaciones en cuanto a su fuerte rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- C:** Entidades adecuadas. Sin embargo, pueden presentar aspectos problemáticos en su rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- D:** Entidades con debilidades internas y externas, con problemas en rentabilidad e integridad de balance, franquicia, dirección, entorno o futuro operativo.
- E:** Serios problemas que probablemente necesiten ayuda externa.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titulares de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

II.2. INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISIÓN.

II.2.1. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN.

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores.

Los valores de la emisión irán dirigidos exclusivamente a inversores institucionales, tales como Fondos de Pensiones, Instituciones de Inversión Colectiva o entidades aseguradoras, o bien, entidades de crédito y sociedades de valores que realicen habitual y profesionalmente inversiones en valores negociables.

II.2.1.2. Cobertura de inversiones para entidades.

Los valores ofrecidos una vez admitidos a cotización en el Mercado AIAF, serán aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones.

II.2.1.3. Vigencia de la emisión de Pagarés.

El programa de pagarés recogido en el presente Folleto, tendrá la vigencia de un año a partir de la primera emisión.

El emisor comunicará a la CNMV la fecha de la primera emisión del programa a los efectos del cómputo del inicio del plazo de vigencia del mismo.

Caja Navarra, emitirá según sus necesidades de financiación, reservándose el derecho de no emitir cuando no precise fondos o cuando no le resulte conveniente la captación de fondos por la evolución de los tipos en el mercado.

II.2.1.4. Procedimiento y lugar de suscripción.

Las solicitudes de suscripción podrán dirigirse a través de la Entidad Colocadora: Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A. y la propia Caja Navarra, en ambos casos será mediante negociación telefónica directa.

El importe mínimo de solicitud de precios y tipos realizada telefónicamente a Ahorro Corporación Financiera, habrá de ser de 500.000 euros. En el caso de que las solicitudes de suscripción se dirijan directamente a la Caja de Navarra, deberán hacerse telefónicamente, a través del departamento de Tesorería, en los números, 948224904 y 948227388, y podrá ser por un importe mínimo de 100.000 Euros.

Caja Navarra emitirá pagarés para su colocación definitiva, destinados a la entidad colocadora y el inversor final, mediante negociación telefónica directa. La Entidad Colocadora o el Inversor final podrá solicitar precios de los pagarés en cada momento por plazos entre 1 (uno) y 18 (dieciocho) meses.

Una vez hecha la cotización, si la Entidad Colocadora realizase una oferta que fuera aceptada por Caja Navarra, o ésta con su inversor, se concretarán, telefónicamente todos los aspectos de la misma y especialmente, la fecha de emisión, fecha de vencimiento, importe nominal, tipo de interés e importe efectivo. Posteriormente la Entidad Colocadora confirmará por fax a Caja Navarra, o ésta a su inversor, mediante un modelo de comunicación todos los datos básicos de la operación: Fecha contratación, Fecha Valor, Fecha Vencimiento, Importe nominal y efectivo (Euros) y domicilio de pago, dando el Emisor recibo y acomodo a los términos de la operación.

Las solicitudes de precios y tipos y el cierre de operaciones podrán producirse cualquier día hábil de la semana, de lunes a viernes. Caja Navarra se reserva el derecho de no cotizar niveles de emisión cuando por previsiones de tesorería no necesitase fondos. El día de la emisión de pagarés, que será el segundo día hábil posterior a la fijación y formalización de la colocación. La Entidad Colocadora estará en permanente contacto con el Emisor para que éste le informe del saldo que queda disponible para su colocación o de su falta de interés en la colocación de valores, por los motivos indicados en el apartado anterior.

El importe nominal mínimo de solicitud, habrá de ser de 100.000 €

II.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 contando a partir de la fecha de contratación de la emisión de Pagarés en la negociación telefónica.

La fecha de emisión de los Pagarés será la del desembolso de los mismos.

El desembolso se producirá mediante la puesta a disposición del emisor 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 del Banco de España de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra.

II.2.1.6. Forma y plazo de entrega de los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.

A los inversores les serán entregados en el momento del desembolso los justificantes de la suscripción que no serán negociables. Estos justificantes serán válidos hasta la entrega de las referencias definitivas asignadas por IBERCLEAR.

II.2.2. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE VALORES.

II.2.2.1. La colocación de los pagarés se realizará a través de:

1. El propio Emisor, con aquellos inversores finales que se dirijan al mismo para adquirir Pagarés a través del servicio telefónico.
2. La Entidad Colocadora: Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A. con la cual se ha procedido a firmar un contrato de colaboración. En cualquier momento Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra podrá contratar con cualquier otra Entidad con comunicación de este hecho a la CNMV. Con objeto de fomentar la actividad de la Entidad Financiera Colocadora, la Emisora establecerá un sistema de abono de comisiones de colocación de forma anual y sobre la base del importe nominal ponderado colocado a través de cada Entidad Colocadora según el siguiente detalle:

<u>Saldo medio trimestral</u>	<u>Comisión Anual aplicable al trimestre</u>
Hasta 90.000.000 €	0.01%
Superior a 90.000.000 €	0,02%

Dicha comisión se devengará trimestralmente produciéndose el abono en la fecha de aniversario del programa.

II.2.2.2. No existe Entidad Directora de las emisiones de Pagarés en el presente programa.

II.2.2.3. No existen Entidades Aseguradoras de la presente Emisión.

II.2.2.4. Al estar dirigidas en su totalidad a inversores institucionales, las emisiones que se realicen al amparo del presente programa se colocarán de forma discrecional por parte de la Entidad Colocadora si procede o si no a través de la emisora, procurando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre peticiones de características similares.

II.2.2.5. No se contempla la posibilidad de prorrateo.

II.2.3. PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES.

Los pagarés estarán representados en anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y siguientes vendrán determinados por el apunte correspondiente en IBERCLEAR, de acuerdo con la legislación vigente.

II.2.4. SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS.

No es de aplicación la constitución del Sindicato de Obligacionistas.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES.

II.3.1. NATURALEZA Y DENOMINACIÓN LEGAL DE LOS VALORES.

La emisión de pagarés a que se refiere el presente folleto, cuya denominación es CUARTO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS DE CAJA NAVARRA, se efectuará conforme a las resoluciones y acuerdos vigentes en el momento presente, cuya certificación se adjunta en el Anexo I a este folleto y se detallan a continuación:

La Comisión Ejecutiva de la Entidad, en la sesión celebrada el día 21 de mayo de 2004 autorizó llevar a cabo un programa de emisión continua o abierta de Pagarés, por un saldo vivo máximo en cada momento de la totalidad de los pagarés de ochocientos millones de euros (800.000.000 €), representados mediante anotaciones en cuenta y admitidos a cotización en un mercado oficial de valores.

Nominal unitario de cada valor: 100.000 €.

II.3.2. OFERTA PÚBLICA DE VENTA.

No procede.

II.3.3. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA.

Esta emisión no necesita autorización administrativa previa.

II.3.4. RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES.

A los valores emitidos al amparo del presente folleto les es de aplicación el Régimen Legal Típico definido que se especifica en el apartado II.3.7, sin que existan variaciones sobre dicho régimen Típico previsto en las disposiciones y normativas aplicables.

II.3.5. GARANTÍAS DE LA EMISIÓN.

Los Pagarés objeto de la presente emisión están garantizados por la responsabilidad patrimonial universal de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra.

II.3.6. FORMAS DE REPRESENTACIÓN.

Los Pagarés de empresa objeto de este Folleto están representados en anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR, con domicilio social en la calle Pedro Teixeira 8-28020 Madrid, la Entidad encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta.

La certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por el apunte contable en el sistema de anotaciones en cuenta de IBERCLEAR.

No existen restricciones a la libre transmisión de los valores. La inscripción de los valores en el Registro de Anotaciones en Cuenta se registrará en cada momento por las Normas de obligado cumplimiento que haya al respecto.

II.3.7. LEY Y JURISDICCIÓN APLICABLES.

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

Por tanto, los valores que se emiten por medio de la presente emisión están sujetos respecto a su régimen jurídico al Ordenamiento Legal Español en materia de Mercado de Valores, sometándose cualquier litigio o controversia que pudiera producirse respecto a ellos, a los jueces y tribunales del lugar de cumplimiento de la obligación.

II.3.8. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES.

No existen restricciones a la libre transmisión de los valores que se emiten, estando sujetos a lo previsto en la normativa citada en el apartado anterior.

II.3.9. ACUERDOS PREVIOS PARA LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS SECUNDARIOS.

La Comisión Ejecutiva en su sesión de 21 de mayo de 2004, acordó que se solicitará la cotización en el mercado organizado AIAF de Renta Fija.

II.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO OFICIAL DE LOS VALORES QUE COMPONEN LA EMISIÓN.

II.4.1. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS.

Estos valores estarán admitidos a cotización en el Mercado organizado oficial AIAF, realizándose todos los trámites necesarios en el plazo máximo de 4 días a contar desde la fecha

de emisión 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, por medio de inserción de anuncio en prensa, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir la Entidad Emisora.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, 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.

II.4.2. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE OTROS VALORES EN RENTA FIJA DEL EMISOR ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS SECUNDARIOS ESPAÑOLES.

II.4.2.1. Se detallan a continuación datos relativos a las siguientes emisiones:

Actualmente están en circulación los Pagarés amparados bajo el Tercer Programa de Emisión de Pagarés de Elevada Liquidez de Caja Navarra.

La negociación de los últimos trece meses es la siguiente:

Operaciones contratadas entre 01.06.03 y 30.06.04:

Cód. Isin	Cód. Aiaf	Fecha emisión	Fecha vto.	Activo	Mes	Año	Vol. nominal	Frec. cotiz.	Última Fecha Prec.	Máximo Prec.	Mínimo Prec.	TIR Máxima	TIR Mínima
ES0514965542	00091134	27/09/02	22/7/03	PE	6	2003	9.000,00	14,29	25/6/03	0	0,00	2,215	2,170
ES0514965856	00107735	8/5/03	12/8/03	PE	6	2003	3.000,00	4,76	9/6/03	0	0,00	2,190	2,190
ES0514965948	00110552	16/6/03	15/6/04	PE	6	2003	2.000,00	4,76	17/6/03	0	0,00	1,980	1,980
ES0514965955	00111458	25/6/03	5/1/04	PE	6	2003	40.000,00	4,76	26/6/03	0	0,00	2,090	2,090
ES0514965815	00106781	24/4/03	5/8/03	PE	7	2003	14.000,00	4,35	17/7/03	0	0,00	2,189	2,170
ES0514965898	00108661	20/5/03	30/12/03	PE	7	2003	5.000,00	4,35	17/7/03	0	0,00	2,100	2,100
ES0514965963	00111937	17/7/03	2/9/03	PE	7	2003	3.000,00	4,35	2/7/03	0	0,00	2,170	2,170
ES0514965971	00112155	3/7/03	13/1/04	PE	7	2003	40.000,00	8,70	4/7/03	0	0,00	2,100	2,090
ES0514965044	00115686	13/8/03	3/2/04	PE	8	2003	1.500,00	5,00	14/8/03	0	0,00	2,182	2,182
ES0514965791	00106783	24/4/03	28/10/03	PE	9	2003	1.200,00	9,09	26/9/03	0	0,00	2,150	2,150
ES0514965773	00106639	23/4/03	27/4/04	PE	10	2003	5.000,00	4,35	31/10/03	0	0,00	2,229	2,229
ES0514965823	00106874	25/4/03	27/1/04	PE	10	2003	1.000,00	4,35	29/10/03	0	0,00	2,160	2,160
ES0514965831	00107443	5/5/03	4/11/03	PE	10	2003	2.000,00	4,35	23/10/03	0	0,00	2,090	2,090
ES0514965066	00121131	16/10/03	20/1/04	PE	10	2003	1.800,00	4,35	17/10/03	0	0,00	2,100	2,100
ES0514965831	00107443	5/5/03	4/11/03	PE	11	2003	14.000,00	5,00	3/11/03	0	0,00	2,109	2,109
ES0514965898	00108661	20/5/03	30/12/03	PE	11	2003	2.300,00	5,00	3/11/03	0	0,00	2,140	2,140
ES0514965914	00109181	28/5/03	25/5/04	PE	11	2003	1.000,00	5,00	27/11/03	0	0,00	2,233	2,233
ES0514965008	00118347	17/9/03	16/12/03	PE	11	2003	4.000,00	5,00	13/11/03	0	0,00	2,105	2,105
ES05149650F3	00122933	4/11/03	4/5/04	PE	11	2003	21.900,00	10,00	7/11/03	0	0,00	2,248	2,234
ES0514965898	00108661	20/5/03	30/12/03	PE	12	2003	40.100,00	5,56	3/12/03	0	0,00	2,175	2,175
ES0514965017	00125701	28/11/03	24/5/05	PE	12	2003	4.000,00	5,56	1/12/03	0	0,00	2,677	2,677
ES05149650J5	00127276	12/12/03	16/3/04	PE	12	2003	1.500,00	5,56	15/12/03	0	0,00	2,160	2,160
ES05149650L1	00129706	9/1/04	5/7/04	PE	1	2004	500,00	5,00	12/1/04	0	0,00	2,160	2,160
ES05149650M9	00129707	9/1/04	22/6/04	PE	1	2004	45.000,00	5,00	12/1/04	0	0,00	2,149	2,149
ES05149650N7	00129903	13/1/04	20/4/04	PE	1	2004	1.300,00	5,00	26/1/04	0	0,00	2,085	2,085
ES05149650O5	00130380	15/1/04	13/4/04	PE	1	2004	4.000,00	5,00	16/1/04	0	0,00	2,110	2,110
ES0514965773	00106639	23/4/03	27/4/04	PE	2	2004	7.200,00	5,00	17/2/04	0	0,00	2,093	2,093
ES0514965906	00108824	21/5/03	18/5/04	PE	2	2004	15.000,00	10,00	18/2/04	0	0,00	2,106	2,060
ES0514965914	00109181	28/5/03	25/5/04	PE	2	2004	20.000,00	5,00	24/2/04	0	0,00	2,065	2,065
ES0514965948	00110552	16/6/03	15/6/04	PE	2	2004	2.500,00	5,00	24/2/04	0	0,00	2,080	2,080
ES05149650F3	00122933	4/11/03	4/5/04	PE	2	2004	18.000,00	10,00	6/2/04	0	0,00	2,118	2,100
ES05149650P2	00131497	26/1/04	2/3/04	PE	2	2004	30.000,00	5,00	2/2/04	0	0,00	2,100	2,100
ES05149650Q0	00132102	30/1/04	27/7/04	PE	2	2004	49.200,00	5,00	9/2/04	0	0,00	2,149	2,144
ES05149650R8	00132245	2/2/04	3/8/04	PE	2	2004	34.100,00	15,00	6/2/04	0	0,00	2,150	2,130
ES05149650T4	00134429	23/2/04	17/8/04	PE	2	2004	28.000,00	5,00	24/2/04	0	0,00	2,102	2,102
ES05149650U2	00134430	23/2/04	21/9/04	PE	2	2004	2.000,00	5,00	24/2/04	0	0,00	2,105	2,105
ES05149650G1	00123797	11/11/03	30/12/04	PE	3	2004	43.100,00	4,35	31/3/04	0	0,00	1,939	1,939
ES05149650V0	00135022	27/2/04	1/6/04	PE	3	2004	31.500,00	8,70	2/3/04	0	0,00	2,085	2,068
ES05149650X6	00135986	8/3/04	7/9/04	PE	3	2004	12.000,00	4,35	9/3/04	0	0,00	2,075	2,075
ES05149650F3	00122933	4/11/03	4/5/04	PE	4	2004	2.000,00	5,00	22/4/04	0	0,00	2,058	2,058
ES05149650T4	00134429	23/2/04	17/8/04	PE	5	2004	5.000,00	4,76	19/5/04	0	0,00	2,119	2,100
ES05149650Y4	00139965	20/4/04	20/7/04	PE	5	2004	2.000,00	4,76	19/5/04	0	0,00	2,080	2,080
ES05149651A2	00141608	5/5/04	9/11/04	PE	5	2004	9.000,00	4,76	6/5/04	0	0,00	2,114	2,114
ES05149651B0	00141962	7/5/04	11/1/05	PE	5	2004	500,00	4,76	10/5/04	0	0,00	2,157	2,157
ES05149651C8	00142260	11/5/04	8/11/05	PE	5	2004	33.000,00	4,76	12/5/04	0	0,00	2,535	2,535
ES05149651E4	00142975	18/5/04	17/5/05	PE	5	2004	4.300,00	4,76	19/5/04	0	0,00	2,388	2,388
ES05149650T1	00143495	28/11/03	24/5/05	PE	5	2004	14.000,00	4,76	25/5/04	0	0,00	2,345	2,345
ES05149651G9	00143496	24/5/04	24/8/04	PE	5	2004	3.000,00	4,76	25/5/04	0	0,00	2,100	2,100
ES05149651H7	00144351	1/6/04	21/12/04	PE	6	2004	20.000,00	4,55	2/6/04	0	0,00	2,185	2,185
ES05149651I5	00144562	2/6/04	23/11/04	PE	6	2004	4.000,00	4,55	3/6/04	0	0,00	2,172	2,172
ES05149651J3	00145759	14/6/04	14/6/05	PE	6	2004	8.000,00	4,55	15/6/04	0	0,00	2,400	2,400
ES05149651H7	00146155	1/6/04	21/12/04	PE	6	2004	30.000,00	4,55	18/6/04	0	0,00	2,242	2,242
ES05149651K1	00146387	21/6/04	14/12/04	PE	6	2004	3.000,00	4,55	22/6/04	0	0,00	2,231	2,231

II.4.2.2. Entidades comprometidas en la contratación secundaria.

Con relación al presente programa de emisión se ha firmado un contrato de liquidez con la Entidad que actuará como Colocadora: Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A. (en adelante Entidad de Contrapartida o Entidad Colocadora), cuyas cláusulas básicas son las siguientes:

La Entidad Colocadora se obliga a cotizar y hacer difusión diaria de precios a través del sistema de información BLOOMBERG (pantalla ACFB) y adicionalmente de forma telefónica.

La Entidad de Contrapartida asume el compromiso de dotar de liquidez por medio de cotización continua y permanente a los Pagarés emitidos por razón del presente contrato. La Entidad Contrapartida cotizará precios de compraventa de los pagarés referenciados, los precios ofrecidos serán válidos para importes de hasta 1.000.000 € por operación.

La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad Colocadora reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Contrapartida a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponde a las posibles demandas de los clientes y del mercado. La diferencia entre en precio de oferta y el de demanda cotizados en cada momento por la Entidad de Contrapartida no podrá ser superior a un 10% en términos de T.I.R., siempre y cuando no se produzcan situaciones de mercado que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos, también en términos de T.I.R. y nunca podrá ser superior a un 1% en términos de precio.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad podrá decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros. La Entidad de Contrapartida no tendrá que justificar al Emisor los precios de compra o venta que tenga difundidos en el mercado en cada momento, no obstante y a petición de Caja Navarra, la Entidad le informará de los niveles de precios que ofrezca en el mercado.

La Entidad de Contrapartida se obliga a cotizar y hacer difusión diaria de precios al menos por alguno de los medios siguientes:

- 1º. Sistema de información Bloomberg (código ACFB).
- 2º. Servicio de Reuters.

Adicionalmente la entidad colaboradora podrá cotizar niveles de precios telefónicamente.

La Entidad quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que se siguen para la operativa de compraventa de los pagarés por parte de La Entidad o para su habitual operativa como Entidad

Financiera. Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo. En caso de que se produjera alguna de las circunstancias expresadas en los casos anteriores, la Entidad Emisora se compromete a no realizar nuevas Emisiones con cargo a este Programa, hasta que la Entidad o cualquier otra que la sustituya se comprometa a dar liquidez en las nuevas circunstancias, hasta ese momento, A.C.F. seguirá dando liquidez a los Pagarés emitidos. La Entidad podrá excusar el cumplimiento de su obligación de dar liquidez cuando los pagarés existentes en su cartera de negociación adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida excedan del 10% del saldo nominal vivo total emitido en cada momento. El incumplimiento de las obligaciones de contrapartida o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la resolución del contrato. Los contratos de Contrapartida tendrán una vigencia de un año, desde la fecha de la primera emisión. No obstante podrán ser cancelados a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha. Si se produjera la cancelación del contrato de liquidez por cualquiera de las partes, Caja Navarra, con el fin de garantizar los compromisos de liquidez asumidos en el mismo, se compromete a renovar estos compromisos con otra Entidad de Contrapartida. En el caso de la finalización de la vigencia del Contrato, subsistirán las obligaciones del Emisor y de la Entidad Colocadora en todo lo referente a las emisiones de pagarés pendientes de amortizar. Así mismo, la Entidad de Contrapartida seguirá realizando las mismas funciones hasta que la nueva Entidad se subrogue a las mismas.

II.4.2.3. No existen otros valores diferentes a los contemplados en el apartado II.4.2

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

II.5.1. La presente emisión tiene por objeto la captación de recursos de terceros con la finalidad de aplicarlos a la actividad de intermediación crediticia que desarrolla en emisor.

II.5.2. CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA.

Concepto	Realizado		Proyeccion		
	2002	2003	2004	2005	2006
Emisiones renta fija con y sin garantias					
Saldo	768.100	1.004.207	1.269.674	1.486.683	1.759.470
Intereses	18.258	26.228	30.982	39.829	44.597
Importe global de las demas deudas con y sin garantias					
Saldo	5.893.523	5.981.020	6.560.222	7.312.797	7.726.399
Intereses	136.529	102.935	99.959	134.246	179.617
Total saldo	6.661.623	6.985.227	7.829.896	8.799.480	9.485.869
Total intereses	154.787	129.164	130.941	174.075	224.214
Importe global de avales fianzas y otros pasivos contingentes	452.191	478.299	492.648	507.428	522.651

(datos en miles de euros)

Los datos incluidos en el cuadro anterior corresponden a importes individuales.

No se ha incurrido ni en los años citados, ni nunca, en ningún incumplimiento de los pagos por intereses o por devolución del principal.

CAPÍTULO III**III. EL EMISOR Y SU CAPITAL.****III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.****III.1.1. DENOMINACIÓN Y DOMICILIO SOCIAL DEL EMISOR.**

Razón y domicilio social: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, con denominación abreviada CAJA NAVARRA y domicilio en:

Avda. Carlos III, 8

31002 Pamplona

C.I.F.: G 31001993

C.N.A.E.: 65122

Las oficinas administrativas principales son las situadas en el domicilio social indicado. La red de oficinas de Caja Navarra está formada por 243, de las que 199 están en Navarra y 44 fuera de Comunidad Foral. Concretamente, hay 17 en Madrid, 14 en Barcelona, 7 en La Rioja, 3 en Zaragoza, y una oficina en Guadalajara, Huesca y Burgos.

III.1.2. OBJETO SOCIAL.

El objeto social de la entidad está descrito en el artículo 4ª de sus Estatutos que, a continuación, se transcribe:

“Artículo 4ª.- Fin y objeto.

1. La finalidad de la Caja es perseguir la consecución de intereses generales mediante el incremento de la riqueza y desarrollo económico y social en Navarra y, en general, donde despliegue ordinariamente su actividad la Caja, y para ello realiza las operaciones crediticias, de depósito, financieras en general, y actividades propias de su naturaleza de Caja de Ahorros, llevando a cabo asimismo su Obra Social.
2. Para el cumplimiento de sus fines la Caja desarrolla como objeto, fundamentalmente, las siguientes actividades:
 - a) La captación, colocación en inversiones y depósito de cualesquiera recursos financieros, administrando celosamente los fondos que se le confien, intermediando y realizando operaciones de activo y de pasivo al servicio de las necesidades financieras de sus clientes.
 - b) La implantación y desarrollo de toda clase de actividades, productos y servicios propios de las entidades de crédito y depósito, para propagar la práctica individual y colectiva de la virtud social del ahorro.
 - c) La realización de operaciones que sirvan para facilitar a sus impositores el acceso a la propiedad industrial, rústica y urbana y financiera.
 - d) La compraventa, posesión, administración y gestión, por cuenta propia y de terceros, de acciones, participaciones sociales, obligaciones, bonos, pagarés, letras y otros valores, tanto

públicos como privados y, en general, activos financieros y otros bienes de lícito comercio, dentro de los límites legalmente establecidos.

e) La realización de inversiones productivas a través de cualquier medio, mediante incluso la participación en otras entidades, en orden a alcanzar niveles adecuados de rentabilidad a sus recursos y contribuir al incremento de la riqueza y desarrollo económico de su zona de actuación ordinaria.

f) La creación, sostenimiento y promoción de obras sociales y de interés cultural, bien directamente o mediante la dotación y patrocinio de Fundaciones creadas al efecto.

g) El mantenimiento e impulso de las actividades propias del Monte de Piedad.

h) Las actividades complementarias de servicios o relacionadas con el objetivo de la Caja.

3. La Caja podrá desarrollar su objeto directa o indirectamente mediante la creación o participación en entidades de cualquier naturaleza, pudiendo incorporarse a Confederaciones o Federaciones de Cajas y establecer acuerdos con las mismas.”

III.2. INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1. FECHA Y FORMA DE CONSTITUCIÓN DEL EMISOR.

La CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA es una Institución de crédito de naturaleza fundacional y carácter benéfico-social fundada por acuerdo de la Excma. Diputación Foral de Navarra, de fecha 29 de Agosto de 1921, bajo cuyo patrocinio y garantía funciona.

Está inscrita en el Registro Mercantil de Navarra en el Tomo uno, folio uno, hoja NA-1, inscripción 1ª.

La Entidad, que tiene personalidad jurídica propia y plena capacidad jurídica, está constituida, con duración indefinida, de acuerdo con las disposiciones legales de carácter general y con arreglo a las específicas dictadas para el desenvolvimiento de las Cajas de Ahorros, a cuyas normas se ajustan sus Estatutos.

Los vigentes Estatutos de la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA están concordados entre el Ministerio de Economía y Hacienda y la Excma. Diputación Foral de Navarra, y, en consecuencia, aprobados por Resolución del citado Ministerio de fecha 5 de Febrero de 2004, y Acuerdo del Gobierno de Navarra de 9 de Febrero de 2004.

Los Estatutos, Informes, Memorias, Cuentas Anuales y cualquier otra documentación contenida en el presente Folleto o cuya existencia se derive de su contenido podrán ser consultados en la Sede Central de la Entidad, sita en Avda. Carlos III , 8 de la ciudad de Pamplona.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (en lo sucesivo la Caja) es una institución de crédito de naturaleza fundacional y carácter benéfico-social bajo el protectorado público del Gobierno de Navarra, que para el desarrollo de sus fines realiza operaciones crediticias y bancarias. Por su condición de entidad fundacional privada de carácter benéfico-social, la Caja

goza de los beneficios y derechos que la legislación otorga y reconoce a las instituciones de esta naturaleza, a las Cajas de Ahorros y a los Montes de Piedad.

La Caja, constituida con duración indefinida y exenta de ánimo de lucro, es la resultante de la fusión por absorción por parte de Caja de Ahorros de Navarra (fundada por acuerdo de la Excm. Diputación Foral de Navarra en 1921) de Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona (fundada por acuerdo del Excmo. Ayuntamiento de Pamplona en 1872). La fusión por absorción se realizó con efectos legales y contables de 1 de Enero de 2000 mediante la disolución sin liquidación de Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona transfiriendo todo su patrimonio a Caja de Ahorros de Navarra, subrogándose ésta en la totalidad de los derechos y obligaciones de Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona, quedando vigentes sin modificación, gravamen o perjuicio los derechos y garantías de terceros. La fusión se realizó al amparo del régimen de neutralidad fiscal previsto en el capítulo IX del título X de la Ley de la Comunidad Foral de Navarra 24/1996, de 30 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, sobre fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, a cuyo efecto se cursó la preceptiva comunicación al Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno de Navarra con fecha 12 de noviembre de 1999.

III.2.2. FORMA JURÍDICA Y LEGISLACIÓN QUE LE SEA DE APLICACIÓN.

La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra es una entidad financiera benéfico y social, exenta de ánimo de lucro, está sujeta a toda la normativa establecida por el Banco de España, y específicamente le será de aplicación la Ley 26/88 de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito.

Sus Estatutos, en los que se contempla la existencia de un Consejo General como máximo órgano de gobierno, son concordados entre el Ministerio de Economía y Hacienda y la Excelentísima Diputación Foral de Navarra, y los actualmente vigentes fueron aprobados por Resolución de dicho Ministerio de 5 de Febrero de 2004, y Acuerdo del Gobierno de Navarra de 9 de febrero, cuyos documentos se adjuntan como anexos a la escritura de elevación a públicos y protocolización de los Estatutos, otorgada ante el Notario de Pamplona, D. Francisco Salinas Frauca, el día 26 de Febrero de 2004. Estos Estatutos fueron presentados para su inscripción ante el Registro Mercantil de Navarra, efectuándose la inscripción con fecha 11 de marzo de 2004, y obrando al tomo 1, folio 170, hoja NA-1, inscripción 000282.

Como ya se ha señalado, la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra posee un régimen organizativo foral, producto del convenio o pacto entre la Diputación Foral de Navarra y el Gobierno estatal, motivo por el cual, no le afecta la Ley Foral 7/1987 de Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros de Navarra y el Decreto Foral 13/1987 que la desarrolla, tal y como se recoge en la Disposición Adicional de la mencionada Ley Foral y en el artículo 56, 1, f) de la Ley Orgánica 13/1982, de 10 de Agosto, de reintegración y mejoramiento del régimen foral de Navarra.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

Dada la específica naturaleza jurídica del emisor, no le son de aplicación los puntos III.3.1. al III.3.5., ambos inclusive al no existir capital suscrito ni desembolsado. En su lugar, remitimos al apartado IV.3.6. para el análisis de los Recursos Propios de la Entidad.

III.3.6. POSICIÓN QUE OCUPA DENTRO DE UN GRUPO DE SOCIEDADES.

Caja Navarra es cabecera de un Grupo Consolidado formado por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra y sus Sociedades Consolidadas compuesto por las sociedades que se detallan más adelante.

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

Las participaciones en sociedades controladas por Caja Navarra y que no se integran en la consolidación por no estar su actividad directamente relacionada con la realizada por Caja Navarra y las participaciones en empresas con las que se mantiene una relación duradera y están destinadas a contribuir a la actividad del Grupo, de las que, por lo general, se poseen participaciones iguales o superiores al 20% de sus capital social (3% si cotiza en Bolsa), se valoran por la fracción que del neto patrimonial representan esas participaciones una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (procedimiento de puesta en equivalencia).

Las Sociedades consolidadas por integración global, así como los porcentajes de participación de Caja Navarra en las mismas y el coste de participación a 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

	% Participación		Miles de euros
	Directa	Indirecta	
Gestora Navarra de Inversiones, S.A.	100,00%		902
Intercaja Navarra, S.A.	100,00%		79
GRUPO CORPORATIVO CAN SA	100,00%		292.626
Servicios Financieros de Navarra, S.A (a)		77,50%	534
TME 2001 CORPCAN SL (a)		100,00%	135.946
SERVI 2001 CORPCAN SL (a)		100,00%	14.612
CCAN CAPITAL INVERSION SL (a)		100,00%	16.680
INDUSTRIAL 2001 CORPCAN SL (a)		100,00%	33.021
AGRO 2001 CORPCAN SL (a)		100,00%	36.348
Recursos Asistenciales, S.L. (a)		100,00%	27.407
Inmobiliaria Nafermin, S.L. (a)		100,00%	31.676

(a) Participaciones mantenidas a través del Grupo Corporativo Empresarial de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.

Asimismo, las sociedades consolidadas por el criterio de puesta en equivalencia, así como los porcentajes de participación del Grupo en las mismas, el coste de la participación (antes de su puesta en equivalencia), así como el valor en las cuentas consolidadas una vez puestas en equivalencia son las siguientes:

(miles de euros)

	% Participación		Valor en libros previo al pro- ceso de con- solidación (Solo partici- padas directas de la CAN)	Valor en libros previo al pro- ceso de con- solidación (Todas las participadas)	Valor en las cuentas con- solidadas una vez puestas en equivalen- cia
	Directa	Indirecta			
Seguros Navarra, S.A.	100,00		15.000	15.000	30.306
Biharco, consultoria Fondos Pensiones	22,22		33	33	139
Promociones Cajatud S.L	100,00		910	910	910
Clave Viajes S.A		50,00	(*)	45	213
INFODESA		25,00	(*)	301	995
Bodega Sarria, S.A.		100,00	(*)	6.278	7.791
Comercial Navarra de Bebidas, S.A		100,00	(*)	61	134
La Deja, S.A.		100,00	(*)	551	520
Sociedad de Inversiones Energeticas		100,00	(*)	59	14
SPI NAVARRA VIRTUAL, S.A.		100,00	(*)	2.475	146
Tasaciones y Consultoria, S.A.		50,00	(*)	449	579
OPPOSA		33,33	(*)	247	629
DIFUSORA CULTURAL CINEMATOGRAFICA		20,00	(*)	1.189	1.280
Sodena, S.A.		20,00	(*)	6.544	28.261
Gestion Social San Adrian, S.A.		25,00	(*)	285	323
CIA.TECNOLOGICA CORELLA		31,01	(*)	2.825	828
AESOL, S.A.		20,00	(*)	128	478
MCC NAVARRA, S.P.E-S.A		25,00	(*)	755	756
TENARIA, S.A.		33,01	(*)	18.234	8.338
Inversiones Ahorro 2000, S.A		20,00	(*)	5.760	5.929
PASAJE DE LA LUNA, S.L.		20,00	(*)	61	38
Lineas Aereas Navarras,S.L.		35,50	(*)	0	0
TICE		46,03	(*)	9.017	1.086
INVERSIONES SOJUELA S.L.		100,00	(*)	1.205	153
MOVINORD		94,00	(*)	14.020	18.018
INMO B5 S.L		100,00	(*)	4.678	4.653
AZKOYEN		9,60	(*)	12.830	5.326
MADERAS NOBLES DE NAVARRA SL		80,00	(*)	1.039	1.032
Corp. Energia Hidroeléctrica Navarra		10,41	(*)	24.326	40.787
Asistencial La Vaguada, S.A.		100,00	(*)	2.820	566
Asistencial Mutilva, S.A.		80,00	(*)	2.483	2.906
PROMOCIONES NAVARRA MADRID, S.A.		47,50	(*)	8.564	10.121
Asistencial Cizur, S.A.		80,00	(*)	264	263
Asistencial Villa de Betelu, S.A.		61,00	(*)	367	366
ASISTENCIAL EL PINAR, S.A.		100,00	(*)	1.800	1.798
ASISTENCIAL VALLECAS,S.A		100,00	(*)	1.301	1.304
ASISTENCIAL VICALVARO,S.A.		100,00	(*)	1.301	1.304
ASISTENCIAL COLMENAR,S.A		100,00	(*)	1.301	1.304
ASISTENCIAL HUMANES,S.A		100,00	(*)	601	150
ASISTENCIAL ARGANZUELA,S.A.		100,00	(*)	2.001	2.000
ASISTENCIAL VILANOVA,S.A		100,00	(*)	601	601
ASISTENCIAL COSLADA,S.A.		100,00	(*)	601	601
CIVITAS INMOBILIARIA DEL NOROESTE S.L		50,00	(*)	363	362
BADALONA BUILDING WATERFRONT,S.L.		45,00	(*)	270	242
GUTARRA, S.A.		30,00	(*)	4.955	3.478
EMPRESA NAVARRA DE QUESOS, S.A.		36,65	(*)	1.048	1.053
PARQUE DE LA NATURALEZA ,S.A.		20,00	(*)	1.607	1.580
AUTOVIA DEL CAMINO S.A.		48,00	(*)	9.776	9.600
ALIMENTOS NATURALES COCINADOS		30,00	(*)	1.812	481
ASISTENCIAL LUGO, S.A.		100,00	(*)	2.400	1.444
ASISTENCIAL ROCHAPEA, S.A		80,00	(*)	2.404	2.083
ASISTENCIAL TEIA, S.A.		100,00	(*)	3.005	3.008
INVESTIGACIONES 2001 CORPCAN S.L		100,00	(*)	1.881	3
AMBIT PROMOCIONES Y OBRAS,S.L.		70,00	(*)	60	117
ASISTENCIAL ARGARAY		100,00	(*)	3.005	3.007
TECNA 2000 CARRETILLAS,S.L		35,00	(*)	4.239	1.589
PATRIMONIAL DE LA RIBERA DEL EBRO,S.L		31,56	(*)	1.030	1.028
NAZASA INVERSIONES,S.L.B		25,00	(*)	579	497
MOVINORD CLIMATIZACION		70,00	(*)	150	150
ARICAM,S.L.		15,00	(*)	5.480	3.722
NETO ON LINE S.L.		50,00	(*)	1.261	0
ASISTENCIAL HORTA S.A.		100,00	(*)	1.742	1.754
PROMOCIONES NAFERPRO, S.A.		50,00	(*)	750	1.159
Asistencial Ibañeta, S.A.		46,00	(*)	276	151
Promociones Naferval		50,00	(*)	3.005	3.000
Quesería Valle de la Ulzama		45,00	(*)	90	90
Asistencial San Cugat S.A		100,00	(*)	1.800	1.801
NAPROCAT, S.A.		50,00	(*)	582	646
TOTALES				206.880	224.991

(*) Participaciones mantenidas a través del Grupo Empresarial de la CAMPN.

La diferencia entre 224.991 y 224.707 (284 miles de euros) se debe a que en el listado se han incluido todas las sociedades que se integran por el método de puesta en equivalencia.. Hay que restar aquellas puestas en equivalencia cuya participación no llega al balance consolidado por depender de otras puestas en equivalencia (Comercial Navarra de Bebidas y Movinord Climatización).

III.4. RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS.

Sociedades en las que la entidad participa directa o indirectamente, con cotización oficial en un porcentaje igual o superior al 3%:

Caja de Ahorros y Monte de Piedad tenía a 31 de Diciembre de 2003 una participación del 9,60% en Azkoyen S.A., sociedad que cotiza, siendo esta participación de manera indirecta a través de su Grupo Corporativo Empresarial.

Sociedades en las que la Entidad participa directa o indirectamente, sin cotización oficial, en un porcentaje superior al 20%:

Caja Navarra participa directamente, a 31 de diciembre de 2003, con más de un 20% del capital de las sociedades que figuran en la tabla siguiente:

Participaciones en empresas del grupo:

Sociedad	Actividad	% Participación		Coste de la Inversión	Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio	Domicilio
		Directa	Indirecta					
GESTORA NAVARRA DE INVERSIONES S.A.	Gestora de fondos de inversión	100,00		902	902	3.474	1.150	Arrieta,8. Pamplona
INTERCAJA NAVARRA S.A.	Asesoramiento seguros	100,00		79	90	124	3.099	Avda. Carlos III, 8. Pamplona
SEGUROS NAVARRA S.A.	Sociedad aseguradora ramo vida y gestora de fondos de pensiones	100,00		15.000	15.000	13.391	4.415	Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
PROMOCIONES CAJATUD	Promociones Inmobiliarias	100,00		910	910	0	0	Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL CAJA NAVARRA, S.A.	Sociedad de Cartera	100,00		292.625	34.004	319.910	10.227	Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
TOTAL				309.516				

Participaciones:

Sociedad	Actividad	% Participación		Coste de la Inversión	Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio	Domicilio
		Directa	Indirecta					
BIHARKO CONSULTORIA DE FONDOS DE PENSIONES Y ENTIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL	Consultoría de Fondos de Pensiones	22,22		33	301	308	20	Navarra, 5. Bilbao.
TOTAL				33				

El 22 de mayo de 2000, la Caja se constituyó como accionista único de la sociedad Grupo Corporativo Empresarial de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A. (la Corporación) en la que hasta el 31 de diciembre de 2002 aportó diferentes participaciones en sociedades procedentes de su cartera de valores con un coste de 97.669 miles de euros, aportaciones en otros activos materiales por 1.201 y realizó aportaciones dinerarias por 159.035 miles de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2003 la Caja realizó nuevas aportaciones dinerarias por 31.284 miles de euros, así como aportaciones no dinerarias correspondientes a participaciones en empresas del grupo por 3.437 miles de euros, respectivamente.

Caja Navarra mantiene participaciones, bien de forma directa, o indirectamente a través del Grupo Corporativo Empresarial en las empresas que a continuación se relacionan:

I. PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO ECONÓMICO.

Datos en miles de Euros.

Sociedad	Actividad	% Participación		Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio 2.003	Domicilio
		Directa	Indirecta				
SEGUROS NAVARRA S.A.	Sociedad aseguradora ramo vida y gestora de fondos de pensiones	100		15.000	13.391	4.415	Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
PROMOCIONES CAJATUD	Promociones Inmobiliarias	100		910			Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
SPI NAVARRA VIRTUAL, S.A.	Sociedad de proyectos interactivos		100	1.503	-70	-1.193	Polígono Cordovilla, Calle B
BODEGA DE SARRIA, S.A.	Producción y comercialización de vinos y licores		100	2.404	5.660	-345	Puente la Reina (Navarra)
LA DEJA, S.A.	Producción, explotación y comercialización de productos agrícolas		100	228	337	-46	Avda Carlos III, 8 Pamplona
SOCIEDAD DE INVERSIONES ENERGETICAS, S.A.	Explotación de instalaciones de producción de energías renovables		100	15	-1	0	Avda. Carlos III, 8. Pamplona.
ASISTENCIAL CIZUR, S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		80	330	-1	0	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL LA VAGUADA, S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	3.005	-2	7	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL MUTILVA, S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		80	3.005	498	130	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL VILLA DE BETELU S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		61	601	-3	1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL EL PINAR S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.800	-1	-1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL LUGO S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	2.400	5	-1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL ROCHAPEA S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		80	3.005	-36	-365	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL TEIA S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	3.005	2	1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL ARGARAY S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	3.005	1	1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL VALLECAS,S.A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.301		3	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL VICALVARO,S.A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.301		3	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL COLMENAR,S,A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.301		3	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL HUMANES,S,A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	601			Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL ARGANZUELA,S,A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	2.001		-1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL VILANOVA,S,A	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	601			Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
AMBIT PROMOCIONES Y OBRAS S.L.	Proyectos ,desarrollo,gestióny administración de promociones inmobiliarias		70	5	89	73	San Eduardo,22 Escalera Bajos Primera 08190San Cugat del Vallés

Sociedad	Actividad	% Participación		Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio 2.003	Domicilio
		Directa	Indirecta				
INVESTIGACIONES 2001 CORPCAN S.L.	Realización, promoción de tareas de investigación y desarrollo o innovación científica.		100	1.881		-1.878	Arrieta, 10 1ª Pamplona
ASISTENCIAL COSLADA, S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	601			Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL HORTA S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.742	5	7	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
ASISTENCIAL SAN CUGAT S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		100	1.800		1	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
INVERSIONES SOJUELA S.L.	Actividades inmobiliarias por cuenta propia		100	1.205	-69	-982	Vara del Rey 11, bajo Logroño (La Rioja)
MADERAS NOBLES DE NAVARRA S.L.	Selvicultura, explotación forestal		80	1.300	0	.9	Arrieta 10 1ª Pamplona
MOVINORD S.L.	Sociedad de Cartera		94	14.799	1.903	2.466	Arrieta 10 1ª Pamplona
INMO B5 S.L.	Actividades inmobiliarias por cuenta propia		100	4.678	-12	-13	Sant Cugat del Valles Barcelona

Según Balance público (Participaciones grupo)

II. PARTICIPACIONES

Datos en miles de Euros.

Sociedad	Actividad	% Participación		Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio 2.003	Domicilio
		Directa	Indirecta				
INFODESA S.A.	Tratamiento de información		25,00	1.202	2.086	693	San Fernando de Henares (Madrid)
CLAVE VIAJES, S.A.	Agencia viajes		50,00	90	186	150	Paulino Caballero, 4. Pamplona.
CTC CONSTRUCCIÓN, S.A.	Prefabricados de hormigón		31,01	2.780	2.433	-2.542	Pol. Ind. Corella.
BIHARKO CONSULTORIA DE FONDOS DE PENSIONES Y ENTIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL.	Consultoría de Fondos de Pensiones	22,22		301	308	20	Navarra, 5. Bilbao.
TENARIA	Explotación del negocio del cable		33,01	45.717	-11.050	-9.409	Ctra. Zaragoza, km.3. Cordovilla.
TASACIONES Y CONSULTORIA, S.A.	Tasación de bienes		50,00	150	865	142	Avda Pio XII, 30 bis Pamplona
LINEAS AEREAS DE NAVARRA, S.L.	Transportes de mercancías o pasajeros por vía aérea		35,50	0	0		Avda Carlos III, 36 Pamplona
ORGANIZACIÓN PATATA (OPPOSA, S.A.)	Producción de patata seleccionada de siembra		33,33	740	1.143	3	Noain (Navarra)
GESTION SOCIAL SAN ADRIAN, S.A.	Cuidado y asistencia a personas de tercera edad		25,00	301	874	116	Leyre, 4 Pamplona
MCC NAVARRA, SPE, S.A.	Sociedad de promoción de empresas		25,00	6.010	19	0	Avda Carlos III, 36 Pamplona
ALTERNATIVAS ENERGETICAS SOLARES, S.A.	Producción de energía térmica y fotovoltaica		20,00	601	328	1.464	Polígono Industrial la Nava. Tafalla
DIFUSORA CULTURAL CINEMATOGRAFICA, S.A.	Exhibición cinematográfica		20,00	3.122	3.063	217	Avenida Bayona, 56 Pamplona
PASAJE DE LA LUNA, S.L.	Explotación actividades relacionadas con el ocio		20,00	3	169	17	Avenida Bayona, 56 Pamplona
PROMOCIONES NAVARRA MADRID S.A	Actividades inmobiliarias por cuenta propia		47,50	18.030	1.088	4.148	Leyre, 11 Bis, 2ª - Pamplona
CIVITAS INMOBILIARIA DEL NOROESTE S.L.	Promoción, compra, venta y transformación, urbanización y construcción de inmuebles rústico o urbanos.		50,00	726		-2	Paseo de la Constitución, 6 Zaragoza
BADALONA BUILDING WATERFRONT, S.L.	Promoción, construcción y venta inmobiliaria		45,00	600		-63	Avda Diagonal, 401 08008 Barcelona
GUTARRA, S.A.	Compra, venta, fabricación importación y exportación frutos y conservas		30,00	2.323	8.522	748	Polígono Industrial Alesves, Carretera de Pamplona 31330 Villafranca
EMPRESA NAVARRA DE QUESOS, S.A.	Preparación y elaboración de productos derivados de la leche y fabricación de quesos.		36,65	1.222	1.652	0	Calle río Urederra, 2 bajo 31005 Pamplona
ALIMENTOS NATURALES COCINADOS	Elaboración de alimentos precocinados y congelados		30,00	816	1.311	-522	Polígono Industrial 31540 Buñuel

Sociedad	Actividad	% Particip		Capital social	Reservas	Resultado del ejercicio 2.003	Domicilio
		Directa	Indirecta				
TECNA 2000 CARRETIILLAS,S.L	Compra, venta ,importación y exportación de carretillas elevadoras, maquinaria industrial y vehículos de transporte interno.		35,00	1.692	3.364	-466	Poligono Industrial Arazuri-Orcoyen, calle C nave 57 Arazuri
PATRIMONIAL DE LA RIBERA DEL EBRO, S.L.	Tenencia , gestión y administración de acciones y participaciones sociales en todo tipo de Sociedades.		31,56	3.264	-1	-5	Poligono Industrial de Castejón Parcela M-04 31590 Castejón
NAZASA INVERSIONES,S.L,B	Adquisición ,administración,gestión ,construcción y explotación en arrendamiento de bienes inmuebles.		25,00	2.315	0	-328	Calle Zurbano,36 MADRID
PROMOCIONES NAFERVAL, S.A	Adquisición de terrenos y cualesquiera fincas rústicas o urbanas.		50,00	6.010		-9	C/Hortaleza,57 -1º C MADRID
ARICAM,S.L.	Explotación de canteras y yacimientos minerales .		15,00	13.144	8.321	3.400	Paseo de la Castellana,115-3º Izqda MADRID
QUESERIA VALLE DE LA ULZAMA S.L	Preparación, elaboración y comercialización de productos derivados de la leche y fabricación de quesos.		45,00	200		-1	Calle Arrieta, 10-1ª planta 31002 Pamplona
PARQUE DE LA NATURALEZA,S.A.	Planificación, proyección ,construcción,rehabilitación y explotación de instalaciones de ocio.		17,86	9.000	-35	-119	Avenida Carlos III, 36 31002 Pamplona
AUTOVIA DEL CAMINO,S.A.	Construcción, conservación y explotación de la Autovia Pamplona-Logroño.		48,00	20.000			Calle Arrieta, 10-1ª planta 31002 Pamplona
SOCIEDAD DESARROLLO NAVARRA, S.A	Colaboración mejora estructuras empresariales de Navarra		20,00	18.224	16.091	110	Avda Carlos III, 36 Pamplona
INVERSIONES AHORRO 2000, S.A.	Sociedad de inversión		20,00	20.134	7.313	2.199	Paseo Castellana, 89 Madrid
PROMOCIONES NAFERPRO S.A.	Actividades inmobiliarias por cuenta propia		50,00	1.501	851	-35	Leyre, 11 bis 2º Pamplona
NAPROCAT S.A.	Actividades inmobiliarias por cuenta propia		50,00	1.164	52	75	Ripollet (Barcelona)
AZKOYEN	Fabricación de maquinaria diversa para usos específicos		9,59	12.803	49.734	-7.000	Avda. San Silvestre s/n Peralta
ENERGIA HIDROELECTRICA DE NAVARRA S.A.	Producción y distribución de energía eléctrica		18,33	14.413	336.959	40.182	Yanguas y Miranda 1 5º Pamplona
ASISTENCIAL IBANETA S.A.	Explotación de residencias y centros asistenciales para la tercera edad		46,00	601	-202	-70	Parque Tomás Caballero 2, Planta 6ª, Oficina 4
TICE S.A.	Telecomunicaciones		46,03	168	3.702	-1.511	Fray Luis de León, 11-13, 3ª Planta Pamplona

(*) Valor Teórico Contable más Fondo Fluctuación de Valores

191.772

439.146

Según Balance público (Participaciones grupo)

Durante el ejercicio 2004 se han producido los siguientes hechos accionariales significativos a través del Grupo Corporativo Empresarial de CAMP, S.A.

Grupo-Construcción Caja Navarra (Grucoan)

Nueva sociedad patrimonial, 100% Grupo Corporativo, resultado de una operación de reorganización accionarial, constituida mediante la aportación de las participaciones del Grupo en varias sociedades de actividad construcción (Navarra Empresas de la Construcción, CTC y Nasuinsa), con una valoración de 3.968.393 €.

Autovía del Camino

Ampliación de capital para financiar las obras de construcción de la Autovía del Camino, por importe de 11.760.000 €.

Badalona Building Waterfront

Venta del total de nuestra participación en la sociedad. El importe de la venta fue de 13.000.021 € con una plusvalía de 6.025.021 €. La plusvalía se obtiene de restar al precio de venta (13.000.0021 €) el coste (270.000 €) y la cuenta en participación (6.705.000 €).

Grupo Antolín

Directamente en Grupo Antolín e indirectamente a través de la sociedad vehículo Anira Inversiones, S.L. se han invertido 8.299.000 € en el Grupo Antolín.

La inversión, a día de hoy, representa un 4% del Grupo a través de un 20% en la sociedad vehículo constituida con otras cuatro cajas.

Isolux

Venta del 2,5% (6.761.475 €) que transitoriamente se había tomado. Realizada la operación, nuestra participación es del 5%.

Lazora

Entrada en la sociedad mediante la suscripción del 1,96% del capital en el momento de la constitución. Se han comprometido 3.000.000 €, de los que se han desembolsado 750.000 €.

Tenaria

Se ha permutado la totalidad de nuestra participación en Tenaria (48,96%), que difiere del 33,01% que aparece en tabla por adquisiciones a otros socios y capitalizaciones de préstamos participativos, por acciones de Auna Operadores de Telecomunicaciones. El resultado del canje ha incorporado a nuestra cartera un 0,20% del capital de Auna, lo que, unido a lo que ya teníamos, representa una participación total en Auna del 1,45%.

La operación, sobre la normativa del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas reguladora de permutas, estimamos que puede generar una corrección valorativa de las acciones representativas del activo recibido de unos 4.000.000 €.

Tice

Adquisición de un 2,5% adicional por 375.000 €.

Inversiones Ahorro 2000

Minoración del coste del activo por distribución entre los socios de prima de emisión, por importe de 1.406.625 €.

Explorer

Entrada en el Fondo Capital Riesgo Explorer con un 5% de participación y un compromiso de desembolso de 3.750.000 €, desembolsados únicamente 75.000 €.

Sociedades Asistenciales

En el ámbito asistencial se han producido compras de acciones y ampliaciones de capital en los proyectos y por las cuantías siguientes:

Compras:

- Asistencial Mutilva: 20% 882.133 €

- Asistencial Cizur:	20%	65.732 €
- Asistencial Villa de Betelu:	5%	30.000 €
- Asistencial Rochapea:	20%	630.501 €
- Asistencial Ibañeta:	5%	16.659 €

Ampliaciones:

- Asistencial Vicálvaro: 700.000 €
- Asistencial Colmenar: 700.000 €

Se ha producido una venta por el 15% de Gestión Asistencial 411.092 €, con una pequeña plusvalía.

Naprocat

Venta de toda la participación (50% de la sociedad) por importe de 1.502.530 € y una plusvalía bruta de 920.530 €.

Aricam

Venta de nuestra participación del 15% de la sociedad por 8.414.570 € y una plusvalía bruta de 2.934.667 €.

CAPÍTULO IV**IV. PRINCIPALES ACTIVIDADES DE LA ENTIDAD EMISORA.**

Todos los cuadros que aparecen en este capítulo son individuales, dado que, debido al fuerte peso de la Caja en el conjunto del Grupo (por encima del 90% tanto en balance como en cuenta de resultados), la inclusión de datos consolidados no aportaría variaciones significativas. No obstante lo anterior el cuadro sobre el coeficiente de solvencia se incluye a nivel consolidado.

IV.1. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR.**IV.1.1. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA ENTIDAD EMISORA.****Recursos de clientes.**

En este apartado incluimos los datos que aparecen en el balance, los recursos captados a través de fondos de inversión, pensiones y seguros de vida-ahorro.

Los recursos de clientes dentro de balance alcanzan al finalizar 2003 la cifra de 7.266.717 miles de euros, si incluimos los recursos fuera de balance el total es de 8.353.278 miles de euros, con un crecimiento de un 13,50% sobre el año anterior.

Inversiones crediticias.

El saldo a final del año 2003 era de 5.852.138 miles de euros, con un aumento sobre 2002 de 636.212 miles de euros, que supone un 12,20%.

Dentro de esta apartado distinguimos el crédito al sector público, el crédito al sector no residente y el crédito al sector privado, predominando este último sobre el resto.

El crédito al sector privado residente es de 5.882.971 miles de euros, con un crecimiento de 12,61% sobre el año anterior. El crédito con garantía real supone un 70,34% sobre el total del crédito al sector privado.

Desglosando el crédito al sector privado por sectores económicos y finalidades, Caja Navarra destina a financiar actividades productivas 2.065.930 miles de euros, con mayor peso de las industrias manufactureras, construcción e inmobiliarias, comercio, electricidad y agricultura. A necesidades de las personas físicas se destinan 3.571.734 miles de euros, en su mayoría para la adquisición de vivienda (Ver cuadro del epígrafe IV.3.3.).

Cartera de valores.

El saldo de la cartera de valores al final de 2003 es de 911.217 miles de euros, de los que 387.342 son deuda del estado, 192.816 obligaciones y otros valores de renta fija, 21.510 acciones y otros títulos de renta variable y 309.279 participaciones y participaciones en grupo.

Productos aparte de la intermediación financiera.

- Fondos de Inversión.-

A finales de 2003 y a través de la empresa Gesnavarra S.G.I.I.C, S.A., participada por Caja

Navarra en el 100%; se gestionaban 17 fondos de inversión. Las preferencias de inversión de cada uno de ellos era la siguiente:

Denominación Fondo de Inversión	Preferencia de inversión
CAN NORTEAMÉRICA	Renta variable internacional
CAN MERCADOS EMERGENTES	Renta variable internacional
CAN TECNOLOGÍA	Renta variable internacional
CAN DINERNAVARRA	Renta fija a corto plazo
CAN TESORERÍA	Renta fija a corto plazo
CAN GESTIÓN 50	Mixto renta variable
CAN ACCIONES	Renta variable nacional
CAN EURONAVARRA	Renta variable Euro
CAN GESTIÓN 80	Renta variable internacional
CAN GESTIÓN 15	Mixto renta fija internacional
CAN SELECCIÓN	Fondo Global
CAN GESTIÓN 30	Mixto renta fija
CAN INDEXNAVARRA	Mixto renta variable
CAN DINÁMICO PLUS	Renta fija mixta
CAN AHORRO 1	Renta fija corto plazo
CAN AHORRO 31	Renta fija largo plazo
CAN AHORRO 10	Renta fija corto plazo

- Productos de previsión.-

Caja Navarra mediante la sociedad “Seguros Navarra S.A.”, que es una compañía aseguradora de vida y gestora de fondos de pensiones, creada y participada totalmente por Caja Navarra, gestiona los siguientes planes:

a) Planes individuales:

Caja Navarra I Fondos de Pensiones

Caja Navarra II Mixto

Caja Navarra III Variable

Caja Navarra IV Dinero

Caja Navarra V Index

Caja Pamplona Fondo de Pensiones

b) Planes colectivos:

Ahorro Navarra Fondo de Pensiones

CAN Empleados Fondo de Pensiones

- Seguros de vida-ahorro.-

Caja Navarra ofrece a sus clientes los siguientes productos:

Planes de jubilación

Plan de alta rentabilidad

Seguros colectivos de vida

CAN Multifondos (unit linked)

Renta Segura

- Seguros generales.-

Multirriesgo hogar

Multirriesgo comercial

Seguro del automóvil

Seguro de vida 4 garantías

Seguro de accidentes

Seguro de amortización de préstamo

Seguro Agrario

Seguro decenal de daños a la construcción

Servicio a clientes.

- Sistema clave.-

El número total de cajeros automáticos ha registrado un aumento de 23 unidades, hasta situarse en 339 dispositivos a final de 2003, año en el que se culminó la actualización de los equipos, iniciada en octubre de 2002. La actuación de 2003 ha renovado 90 cajeros con una inversión cercana a los dos millones de euros. Los nuevos cajeros presentan mayor capacidad, más prestaciones y con características de seguridad más elevadas.

El volumen de tarjetas emitidas por Caja Navarra a finales de 2003 asciende a 512.704 de las distintas marcas (Clave, Clubes, Visa, Teletac, E-business, MasterCard y American Express).

El número de comercios adheridos a Caja Navarra se sitúa a final de 2003 en 4.996, cifra que significa un incremento del 19,26% respecto al año anterior.

La tarjeta monedero "euro 6000", es de uso masivo en el transporte comarcal de Pamplona y en el servicio de los parquímetros de la Zona Azul (ORA) de Pamplona, se han entregado 349.396 unidades, lo que equivale a un crecimiento del 12,41%

- Nuevas tecnologías.-

Caja Navarra ha aumentado la capacidad y ha desarrollado nuevos servicios para empresas en banca electrónica, Clavenet. A cierre de 2003, éstas son las cifras más significativas de Clavenet: 58.977 clientes particulares (47.450 en 2002), de los cuales, el 29% son usuarios habituales, y 10.441 empresas (8.522 en 2002), de las cuales el 82% utilizan el servicio

activamente.

Los nuevos servicios que se han incorporado a Clavenet en 2003 son:

- Acceso, en tiempo real, a cotizaciones de Bolsa, análisis e informes sobre valores.
 - Contratación de *warrants*.
 - Consultas sobre fondos de inversión y planes de pensiones.
 - Conector financiero, que permite acceder a la banca electrónica de otras entidades.
 - Generación de remesas de recibos y de transferencias sin necesidad de instalar al cliente el programa Clavenet.
 - Consulta de saldos y movimientos a través del teléfono móvil
- Servicio extranjero.-

Englobamos dentro de este apartado el comercio exterior, turismo y operaciones a plazo.

- Administración de valores.-

Incluimos las operaciones de bolsa, suscripciones, amortizaciones y pago de dividendos e intereses. El núm. de depositantes a 31 de diciembre de 2003 supera los 60.000.

Otras actividades.

- Convenios con organismos oficiales.
- Gestión de la calidad.
- Servicio de atención al cliente.
- Publicaciones.
- Conferencias.

IV.1.2. POSICIÓN RELATIVA DE LA ENTIDAD O DEL GRUPO DENTRO DEL SECTOR BANCARIO.

Para la elaboración del cuadro siguiente se ha tomado Caja Navarra y otras seis de similar tamaño según el ranking de Recursos de Clientes.

Los datos de Balance y Resultados se han tomado de los respectivos Balances Públicos. Los correspondientes a empleados y oficinas de la publicación “Informe Estadístico” de la Confederación Española de Caja de Ahorros (C.E.C.A.).

Los datos correspondientes a CAJA NAVARRA son datos individuales de la entidad (no consolidados), dado que la inclusión de datos consolidados no aporta una información significativa a los datos individuales, debido al peso de Caja Navarra en el total del Grupo.

	ASTURIAS	GRANADA	MURCIA	NAVARRA	PENEDÉS	HUELVA-SEVILLA	CAJASUR
TOTAL ACTIVO	7.118.313	7.752.291	8.494.327	8.358.736	8.837.399	9.167.404	10.143.671
INVERSION CREDITICIA	4.204.356	5.986.473	6.350.809	5.852.138	6.662.064	7.205.875	7.732.545
DEBITOS A CLIENTES	5.920.588	5.992.994	6.692.743	7.015.317	7.450.897	7.327.767	8.179.768
FONDOS PROPIOS	613.770	368.650	476.063	683.332	499.636	445.737	522.631
BENEFICIOS EJERCICIO	107.831	55.414	87.003	65.406	92.497	71.697	76.494
RED DE OFICINAS	224	458	362	243	562	376	446
PLANTILLA	1.384	2.191	1.758	1.356	2.267	2.481	2.414

Fuente: Los datos de Caja Navarra se han obtenido de sus cuentas anuales. Los datos del resto de entidades se han obtenido de la publicación “Balances de las Cajas de Ahorros a DIC-03” editada por CECA, que presenta datos provisionales no auditados.

IV.1.3. INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES DEL GRUPO.

Se facilita a continuación un cuadro comparativo de Caja Navarra con las principales empresas del Grupo. (miles de euros)

BALANCE A 31/12/2003

	CAN	Corporación	Gesnavarra	Intercaja
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	121.436	0	0	0
2. DEUDAS DEL ESTADO	387.342	0	0	0
3. ENTIDADES DE CREDITO	1.245.488	19.240	417	563
4. CREDITOS SOBRE CLIENTES	5.852.141	126.410	0	0
5. OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	192.813	0	2.375	150
6. ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE	21.510	89.940	2.606	1.229
7. PARTICIPACIONES	33	135.396	0	0
8. PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	309.516	62.418	0	0
9. ACTIVOS INMATERIALES	1.644	1.851	7	1
9.bis FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	0	19.765	0	0
10. ACTIVOS MATERIALES	92.868	10.336	9	27
11. CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO (a)	0	0	0	0
12. ACCIONES PROPIAS (b)	0	0	0	0
13. OTROS ACTIVOS	103.677	24.727	899	2.760
14. CUENTAS DE PERIODIFICACION	30.268	48	1.546	7
15. PERDIDAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS				
15.1. Por integración global y proporcional		0	0	0
15.2. Por puesta en equivalencia		0	0	0
16. POR PERDIDAS CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	8.358.736	490.131	7.859	4.737

1. ENTIDADES DE CREDITO	152.358	96.987	0	0
2. DEBITOS A CLIENTES	7.015.317	0	0	0
3. DEBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	251.400	0	0	0
4. OTROS PASIVOS	76.610	22.203	882	1.424
5. CUENTAS DE PERIODIFICACION	57.189	220	1.410	0
6. PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	150.905	6.000	41	0
6 bis. FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	0	0	0	0
6 ter. DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	0	0	0	0
7. BENEFICIOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO	65.406	10.227	1.150	3.099
8. PASIVOS SUBORDINADOS	0	0	0	0
8 bis. INTERESES MINORITARIOS		166		
9. CAPITAL SUSCRITO	3	34.004	902	90
10. PRIMAS DE EMISION	0	257.065	0	105
11. RESERVAS	568.969	13.394	3.474	19
12. RESERVAS DE REVALORIZACION	20.579	0	0	0
12 bis. RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS				
12 bis 1. Por integración global y proporcional	0	3.899	0	0
12 bis 2. Por puesta en equivalencia	0	45.552	0	0
13. RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	0	414	0	0
TOTAL PASIVO	8.358.736	490.131	7.859	4.737

CUENTA DE RESULTADOS A 31/12/03

Intereses y cargas asimiladas	129.161	2.716	0	0
Comisiones pagadas	8.080	0	13.779	0
Pérdidas por operaciones financieras	0	0	0	0
Gastos generales de administración	111.274	6.815	662	570
Amortización y saneamiento de activos materiales e inmateriales	9.391	843	33	11
Otras cargas de explotación	1.508	0	0	0
Amortización y provisiones para insolvencias	27.524	0	0	0
Saneamiento de inmobilizaciones financieras	0	2.622	0	0
Amortización fondo de comercio de consolidación	0	2.323	0	0
Quebrantos extraordinarios	8.348	6.059	1	23
Quebrantos por operaciones de grupo				
- Por sociedades puestas en equivalencia		1.694	0	0
Impuesto sobre sociedades	9.957	-4.523	568	1.667
Beneficio del ejercicio	65.406	10.227	1.150	3.099
TOTAL DEBE	370.649	28.776	16.193	5.370

Intereses y rendimientos asimilados	291.451	1.566	157	57
Rendimientos de la cartera de renta variable	13.721	64	0	1
Comisiones percibidas	48.196	0	15.809	5.250
Beneficios por operaciones financieras	2.293	0	227	61
Otros productos de explotación	153	4.006	0	1
Beneficios extraordinarios	14.835	107	0	0
Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia		11.399		
Beneficios por operaciones de grupo				
- Por sociedades puestas en equivalencia	0	11.634	0	0
- Por inversiones participadas		0	0	0
Pérdidas del ejercicio				
TOTAL HABER	370.649	28.776	16.193	5.370

IV.2. GESTIÓN DE RESULTADOS.

IV.2.1. CUENTA DE RESULTADOS.

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO.

(miles de euros)

	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
	Importe	% sobre A.T.M.	Importe	% sobre A.T.M.
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	290.132	3,63%	312.278	4,33%
De los que: Cartera de renta fija	19.347	0,24%	31.133	0,43%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	-128.786	-1,61%	-154.464	-2,14%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	17.598	0,22%	16.237	0,22%
De acciones y otros títulos de renta variable	920	0,01%	1.202	0,02%
De participaciones	14.178	0,18%	12721	0,18%
De participaciones en el grupo	2.500	0,03%	2.314	0,03%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	178.944	2,24%	174.051	2,41%
COMISIONES PERCIBIDAS	55.502	0,69%	51.960	0,72%
COMISIONES PAGADAS	-8.595	-0,11%	-8.992	-0,12%
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	2.575	0,03%	-8.709	-0,12%
MARGEN ORDINARIO	228.426	2,86%	208.310	2,89%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	3.200	0,04%	1.719	0,02%
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	-117.875	-1,47%	-116.140	-1,61%
De personal	-77.446	-0,97%	-77.023	-1,07%
de los que:		0,00%		0,00%
Sueldos y salarios	-59.047	-0,74%	-58.978	-0,82%
Cargas sociales	-15.378	-0,19%	-15.688	-0,22%
de las que: Pensiones	-3.147	-0,04%	-3.549	-0,05%
Otros gastos administrativos	-40.429	-0,51%	-39.117	-0,54%
AMORTIZACIÓN Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	-10.278	-0,13%	-10.410	-0,14%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-1.508	-0,02%	-1.370	-0,02%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	101.965	1,27%	82.109	1,14%
RESULTADOS NETOS GENERADOS POR SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	1.488	0,02%	4.537	0,06%
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	29.418	0,37%	23.671	0,33%
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-11.252	-0,14%	-4.099	-0,06%
Correcciones de valor por cobro de dividendos	-16.678	-0,21%	-15.035	-0,21%
AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE BENEFICIOS POR OPERACIONES DEL GRUPO	-2.656	-0,03%	-1.705	-0,02%
Beneficios por enajenación de participaciones en entidades consolidadas por integración global y proporcional	11.634	0,15%	6170	0,09%
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	11.634	0,15%	6170	0,09%
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros emitidos por el grupo	-	-	-	-
Reversión de diferencias negativas de consolidación	-	-	-	-
QUEBRANTOS POR OPERACIONES DEL GRUPO	-1.694,00	-0,02%	-	-
Pérdidas por enajenación de participaciones en entidades consolidadas por integración global y proporcional	-	-	-	-
Pérdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	-1.694,00	-0,02%	-	-
Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros emitidos por el grupo	-	-	-	-
AMORTIZACIÓN Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-29.009	-0,36%	-27.982	-0,39%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	-2.622	-0,03%	-4.551	-0,06%
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-	-	-
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14.942	0,19%	23.716	0,33%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-14.431	-0,18%	-7.946	-0,11%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	79.617	1,00%	74.348	1,03%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-10.017	-0,13%	-8.896	-0,12%
OTROS IMPUESTOS	0	0,00%	-45	0,00%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	69.600	0,87%	65.407	0,91%
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA	111	0,00%	35	0,00%
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	69.489	0,87%	65.372	0,91%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS (ATM)	7.999.904		7.218.729	

RESULTADOS DE LA ENTIDAD EMISORA.

(miles de euros)

	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
	Importe	% sobre A.T.M.	Importe	% sobre A.T.M.
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	291.451	3,67%	313.611	4,33%
De los que: cartera de renta fija	19.195	0,24%	30.871	0,43%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	-129.161	-1,63%	-154.787	-2,14%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	13.721	0,17%	8.484	0,12%
De acciones y otros títulos de renta variable	855	0,01%	1.192	0,02%
De participaciones	0	0,00%	180	0,00%
De participaciones en el grupo	12.866	0,16%	7.112	0,10%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	176.011	2,21%	167.308	2,31%
COMISIONES PERCIBIDAS	48.196	0,61%	44.800	0,62%
COMISIONES PAGADAS	-8.080	-0,10%	-8.281	-0,11%
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	2.293	0,03%	-8.730	-0,12%
MARGEN ORDINARIO	218.420	2,75%	195.097	2,70%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	153	0,00%	111	0,00%
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	-111.274	-1,40%	-111.748	-1,54%
De personal	-73.853	-0,93%	-74.782	-1,03%
- de los que:		0,00%		0,00%
Sueldos y salarios	-56.034	-0,71%	-57.112	-0,79%
Cargas sociales	-14.841	-0,19%	-15.329	-0,21%
- de las que: pensiones	-3.147	-0,04%	-3.549	-0,05%
Otros gastos administrativos	-37.421	-0,47%	-36.966	-0,51%
AMORTIZACIÓN Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	-9.391	-0,12%	-9.773	-0,14%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-1.508	-0,02%	-1.370	-0,02%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	96.400	1,21%	72.317	1,00%
AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-27.524	-0,35%	-27.584	-0,38%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	-		-	
DOTACIÓN AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-		-	
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14.835	0,19%	32.220	0,45%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-8.348	-0,11%	-7.536	-0,10%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	75.363	0,95%	69.417	0,96%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-9.957	-0,13%	-6.890	-0,10%
OTROS IMPUESTOS	0	0,00%	-45	0,00%
RESULTADO DEL EJERCICIO	65.406	0,82%	62.482	0,86%
ACTIVOS TOTALES MEDIOS (ATM)	7.947.505		7.235.895	

IV.2.2. RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS.

(miles de euros)

Rendimiento medio empleos	Año 2002			Año 2001		
	Ingresos	Sal. medio	Tipo %	Ingresos	Sal. medio	Tipo %
Caja y Bancos centrales	2.370	113.550	2,09	2.828	92.945	3,04
Deudas del Estado y renta fija	31.801	711.866	4,47	39.699	808.794	4,91
Entidades de crédito	31.603	972.864	3,25	35.124	812.262	4,32
Crédito sobre clientes	248.766	4.915.717	5,06	244.235	4.246.911	5,75
Cartera de valores renta variable	1.372	334.334	0,41	1.812	272.601	0,66
de las que participaciones en empresas del grupo	7.112	232.372	3,06	6.282	147.730	4,25
Activos medios remunerados	323.024	7.048.331	4,58	329.980	6.233.513	5,29
Inmovilizado y aplicación OBS	-	96.261	0,00	-	94.608	0,00
Otros activos	-	91.306	0,00	-	83.686	0,00
Activos totales medios	323.024	7.235.895	4,46	329.980	6.411.807	5,15
de los que: En moneda extranjera	4.105	252.090	1,63	6.918	233.301	2,97

Variaciones anuales	Variación 2002/2001		
	Por tipos	Por volumen	Total
Rendimiento medio empleos			
Caja y Bancos centrales	-1.085	627	-458
Deudas del Estado y renta fija	-3.141	-4.758	-7.898
Entidades de crédito	-10.466	6.945	-3.521
Crédito sobre clientes	-33.931	38.462	4.531
Cartera de valores renta variable	-851	410	-440
Participaciones empresas grupo	-2.769	3.599	830
Activos medios remunerados	-52.242	45.286	-6.956
Inmovilizado y aplicación OBS	0	0	0
Otros activos	0	0	0
Activos totales medios	-52.242	45.286	-6.956
de los que: En moneda extranjera	-3.370	557	-2.813

Rendimiento medio empleos	Año 2003			Año 2002		
	Ingresos	Sal. medio	Tipo %	Ingresos	Sal. medio	Tipo %
Caja y Bancos centrales	1.928	111.709	1,73	2.370	113.550	2,09
Deudas del Estado y renta fija	19.195	484.798	3,96	31.801	711.866	4,47
Entidades de crédito	28.384	1.220.946	2,32	31.603	972.864	3,25
Crédito sobre clientes	241.944	5.597.980	4,32	248.766	4.915.717	5,06
Cartera de valores renta variable	13.721	319.148	4,30	1.372	334.334	0,41
de las que participaciones en empresas del grupo	12.866	276.585	4,65	7.112	232.372	3,06
Activos medios remunerados	318.038	7.734.580	4,11	323.024	7.048.331	4,58
Inmovilizado y aplicación OBS	-	100.540	0,00	-	96.261	0,00
Otros activos	-	112.385	0,00	-	91.306	0,00
Activos totales medios	318.038	7.947.505	4,00	323.024	7.235.897	4,46
de los que: En moneda extranjera	2.753	189.379	1,45	4.105	252.090	1,63

Variaciones anuales	Variación 2003/2002		
	Por tipos	Por volumen	Total
Rendimiento medio empleos			
Caja y Bancos centrales	-404	-38	-442
Deudas del Estado y renta fija	-2.462	-10.144	-12.606
Entidades de crédito	-11.278	8.059	-3.219
Crédito sobre clientes	-41.349	34.527	-6.822
Cartera de valores renta variable	12.411	-62	12.349
Participaciones empresas grupo	4.401	1.353	5.754
Activos medios remunerados	-38.680	33.694	-4.986
Inmovilizado y aplicación OBS	0	0	0
Otros activos	0	0	0
Activos totales medios	-38.680	33.694	-4.986
de los que: En moneda extranjera	-331	-1.021	-1.352

IV.2.3. COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS.

(miles de euros)

Coste medio de los recursos	Año 2002			Año 2001		
	Costes	Sal. medio	Tipo %	Costes	Sal. medio	Tipo %
Recursos de clientes	140.286	5.737.028	2,45	154.003	5.211.728	2,95
Entidades de crédito	13.936	414.195	3,36	12.056	268.885	4,48
Fondo pensiones y otros	565	7.562	7,47	263	7.202	3,65
Recursos medios onerosos	154.787	6.158.785	2,51	166.323	5.487.815	3,03
Recursos propios y fondos OBS	0	687.224	0,00	0	667.354	0,00
Otros pasivos	0	336.230	0,00	0	256.638	0,00
Recursos totales medios	154.787	7.182.240	2,16	166.323	6.411.807	2,59
de los que: En moneda extranjera	417	31.363	1,33	909	28.560	3,18

Variaciones anuales	Variación 2002/2001		
	Por tipos	Por volumen	Total
Coste medio de los recursos			
Recursos de clientes	-29.240	15.522	-13.717
Entidades de crédito	-4.635	6.515	1.880
Fondo pensiones y otros intereses	289	13	302
Recursos medios onerosos	-33.586	22.051	-11.536
Recursos propios y fondos OBS	0	0	0
Otros pasivos	0	0	0
Recursos totales medios	-33.586	22.051	-11.536
de los que: En moneda extranjera	-581	89	-492

Coste medio de los recursos	Año 2003			Año 2002		
	Costes	Sal. medio	Tipo %	Costes	Sal. medio	Tipo %
Recursos de clientes	124.004	6.752.098	1,84	140.288	5.737.027	2,45
Entidades de crédito	4.630	159.059	2,91	13.937	414.194	3,36
Fondo pensiones y otros	528	8.218	6,42	565	7.561	7,47
Recursos medios onerosos	129.162	6.919.374	1,87	154.791	6.158.781	2,51
Recursos propios y fondos OBS	0	702.102	0,00	0	687.221	0,00
Otros pasivos	0	324.726	0,00	0	336.230	0,00
Recursos totales medios	129.162	7.946.202	1,63	154.791	7.182.233	2,16
de los que: En moneda extranjera	257	25.512	1,01	417	31.363	1,33

Variaciones anuales	Variación 2003/2002		
	Por tipos	Por volumen	Total
Coste medio de los recursos			
Recursos de clientes	-41.106	24.822	-16.284
Entidades de crédito	-722	-8.585	-9.308
Fondo pensiones y otros intereses	-86	49	-37
Recursos medios onerosos	-41.914	16.286	-25.629
Recursos propios y fondos OBS	0	0	0
Otros pasivos	0	0	0
Recursos totales medios	-41.914	16.286	-25.629
de los que: En moneda extranjera	-82	-78	-160

Los aspectos a destacar del ejercicio 2003 han sido el crecimiento de la inversión crediticia con reducción del ratio de la morosidad, que se sitúa en el 0,80%. Los recursos de clientes en balance alcanzan un crecimiento anual del 11,87%, con un comportamiento desigual en los distintos epígrafes. Significativo es el crecimiento de las cuentas vista, con porcentajes del

15,02%. Los saldos de los productos que carecen de intermediación se incrementan en sus tres modalidades (fondos de inversión, seguros y pensiones), un 19,61%, en el conjunto, correspondiendo el mayor ascenso a los fondos de inversión (23,66%). Los recursos de clientes más fondos fuera de balance suponen un incremento del 13,50%.

Respecto a los márgenes de la cuenta de resultados individual, el de intermediación alcanza 176.011 miles de euros con un crecimiento del 5,2%, destacando el incremento de las comisiones netas del 9,85%. El resultado de operaciones financieras asciende a 2.293 miles de euros frente a la pérdida de 8.730 miles de euros del año anterior. Consecuencia de lo anterior, el margen ordinario se incrementa en un 11,96% respecto al ejercicio precedente, situándose en 218.420 miles de euros.

Se produce una contención de los gastos de explotación, (-0,62%). El margen de explotación alcanza 96.400 miles de euros, un 33,30% mayor en relación al año anterior.

Se produce una reducción de los beneficios extraordinarios en relación con el pasado año, así los beneficios antes de impuestos alcanza 75.363 miles de euros, superiores un 8,57% a los del ejercicio anterior. Una vez deducidos los impuestos el resultado individual de Caja Navarra mejora un 4,68%, frente al ejercicio anterior, 65.406 miles de euros .

Entre los hechos más significativos del pasado año podemos citar:

1. La creación de nuevas unidades de negocio en el área comercial: financiación personal, financiación inmobiliaria, gestión rural y gestión de cuentas institucionales.
2. El importante crecimiento de la banca privada.
3. Dentro de la banca de empresas: la preclasificación de clientes, el rating crediticio, la red de corresponsalías (CECA), la banca electrónica y la relación con empresas a través de Viálogos.

En relación con el Coeficiente de Solvencia exigido por el Banco de España a las Entidades Financieras, que sitúa el nivel de Recursos Propios necesarios en el 8% de la suma de los activos y de las posiciones y cuentas de orden sujetas a riesgo, ponderados según las características o tipo de riesgo, hay que destacar que dicho coeficiente una vez realizada la consolidación de las Sociedades del Grupo de la Caja, se sitúa en el 12,01% lo que supone 1,5 veces la cuantía exigida por el Banco de España.

IV.2.4. MARGEN DE INTERMEDIACIÓN. (miles de euros)

Intereses y rendimientos asimilados
Intereses y cargas asimiladas
Rendimiento de la cartera de renta variable
MARGEN DE INTERMEDIACION...
% Margen Intermediación / A.M.R.
% Margen Intermediación / A.T.M.

Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% variación 2003/2002
291.451	313.611	-7,07
-129.161	-154.787	-16,56
13.721	8.484	61,73
176.011	167.308	5,20
2,28%	2,37%	
2,21%	2,31%	

A.M.R. = Activos Medios Remunerados; A.T.M.= Activos Totales Medios
 Activos Medios Remunerados
 Activos Totales Medios

7.734.580 7.048.331
 7.947.505 7.235.895

IV.2.5. COMISIONES Y OTROS INGRESOS. (miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% variación 2003/2002
Comisiones percibidas y pagadas	40.116	36.519	9,85
Resultados de operaciones financieras	2.293	-8.730	126,27
Otros productos de explotación	153	111	37,84
TOTAL COMISIONES Y OTROS INGRESOS	42.562	27.900	52,55
% Comisiones y otros ingresos/A.T.M.	0,54%	0,39%	
A.T.M.= Activos Totales Medios	7.947.505	7.235.895	

La variación de los de los resultados de operaciones financieras se debe fundamentalmente a los resultados obtenidos en Renta Variable. En 2002 el comportamiento del mercado fue claramente bajista (el Ibex bajo un 28,11%), provocando unas pérdidas de 9.200 miles de euros. En 2004, por el contrario, el Ibex subió un 28,16%, propiciando unos resultados positivos de 1.461 miles de euros.

Este apartado incluye las comisiones percibidas netas de comisiones pagadas, tanto por operaciones de clientes como otros productos de explotación y otras cargas de explotación, así como el porcentaje de las mismas sobre los Activos Totales Medios.

Las comisiones se incrementan en el año 2003 un 9,85%, fundamentalmente por el incremento de las comisiones percibidas (un 7,58% de incremento).

IV.2.6. GASTOS DE EXPLOTACIÓN. (miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% variación 2003/2002
Gastos generales de administración	111.274	111.748	-0,42
De personal	73.853	74.782	-1,24
de los que:			
Sueldos y salarios	56.034	57.112	-1,89
Cargas sociales	14.841	15.329	-3,18
de las que: pensiones	3.147	3.549	-11,33
Otros gastos administrativos	37.421	36.966	1,23
Amortización y saneamiento de activos materiales e inmateriales	9.391	9.773	-3,91
Otras cargas de explotación	1.508	1.370	
GASTOS DE EXPLOTACION	122.173	122.891	-0,58
% Gastos de Explotación /A.T.M.	1,54%	1,70%	
Ratio de Eficiencia (%)	55,90	62,95	
Nº Medio de Empleados	1297,00	1354,00	
Coste Medio por Persona (miles EUROS)	56,94	55,23	
% Gastos de Personal / Gastos de Explotación	60,45%	60,85%	
Nº de Oficinas	240	234	
Empleados por Oficina	5,40	5,79	

Ratio de Eficiencia = (Gastos de Explotación x 100) / (Margen de Intermediación + Comisiones y Otros Ingresos)

IV.2.7. SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS (DATOS INDIVIDUALES).

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% variación 2003/2002
Amortización y provisiones para insolvencias (neto)	-27.524	-27.584	-0,22
Saneamiento de inmobilizaciones financieras (neto)			
Dotación al Fondo para riesgos bancarios generales			
Beneficios extraordinarios	14.835	32.220	-53,96
Quebrantos extraordinarios	-8.348	-7.536	10,77
TOTAL SANEAMIENTO, PROVIS. Y OTROS RES.	-21.037	-2.900	625,41
% Saneamiento, provisiones y otros resultados / A.T.M.	-0,26%	-0,04%	
A.T.M.= Activos Totales Medios	7.947.505	7.235.895	
A.T.M.= Activos Totales Medios Consolidados	7.999.904	7.218.729	

En el año 2002 las principales partidas incluidas en beneficios extraordinarios, corresponden a beneficios netos en ventas de participaciones permanentes y cartera de inversión a vencimiento por importe de 9.370 miles de euros y la venta de inmuebles por 14.433 miles de euros.

En el año 2003 la principal partida es la venta de inmuebles por 8.516 miles de euros.

IV.2.8. RESULTADOS Y RECURSOS GENERADOS POR LA ENTIDAD.

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% variación 2003/2002
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	75.363	69.417	8,57
Impuesto sobre beneficios	9.957	6.890	44,51
Otros impuestos		45	
RESULTADO DEL EJERCICIO	65.406	62.482	4,68
RECURSOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES	108.846	98.781	
% Resultado Ejercicio / A.T.M. (ROA)	0,82%	0,86%	
% Resultado Ejercicio / R.P.M. (ROE)	9,62%	9,39%	
% Recursos Generados / A.T.M.	1,37%	1,37%	

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

Recursos Generados de las operaciones = Resultados del ejercicio + Amortizaciones y Provisiones + Sanearamientos Cartera de Valores + Otros Sanearamientos de Activos +/- Resultados Enajenación Activos Permanentes + Otros Recursos y Empleos.

IV.3. GESTIÓN DE BALANCE.

IV.3.1. BALANCE DE SITUACIÓN.

IV.3.1.1. Balance individual.

(miles de euros)

	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002	%sobre AIM 2003	%sobre AIM 2002
1.-CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	121.436	95.446	1,53%	1,32%
2.-DEUDAS DEL ESTADO	387.342	361.862	4,87%	5,00%
3.-ENTIDADES DE CRÉDITO	1.245.488	1.191.539	15,67%	16,47%
4.-CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	5.852.138	5.215.926	73,63%	72,08%
5.-OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	192.816	165.492	2,43%	2,29%
6.-ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	21.510	45.220	0,27%	0,62%
7.-PARTICIPACIONES	33	379	0,00%	0,01%
8.-PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	309.516	268.279	3,89%	3,71%
9.-ACTIVOS INMATERIALES	1.644	430	0,02%	0,01%
10.-ACTIVOS MATERIALES	92.868	83.886	1,17%	1,16%
11.-CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO	-	-	-	-
12.-ACCIONES PROPIAS	-	-	-	-
13.-OTROS ACTIVOS	103.677	62.842	1,30%	0,87%
14.-CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	30.268	34.225	0,38%	0,47%
15.-PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	-	-	-	-
			0,00%	0,00%
ACTIVO TOTAL	8.358.736	7.525.526	105,17%	104,00%

	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002	%sobre AIM 2003	%sobre AIM 2002
1.-ENTIDADES DE CRÉDITO	152.358	165.921	1,92%	2,29%
2.-DÉBITOS A CLIENTES	7.015.317	6.054.602	88,27%	83,67%
3.-DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	251.400	441.100	3,16%	6,10%
4.-OTROS PASIVOS	76.610	68.944	0,96%	0,95%
5.-CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	57.189	54.738	0,72%	0,76%
6.-PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	150.905	81.948	1,90%	1,13%
6 bis.-FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-	-	-
7.-BENEFICIOS DEL EJERCICIO	65.406	62.482	0,82%	0,86%
8.-PASIVOS SUBORDINADOS	-	-	-	-
9.-FONDO DE DOTACIÓN	3	3	0,00%	0,00%
10.-PRIMAS DE EMISIÓN	-	-	-	-
11.-RESERVAS	568.969	575.209	7,16%	7,95%
12.-RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	20.579	20.579	0,26%	0,28%
13.-RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	-
			0,00%	0,00%
PASIVO TOTAL	8.358.736	7.525.526	105,17%	104,00%

IV.3.2. TESORERÍA Y ENTIDADES DE CRÉDITO.

(miles de euros)

Posición Neta Entidades de Crédito			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
1. Posición neta en euros	1.093.405	1.029.367	6,22%
+ Entidades de crédito posición activa	1.233.563	1.179.782	4,56%
- Entidades de crédito posición pasiva	140.158	150.415	-6,82%
2. Posición neta en moneda extranjera	-275	-3.844	-92,85%
+ Entidades de crédito posición activa	11925	11757	1,43%
- Entidades de crédito posición pasiva	12200	15601	-21,80%
POSICION NETA CON ENTIDA. CREDITO	1.093.130	1.025.523	6,59%

Caja y depósitos en bancos centrales			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Caja	36.714	39.483	-7,01%
Banco de España	84.722	55.964	51,39%
Otros bancos centrales			
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN B.C.	121.436	95.447	27,23%
% sobre Activos Totales	1,45%	1,27%	

IV.3.3. INVERSIÓN CREDITICIA.

(miles de euros)

Inversión Crediticia por Clientes				
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% sobre In. Cre. Neta	% de Variación 2003/2002
Credito al sector Público	77.901	70.080	1,33%	11,16%
Creditos a empresas del grupo y asociadas	228.619	84.806	3,91%	169,58%
Credito a otros sectores residentes	5.654.352	5.139.280	96,62%	10,02%
Crédito a no residentes	15.231	22.289	0,26%	-31,67%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	5.976.103	5.316.455	102,12%	12,41%
Fondo de Provision Insolvencias	123.965	100.529	2,12%	23,31%
INVERSION CREDITICIA NETA	5.852.138	5.215.926	100,00%	12,20%
En euros	5.840.334	5.200.921	99,80%	12,29%
En Moneda Extranjera	11.804	15.005	0,20%	-21,33%

Inversión Crediticia por Garantías

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Creditos garantizados por el sector Público	14.782	6.001	146,32%
Créditos con garantía hipotecaria	4.101.323	3.549.001	15,56%
Créditos con otras garantías	20.816	23.892	-12,87%
Total créditos con garantía	4.136.921	3.578.894	15,59%
% s/inversion crediticia neta	70,69%	68,61%	3,03%
Creditos sin garantía específica	1.715.217	1.637.032	4,78%
% s/inversion crediticia neta	29,31%	31,39%	-6,61%
INVERSION CREDITICIA NETA	5.852.138	5.215.926	12,20%

Inversión Crediticia por Sectores

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Agricultura y Ganadería	99.283	100.341	-1,05%
Pesca	191	164	16,46%
Electricidad, gas y agua	88.739	88.587	0,17%
Industrias extractivas	10.451	8.528	22,55%
Alimentacion/bebidas/tabaco	110.760	109.641	1,02%
Refino de petroleo			
Industria Quimica	9.188	9.249	-0,66%
Vidrio/ceramica/construccion	29.878	35.031	-14,71%
Metalurgia de transformacion	128.474	125.455	2,41%
Fabricacion mater.transporte	12.599	14.173	-11,11%
Otras indust.manufactureras	76.471	80.291	-4,76%
Construccion	356.146	385.225	-7,55%
Comercio y reparaciones	227.146	233.858	-2,87%
Hostelería	73.553	68.265	7,75%
Transporte y comunicaciones	89.003	97.600	-8,81%
Actividades Inmobiliarias	612.954	513.772	19,30%
Seguros	1	2.453	-99,96%
Otra intermediacion financiera	37.868	43.717	-13,38%
Otros servicios	103.225	82.612	24,95%
A.-Total actividades productivas	2.065.930	1.998.962	3,35%
Vivienda	3.116.211	2.755.547	13,09%
Adquisicion bienes duraderos	230.633	145.833	58,15%
Adquisicion otros bienes	40.059	33.323	20,21%
Adquisicion Valores	5.841	4.974	17,43%
Otras finan.personas fisicas	220.770	220.789	-0,01%
B/C.- Financiación personas fisicas y otras	3.613.514	3.160.466	14,33%
D.- Sin clasificar	203.527	64.654	214,79%
E.- CRED. OTROS S. RESIDENTES E=A+B+C+D	5.882.971	5.224.082	12,61%
F.- Credito Sector Público	77.901	70.080	11,16%
G.- Crédito No Residentes	15.231	22.289	-31,67%
H.- Otros		4	-100,00%
I.-TOTAL CREDITO I=E+F+G+H	5.976.103	5.316.455	12,41%

Compromisos de Firma			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Avales y otras cauciones prestadas	466.923	443.170	5,36%
Otros pasivos contingentes	11.377	9.021	26,12%
Total avales y otros pasivos contingentes	478.300	452.191	5,77%

Inversión Crediticia por Áreas Geográficas.			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
CEE	10.700	12.322	-13,17%
U.S.A.	135	562	-75,90%
Japón		0	0,00%
Otros países de laOCDE	484	4.498	-89,23%
Iberoamérica	562	674	-16,65%
Resto del mundo	3.265	4.232	-22,85%
TOTAL INVERSIÓN CREDITICIA NO RESIDENTE	15.147	22.289	-32,04%

La información contenida en los cuadros de este apartado es individual de Caja Navarra. Distinguimos tres sectores: el sector público, el sector privado y el sector no residente. El sector privado es el apartado cuantitativo más importante y con un mayor crecimiento en los últimos años, y dentro de éste, el crédito hipotecario es el que más peso tiene, lo que muestra la inclinación de Caja Navarra hacia el sector vivienda, en parte a través de Convenios de Colaboración.

Desglosando el crédito al sector privado por sectores económicos y finalidades, las actividades que destacan son las industrias manufactureras, construcción e inmobiliarias, comercio, electricidad y agricultura.

IV.3.4. CARTERA DE VALORES.

(miles de euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Certificados del Banco de España			
Letras del Tesoro	267.440	224.122	19,33%
Otras deudas anotadas	119.189	136.932	-12,96%
Otros títulos	713	808	-11,76%
Total	387.342	361.862	7,04%
Fondo de fluctuación de valores		-	
TOTAL DEUDAS DEL ESTADO	387.342	361.862	7,04%
De emisión pública	86.745	88.233	-1,69%
Entidades de crédito	6.914	11.231	-38,44%
Otros sectores residentes	61.843	16.779	268,57%
No residentes	39.008	50.399	-22,60%
Total	194.510	166.642	16,72%
Fondo de fluctuación de valores e insolvencias	1.694	1.150	47,30%
Total Obligaciones y otros renta fija	192.816	165.492	16,51%
Cotizadas			
No cotizadas			
Acciones y otros títulos renta variable			
De entidades de crédito	2.407	3.094	-22,20%
De otros sectores residentes	13.930	19.618	-28,99%
De no residentes	8.904	38.320	-76,76%
Total	25.241	61.032	-58,64%
Fondo de fluctuación de valores	3.731	15.812	-76,40%
TOTAL ACCIONES Y OTROS R.VARIABLE	21.510	45.220	-52,43%
Cotizadas	17.568	51.180	-65,67%
No cotizadas	7.673	9.852	-22,12%
Participaciones			
Entidades de Crédito	-	-	
Otras	33	379	-91,29%
Fondo de fluctuación de valores	-	-	
Total participaciones	33	379	-91,29%
Participaciones en empresas del grupo			
Otras	309.516	268.279	15,37%
Total participaciones empresas del grupo	309.516	268.279	15,37%
TOTAL PARTICIP. Y PARTICIPA. GRUPO	309.549	268.658	15,22%
de las que: no cotizadas	309.516	268.279	15,37%
TOTAL CARTERA DE VALORES	911.217	841.232	8,32%

En la cartera de valores encontramos valores de renta fija y valores de renta variable, con predominio de aquellos sobre estos. Los títulos de mayor significación dentro de la renta fija corresponden a la deuda pública.

El capítulo de acciones y otros renta variable, recoge las acciones y otros títulos negociables que representan participaciones en el capital de otras sociedades inferiores al 20% ó al 3% si cotizan en Bolsa, con las que no existe una vinculación ni van a servir de manera duradera a la actividad de la Entidad, así como las participaciones en fondos de inversión mobiliaria.

IV.3.5. RECURSOS AJENOS.

Al hablar de recursos depositados por nuestros clientes hay que añadir a los datos tradicionales que aparecen en el Balance, los recursos captados a través de Fondos de Inversión, Pensiones y Seguros de Vida-Ahorro, ya que una parte de los mismos figuran fuera del Balance de la Entidad, al tener como contrapartida adquisiciones tomadas directamente en los mercados, sin intermediación de Caja Navarra.

Los Recursos de Clientes de Caja Navarra alcanzan al finalizar 2003 la cifra de 7.266.717 miles de euros. Si se tienen en cuenta los recursos fuera de Balance el total sería de 8.353.278 miles de euros, lo que supone un 13,50% respecto a 2002.

(miles de euros)

Depósitos de Ahorro a Plazo y Otros Débitos a Plazo	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de variación 2003/2002
Hasta 3 meses	4.499.664	4.494.549	0,11%
Entre 3 meses y 1 año	1.391.485	1.083.633	28,41%
Entre 1 año y 5 años	906.038	449.113	101,74%
Más de 5 años	648.389	16.880	3741,17%
TOTAL	7.445.576	6.044.175	23,19%
Recursos ajenos por clientes y monedas.	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de variación 2003/2002
Administraciones Públicas	312.493	330.477	-5,44%
Otros sectores residentes	6.671.751	5.691.012	17,23%
Cuentas corrientes	2.231.031	2.088.939	6,80%
Cuentas de ahorro	192.866	148.226	30,12%
Imposiciones a plazo	1.808.910	1.741.074	3,90%
Cesión temporal de activos	1.505.944	1.385.773	8,67%
Cédulas Hipotecarias	933.000	327.000	185,32%
Sector no residente	31.073	33.113	-6,16%
1. TOTAL DEBITOS A CLIENTES	7.015.317	6.054.602	15,87%
Debitos repre. por valores negociables	251.400	441.100	-43,01%
2. TOTAL RECURSOS AJENOS	7.266.717	6.495.702	11,87%
En Euros	7.255.397	6.044.175	20,04%
En moneda extranjera	11.320	10.427	8,56%
Otros recursos gestionados	1.086.561	863.776	25,79%
TOTAL RECURSOS GESTIONADOS	8.353.278	7.359.478	13,50%
Otros Recursos Gestionados por la Entidad.	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de variación 2003/2002
Fondos de inversión	1.749.772	1.414.942	23,66%
Fondos de pensiones	358.650	305.780	17,29%
Seguros de vida	315.435	305.714	3,18%
Total	2.423.858	2.026.436	19,61%

IV.3.6. RECURSOS PROPIOS.

Las cuentas anuales de Caja Navarra y del Grupo Consolidado se presentan de acuerdo con los modelos establecidos para la entidades de crédito y ahorro. La normativa del Banco de España determina que los recursos propios a efectos de calcular el coeficiente de solvencia han de ser calculados de esta forma.

(miles de euros)

PATRIMONIO NETO CONTABLE			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
Capital suscrito	1	1	0,00%
Reservas	674.720	661.576	1,99%
Prima de emisión			
Reservas (legal, libre disposición, etc.)	574.450	596.192	-3,65%
Reservas de revalorización	20.579	20.579	0,00%
Reservas en sociedades consolidadas	90.520	63.327	42,94%
Pérdidas en sociedades consolidadas	10.829	18.522	-41,53%
Más: Beneficio del ejercicio atribuido al grupo	69.489	65.372	6,30%
Menos: Dividendo a cuenta y accio. propias			
PATRIMONIO NETO CONTABLE	744.210	726.949	2,37%
Menos: Dotación a la OBS	21.500	16.528	30,08%
PATRIMONIO NETO TRAS APLI. RESULT.	722.710	710.421	1,73%

COEFICIENTE SOLVENCIA NORMATIVA BANCO DE ESPAÑA

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
1. Riesgos totales ponderados	5.828.856	5.397.108
2. Coeficiente de solvencia exigido en %	8%	8%
3. Requerimiento recursos propios mínimos	471.064	435.598
4. Recursos propios básicos	666.029	648.661
+ Capital social y recursos asimilados	3	3
+ Reservas efectivas y expresas de los que Intereses minoritarios	611.906	635.755
+ Fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad	166	0
+ Reservas en sociedades consolidadas	0	0
+ Reservas en sociedades consolidadas	88.440	62.208
- Activos inmateriales y otras deducciones	23.491	30.783
- Perdas en sociedades consolidadas	10.829	18.522
5. Recursos propios de 2ª categoría	34.017	30.508
+ Reservas de revalorización de activos	22.659	21.698
+ Fondos de la Obra social	11.358	8.810
+ Capital social correspondiente a acciones sin voto	0	0
+ Financiaciones subordinadas y de duración ilimitada	0	0
- Deducciones	0	0
6. Limitaciones recursos propios 2ª categoría		
7. Otras deducciones de recursos propios		0
8. TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	700.046	679.169
Coeficiente de solvencia de la entidad (8/1 en %)	12,01%	12,58%
9. SUPERAVIT O DEFICIT DE RECURSOS PROPIOS	228.982	243.571
% SUPERAVIT O DÉFICIT SOBRE RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS (9/3 EN %)	48,61%	55,92%

COEFICIENTE DE SOLVENCIA APLICANDO CRITERIOS DEL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BIS)

BIS RATIO		
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
1. TOTAL ACTIVOS CON RIESGO PONDERADO	5.828.856	5.397.108
Capital Tier 1	666.029	648.661
Capital Tier 2	34.017	30.508
(Restamos otras deducciones de recursos propios)	0	0
2. TOTAL RECURSOS PROPIOS = (Tier 1 + Tier 2)	700.046	679.169
Coeficiente de recursos propios (2/1 en %)	12,01%	12,58%
3. SUPERAVIT DE RECURSOS PROPIOS	228.982	243.571

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

Capital Tier I = Comprende el capital social, las reservas (menos la revalorización), la parte de los beneficios a aplicar a reservas, los intereses minoritarios, deducidas las acciones propias y los activos intangibles.

Capital Tier II = Comprende las reservas de revalorización, los pasivos subordinados y los fondos genéricos.

IV.4. GESTIÓN DEL RIESGO.

IV.4.1. RIESGO DE INTERÉS.

Dentro de los controles periódicos asumidos por la Caja se incluye como relevante el del riesgo de tipo de interés.

Es muy importante conocer las implicaciones que un cambio en el tipo de interés tiene en el balance de cada entidad.

El Comité de Activos y Pasivos encargado de su gestión, vigila las posiciones y políticas adoptadas en orden a que el nivel potencial de riesgo y la incidencia en el margen de explotación quede en términos coherentes.

Un indicador de este riesgo queda reflejado en el cuadro adjunto, que muestra el gap simple del balance confidencial, atendiendo a los plazos de vencimiento o reapreciación de las operaciones en la escala temporal hasta un año, tanto de empleos como de recursos sensibles. La información del cuadro adjunto, al igual que las del resto de este apartado, se refiere a datos individuales de Caja de Ahorros de Navarra.

Durante el ejercicio 2003 el riesgo de tipo de interés se ha mantenido en cifras prudentes.

A continuación se presenta, resumida por mercados, el Gap de sensibilidad a los tipos de interés del balance de la Entidad a 31 de diciembre de 2003.

CONCEPTO	SALDO CUENTA	HASTA 1 MES	DE 1 A 3 MESES	DE 3 A 6 MESES	DE 6 MESES A 1 AÑO	DE 1 A 2 AÑOS	MAS DE 2 AÑOS	NO SENSIBLE	TOTAL BALANCE
MERCADO MONETARIO	1.366.924	468.904	330.034	414.782	3.288	1.010	8.474	140.420	1.366.924
MERCADO CAPITALES	916.640	55.197	67.776	89.034	155.536	53.652	219.171	276.255	916.640
MERCADO CREDITICIO	5.976.098	598.043	849.314	1.263.297	2.392.791	263.099	472.053	137.488	5.976.098
OTROS ACTIVOS	252.834	7.993	0	0	0	0	0	244.834	252.834
TOTAL ACTIVO	8.512.495	1.130.137	1.247.124	1.767.114	2.551.615	317.761	699.698	798.998	8.512.495
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MERCADO MONETARIO	152.357	26.336	3.834	5.295	367	24	0	116.488	152.357
MERCADO CAPITALES	1.184.397	86.498	431.346	661.744	799	3.997	0	0	1.184.397
DEPOSITOS CLIENTES	6.082.315	1.072.825	534.264	1.081.485	522.844	125.672	376.895	2.368.318	6.082.315
OTROS PASIVOS	1.093.427	22.478	1.376	799	246	0	0	1.068.509	1.093.427
TOTAL PASIVO	8.512.495	1.208.137	970.821	1.749.324	524.257	129.692	376.895	3.553.316	8.512.495
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ACTIVO - PASIVO	0	-77.999	276.303	17.790	2.027.358	188.069	322.804	-2.754.318	0
% S/ TOTAL ACTIVO		-0,92%	3,25%	0,21%	23,82%	2,21%	3,79%	-32,36%	0,00%
GAP ACUMULADO	0	-12.978	32.995	35.955	373.279	404.571	458.281	0	0
% S/ TOTAL ACTIVO		-0,92%	2,33%	2,54%	26,35%	28,56%	32,36%	0,00%	0,00%

IV.4.2. RIESGO CREDITICIO.

(miles de euros)

Riesgo Crediticio (*)			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de Variación 2003/2002
1. Riesgo computable	6.472.973	5.761.294	12,35%
2. Deudores morosos	49.685	46.502	6,84%
3. Cobertura necesaria total	133.060	107.815	23,42%
4. Cobertura constituida al final del periodo	133.071	108.139	23,06%
% Indice de morosidad (2/1)	0,77	0,81	-4,90%
% Cobertura deudores morosos (4/2)	267,83	232,55	15,17%
% Cobertura constituida/cobertura necesaria	100,01	100,30	-0,29%

(*) Sin incluir la cobertura del Riego-País ni los correspondientes saldos.

La circular 9/99 de 17 de diciembre sobre modificación de la Circular 4/91, obliga a partir de 01/07/00 a dotar con cargo a resultados de un fondo de estabilización para la cobertura de insolvencias. De acuerdo con previsiones basadas en cálculos sobre medias, esto supondría que nuestra entidad tendría que dotar durante el año 2004 una cantidad en torno a los 18 millones de euros.

IV.4.3. RIESGO DE CONTRAPARTE TIPOS DE INTERÉS, TIPOS DE CAMBIO.

(miles de euros)

Futuros, Opciones y Otras Operaciones			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de variación 2003/2002
Operaciones sobre tipos de interés			
Futuros financieros sobre tipos de interés		0	
Otras operaciones sobre tipos de interés	75.200	266.513	-71,78%
Permutas financieras	1.175.093	567.072	107,22%
Total operaciones sobre tipos de interés	1.250.293	833.585	49,99%
Operaciones sobre tipos de cambio			
Compraventa de divisas no vencidas	13.189	25.323	-47,92%
Opciones compradas sobre divisas		0	
Otras operaciones sobre tipos de cambio		0	
Total operaciones sobre tipos de cambio	13.189	25.323	-47,92%

La práctica totalidad de las operaciones contenidas en el cuadro corresponden a operaciones de cobertura de elementos del activo o el pasivo de la Caja.

IV.4.4. RIESGO DE TIPO DE CAMBIO.

(miles de euros)

Recursos y Empleos en Moneda Extranjera			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	% de variación 2003/2002
Empleos en moneda extranjera			
Entidades de crédito	11.925	11.757	1,43%
Crédito sobre clientes	12.155	15.378	-20,96%
Cartera de valores	2.140	10.419	-79,46%
Otros empleos en moneda extranjera	410	687	-40,32%
Total empleos en moneda extranjera	26.630	38.241	-30,36%
% sobre total Activo	0,31	0,50	-37,26%
Recursos en moneda extranjera			
Entidades de crédito	12.200	15.601	-21,80%
Recursos de clientes	11.320	10.427	8,56%
Otros recursos en moneda extranjera	671	2.088	-67,86%
Total recursos en moneda extranjera	24.191	28.116	-13,96%
% sobre total Pasivo	0,28	0,37	-22,48%

IV.5. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.

IV.5.1. GRADO DE ESTACIONALIDAD.

Por las características de la actividad que desempeña el emisor, no existe grado de estacionalidad del negocio.

IV.5.2. DEPENDENCIAS E INFLUENCIAS DE PATENTES, MARCAS, ASISTENCIA TÉCNICA, ETC.

La actividad del Grupo Caja Navarra no depende ni está influida significativamente por la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación de precios, contratos en exclusiva u otros factores que puedan tener importancia significativa en la situación económica de la Entidad.

Los coeficientes legales de inversión obligatoria a que se hallan sujetas las Entidades de Crédito que forman el Grupo, a 31.12.03, son los siguientes (coinciden con los mínimos legales):

Coefficiente de Caja: 2%

Coefficiente de solvencia: 8% (mínimo legal sobre riesgos crediticios (*))

(*) Se sitúa en el 12,01%, que excede un 4,01% del mínimo necesario.

El coeficiente de caja es el porcentaje del saldo en cuenta del Banco de España sobre los pasivos computables.

El coeficiente de solvencia es el porcentaje de los recursos propios computables sobre el total de los riesgos ponderados.

IV.5.3. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO.

Los proyectos desarrollados por la entidad matriz en los dos últimos ejercicios son los siguientes:

- club Diamante
- Depósito Doble
- Depósito Atracción
- Renta Segura
- Credifácil
- Credicoche
- Tarjeta Eurocompra
- Tarjeta Diamante
- Nuevos Planes de Pensiones.
- Nuevos Fondos de Inversión
- Broker on line
- Depósito empresa
- IPF en especie
- IPF mixta
- Hipoteca a la medida
- Hipoteca flexible
- Cuenta Activa
- Nueva Banca Electrónica
- Nuevo Web
- Tarjeta +CERCA
- Tarjeta San Fermín
- Tarjetas tú eliges tú decides
- Tarjeta regalo
- Tarjeta Sinfin
- Credicurso
- Credivuelta
- Préstamos financiación aportaciones a Planes de Pensiones
- Línea de financiación empresas agroalimentarias
- Hipoteca Joven I
- Hipoteca Joven II
- Vita Credit
- Magus 0.15
- Depósito Combinado 2 en 1
- Depósito Sal y Pimienta
- Centro Alto Rendimiento de Fondos de Inversión

- Plan de Pensiones Garantizado Caser enero 2009
- Agro+ agro-

IV.5.4. LITIGIOS.

No existen litigios con incidencia importante sobre la situación financiera de Caja Navarra y su Grupo.

IV.5.5. INTERRUPCIONES DE LA ACTIVIDAD.

No se han producido interrupciones de la actividad que puedan tener o hayan tenido una incidencia importante sobre la situación financiera del Grupo.

IV.6. INFORMACIONES LABORALES.

IV.6.1. PERSONAL EMPLEADO Y SU EVOLUCIÓN.

El número de empleados en la actividad financiera de la Entidad a 31 de diciembre de los años 2003 y 2002 ha sido el siguiente:

ESTRUCTURA POR CATEGORÍAS INDIVIDUAL					
	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		% de Variación
	núm.	%	núm.	%	2003/2002
Jefes	229	16,89%	269	20,30%	-14,87%
Oficiales administrativos	745	54,94%	732	55,25%	1,78%
Auxiliares administrativos	320	23,60%	262	19,77%	22,14%
Personal informático	34	2,51%	40	3,02%	-15,00%
Personal titulado		0,00%	2	0,15%	-100,00%
Oficios varios y otros	28	2,06%	20	1,51%	40,00%
TOTAL EMPLEADOS	1356	100,00%	1325	100,00%	2,34%

ESTRUCTURA POR CATEGORÍAS GRUPO CONSOLIDADO					
	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		% de Variación
	núm.	%	núm.	%	2003/2002
Jefes	239	17,10%	284	20,94%	-15,85%
Oficiales administrativos	748	53,51%	747	55,09%	0,13%
Auxiliares administrativos	320	22,89%	269	19,84%	18,96%
Personal informático	34	2,43%	40	2,95%	-15,00%
Personal titulado	11	0,79%	5	0,37%	120,00%
Oficios varios y otros	46	3,29%	11	0,81%	318,18%
TOTAL EMPLEADOS	1398	100,00%	1356	100,00%	3,10%

IV.6.2. NEGOCIACIÓN COLECTIVA.

El marco normativo laboral lo constituye el I Convenio Colectivo de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra. En junio de 2004 se ha iniciado la negociación para el II Convenio Colectivo de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra.

IV.6.3. POLÍTICA DE PERSONAL Y RETRIBUTIVA.

Ante la globalización de los mercados y la fuerte competencia se hace necesaria una política de personal ajustada a las necesidades generales de la Entidad y cuyos puntos principales son:

- Orientación general hacia el cliente.
- Servicio de alta calidad.
- Desarrollo de la capacidad gerencial de los directivos.
- Potenciación de los puestos comerciales y su formación.
- (Directores, Gestores, Interventores, Áreas de Marketing y desarrollo de productos).
- Adaptación progresiva de la política retributiva hacia un esquema donde los conceptos de retribución fija de Convenio vayan disminuyendo en porcentaje y los complementos funcionales al puesto y especialmente la retribución variable, en función de resultados, vayan incrementándose.

GASTOS DE PERSONAL.

Los gastos de personal contemplan cinco capítulos que son lo siguientes:

- SUELDOS DE PERSONAL ACTIVO, que incluye salarios, antigüedad, pluses de funciones, ayuda familiar e incentivos variables.
- CUOTAS SEGURIDAD SOCIAL.
- OTROS GASTOS DE PERSONAL, que incluye ayuda de estudios a empleados y familiares, seguros accidentes, selección de personal, servicio médico, gastos de formación, etc.
- APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES.

La evolución de estos conceptos en los últimos años ha sido la siguiente:

Concepto	% de Variación		
	2003	2002	2003/2002
Sueldos personal activo	56.034	57.112	-1,89%
Cuotas seguridad social	11.694	11.780	-0,73%
Otros gastos personal	2.978	2.341	27,21%
Aportación planes de pensiones	3.147	3.549	-11,33%
Total	73.853	74.782	-1,24%

- REMUNERACIÓN VARIABLE. Dentro de los criterios de incrementar la remuneración en función de los resultados obtenidos por la Entidad, va adquiriendo importancia considerable el concepto de Incentivos, incluido en sueldos personal activo.

FONDO DE PENSIONES.

En virtud de reglamentaciones y convenios colectivos, la Caja venía obligada a complementar a su personal, o a sus derechohabientes, las percepciones de la Seguridad Social en los casos de jubilación, viudedad, orfandad e invalidez. En 1995 la Caja, así como la absorbida Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona, acordaron una modificación sustancial del sistema de previsión cuya concreción y materialización se produciría en el momento en el que se constituyese un Plan de Pensiones acogido a la Ley 8/1987.

En relación con lo anterior, en el ejercicio 1999 la Caja promovió un plan de pensiones, actualmente denominado Plan de Pensiones de Empleados de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, acogido a la Ley 8/1987 de 8 de junio de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, que se configura como un plan de aportación definida en el que se integran como aportación inicial los derechos por servicios pasados calculados a la fecha de exteriorización: el 22 de diciembre de 1999 para el personal activo de la Caja en ese momento y el 22 de diciembre de 2000 para el personal activo de la absorbida Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona. A 31 de diciembre de 2003 el valor de la cuenta de posición del Plan de Pensiones ascendía a 215.787 miles de euros.

Para el personal pasivo, cuyas pensiones se causaron con anterioridad a la exteriorización arriba indicada, se mantiene un régimen de prestación definida. Para estos compromisos la Caja tiene suscrita una póliza de seguro que cumple los requisitos exigidos por la normativa para servir como instrumento apto para la exteriorización de los compromisos por pensiones que a 31 de diciembre de 2003 tiene una reserva matemática de 63.332 miles de euros y se encuentra asegurado en un 60% por Seguros Navarra, S.A. (Sociedad del grupo participada en el 100%), y el 40% restante por otra compañía de seguros no perteneciente al Grupo.

A partir de las fechas de exteriorización, la Caja tiene el compromiso de realizar aportaciones anuales al Plan de Pensiones, que para el ejercicio 2003 ascienden a 2.122 euros por empleado. La aportación realizada por la Caja en el año 2003 para el conjunto de los empleados ha ascendido a 2.478 miles de euros.

Una vez llevada a cabo la citada exteriorización, han quedado para gestión interna de la Caja:

- Un fondo interno para cubrir los derechos por servicios pasados de los empleados con posibilidad de jubilación anterior a los 64 o 65 años. A 31 de diciembre de 2003 su importe ascendía a 5.840 miles de euros
- Los compromisos de incapacidad, viudedad y orfandad del personal activo, para los cuales la Caja ha estimado para el año 2004 una prima total anual de, aproximadamente, 1.043 miles de euros.

De acuerdo con la normativa del Banco de España, la Caja tiene la obligación de tener dotados, o asegurados, el 100% de los compromisos y riesgos devengados por pensiones, situación que se produce a 31 de diciembre de 2003.

En los ejercicios 2001, 2002, y 2003 la Caja aprobó tres planes de prejubilaciones que han supuesto la constitución de un fondo para cubrir los compromisos con el personal adherido a dichos planes que, de acuerdo con la norma 13ª de la circular 4/1991 de Banco de España y con la autorización de éste, se han dotado con cargo a reservas de libre disposición, neto del correspondiente efecto fiscal. A 31 de diciembre de 2003 el fondo para prejubilaciones ascendía a 133.658 miles de euros.

IV.7. POLÍTICA DE INVERSIONES.**IV.7.1. DESCRIPCIÓN CUANTITATIVA DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES.**

Dentro de la actividad inversora de Caja Navarra podemos diferenciar: el negocio tradicional, la cartera de valores, inmovilizado y las actividades de investigación y docencia.

Negocio tradicional

Las inversiones pertenecientes al negocio tradicional aparecen reflejadas en el activo del balance dentro del concepto “Inversión crediticia”, según lo expuesto en el apartado 4.3.3.

Cartera de Valores

El contenido de este apartado está detallado en el epígrafe 4.3.4.

Inmovilizado

El saldo de inmovilizado material a finales de 2003 es de 92,9 millones de euros, con un incremento de 9 millones de euros respecto al ejercicio anterior.

Actividades de investigación y docencia

A través de la obra social la Caja colabora en actividades de investigación y docencia mediante convenios con universidades, ayudas a diferentes cursos y programas y centros propios dedicados a formación especial. Las actividades preferentes son las relacionadas con el medio ambiente, tercera edad y minusválidos.

IV.7.2. INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN.

La Caja continua con el proceso de inversiones de actualización de los sistemas de información y de la derivada de una expansión geográfica contenida. No existen en estos momentos cambios que puedan alterar de forma significativa la política seguida hasta la fecha.

Como primeros frutos del Proyecto de Control y Gestión Global de Riesgo coordinado desde la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) en el que se encuentra la Caja, se han implantado en la red comercial las herramientas de scoring de consumo y scoring hipotecario. Asimismo, existe un proyecto de automatización de procesos en el mismo departamento anterior (permite confeccionar de forma electrónica los expedientes de riesgos) que se encuentra próximo a su implantación.

IV.7.3. INVERSIONES FUTURAS.

La inversión crediticia crecerá a menor ritmo en los próximos años. Se continuará dedicando especial atención al riesgo de crédito para evitar el crecimiento de la mora ante posibles cambios en el entorno económico. Concretamente, el comienzo de una fase de tipos de interés alcista justifica esa mayor preocupación.

La Caja invertirá en tecnología y fomentará el uso intensivo de la misma para conseguir una mejor focalización de la acción comercial en los clientes considerados estratégicos, y descargar a las oficinas de tareas administrativas permitiendo así una mayor dedicación de las mismas a funciones de venta.

La Caja continuará participando en aquellos sectores que considere claves para el desarrollo de la economía regional y de aquéllas en las que se encuentra presente, de la misma forma que mantendrá su colaboración con las diversas instituciones que hacen posible este desarrollo.

CAPÍTULO V

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

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

V.1.1. BALANCE COMPARATIVO DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

A continuación se ofrece el balance a 31 de diciembre de 2002, y a 31 de diciembre de 2003, expresados en miles de euros.

ACTIVO

1.-CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES
2.-DEUDAS DEL ESTADO
3.-ENTIDADES DE CRÉDITO
4.-CRÉDITOS SOBRE CLIENTES
5.-OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA
6.-ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE
7.-PARTICIPACIONES
8.-PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO
9.-ACTIVOS INMATERIALES
10.-ACTIVOS MATERIALES
11.-CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO
12.-ACCIONES PROPIAS
13.-OTROS ACTIVOS
14.-CUENTAS DE PERIODIFICACION
15.-PÉRDIDAS DEL EJERCICIO
ACTIVO TOTAL

EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
-------------------	-------------------

121.436	95.446
387.342	361.862
1.245.488	1.191.539
5.852.138	5.215.926
192.816	165.492
21.510	45.220
33	379
309.516	268.279
1.644	430
92.868	83.886
-	-
-	-
103.677	62.842
30.268	34.225
-	-
8.358.736	7.525.526

% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
---------------------	---------------------

1,53%	1,32%
4,87%	5,00%
15,67%	16,47%
73,63%	72,08%
2,43%	2,29%
0,27%	0,62%
0,00%	0,01%
3,89%	3,71%
0,02%	0,01%
1,17%	1,16%
-	-
-	-
1,30%	0,87%
0,38%	0,47%
-	-
0,00%	0,00%
105,17%	104,00%

PASIVO

1.-ENTIDADES DE CRÉDITO
2.-DÉBITOS A CLIENTES
3.-DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES
4.-OTROS PASIVOS
5.-CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN
6.-PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS
6 bis.-FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES
7.-BENEFICIOS DEL EJERCICIO
8.-PASIVOS SUBORDINADOS
9.-FONDO DE DOTACIÓN
10.-PRIMAS DE EMISIÓN
11.-RESERVAS
12.-RESERVAS DE REVALORIZACIÓN
13.-RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES
PASIVO TOTAL

EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
-------------------	-------------------

152.358	165.921
7.015.317	6.054.602
251.400	441.100
76.610	68.944
57.189	54.738
150.905	81.948
-	-
65.406	62.482
-	-
3	3
-	-
568.969	575.209
20.579	20.579
-	-
8.358.736	7.525.526

% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
---------------------	---------------------

1,92%	2,29%
88,27%	83,67%
3,16%	6,10%
0,96%	0,95%
0,72%	0,76%
1,90%	1,13%
-	-
0,82%	0,86%
-	-
0,00%	0,00%
-	-
7,16%	7,95%
0,26%	0,28%
-	-
0,00%	0,00%
105,17%	104,00%

CUENTAS DE ORDEN

1.-PASIVOS CONTINGENTES
2.-COMPROMISOS
Total cuentas de ordenes

EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
-------------------	-------------------

478.300	452.191
1.156.337	1.092.104
1.634.637	1.544.295

% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
---------------------	---------------------

6,02%	6,25%
14,55%	15,09%
20,57%	21,34%

V.1.2. CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

RESULTADOS DE LA ENTIDAD EMISORA

	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
	Importe	% sobre A.T.M.	Importe	% sobre A.T.M.
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	291.451	3,67%	313.611	4,33%
De los que: cartera de renta fija	19.195	0,24%	30.871	0,43%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	-129.161	-1,63%	-154.787	-2,14%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	13.721	0,17%	8.484	0,12%
De acciones y otros títulos de renta variable	855	0,01%	1.192	0,02%
De participaciones	0	0,00%	180	0,00%
De participaciones en el grupo	12.866	0,16%	7.112	0,10%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	176.011	2,21%	167.308	2,31%
COMISIONES PERCIBIDAS	48.196	0,61%	44.800	0,62%
COMISIONES PAGADAS	-8.080	-0,10%	-8.281	-0,11%
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	2.293	0,03%	-8.730	-0,12%
MARGEN ORDINARIO	218.420	2,75%	195.097	2,70%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	153	0,00%	111	0,00%
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	-111.274	-1,40%	-111.748	-1,54%
De personal	-73.853	-0,93%	-74.782	-1,03%
- de los que:		0,00%		0,00%
Sueldos y salarios	-56.034	-0,71%	-57.112	-0,79%
Cargas sociales	-14.841	-0,19%	-15.329	-0,21%
- de las que: pensiones	-3.147	-0,04%	-3.549	-0,05%
Otros gastos administrativos	-37.421	-0,47%	-36.966	-0,51%
AMORTIZACIÓN Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	-9.391	-0,12%	-9.773	-0,14%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-1.508	-0,02%	-1.370	-0,02%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	96.400	1,21%	72.317	1,00%
AMORTIZACIÓN Y PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-27.524	-0,35%	-27.584	-0,38%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	-		-	
DOTACIÓN AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-		-	
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14.835	0,19%	32.220	0,45%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-8.348	-0,11%	-7.536	-0,10%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	75.363	0,95%	69.417	0,96%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-9.957	-0,13%	-6.890	-0,10%
OTROS IMPUESTOS	0	0,00%	-45	0,00%
RESULTADO DEL EJERCICIO	65.406	0,82%	62.482	0,86%

V.1.3. CUADRO DE FINANCIACIÓN INDIVIDUAL DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

Seguidamente se incluye el cuadro de financiación de los ejercicios 2003 y 2002 que muestran los recursos financieros obtenidos en los mismos, así como su aplicación.

ORIGENES	Miles de euros	
	2003	2002
1. Recursos generados de las operaciones	108.846	98.781
2. Títulos subordinados emitidos (incremento neto)	-	-
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	-	-
4. Inversión crediticia (disminución neta)	-	-
5. Valores de renta fija (disminución neta)	-	233.275
6. Valores de renta variables no permanente (disminución neta)	24.821	22.144
7. Acreedores (incremento neto)	960.715	541.345
8. Empréstitos (incremento neto)	-	208.400
9. Venta de inversiones permanentes:		
9.1 Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas	-	14.536
9.2. Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial	12.483	22.630
10. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)	-	-
	<u>1.102.865</u>	<u>1.141.111</u>

APLICACIONES	Miles de euros	
	2003	2002
1. Recursos aplicados en las operaciones	-	-
2. Títulos subordinados emitidos (disminución neta)	-	-
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	93.502	228.914
4. Inversión crediticia (incremento neto)	668.475	738.489
5. Valores de renta fija (incremento neto)	53.349	-
6. Valores de renta variables no permanente (incremento neto)	-	-
7. Acreedores (disminución neta)	-	-
8. Empréstitos (disminución neta)	189.700	-
9. Compra de inversiones permanentes:		
9.1 Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas	41.237	73.412
9.2. Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial	22.312	13.806
10. Otros conceptos pasivos menos activos (variación neta)	34.290	86.490
	<u>1.102.865</u>	<u>1.141.111</u>

V.2. INFORMACIÓN CONTABLE DEL GRUPO CONSOLIDADO.

V.2.1. BALANCE DEL GRUPO CONSOLIDADO DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

ACTIVO	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002	% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
1.-CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	121.436	95.447	1,52%	1,32%
2.-DEUDAS DEL ESTADO	387.342	361.862	4,84%	5,01%
3.-ENTIDADES DE CREDITO	1.251.228	1.191.542	15,64%	16,51%
4.-CREDITOS SOBRE CLIENTES	5.879.345	5.175.309	73,49%	71,69%
5.-OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	195.266	168.284	2,44%	2,33%
6.-ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE	110.906	111.221	1,39%	1,54%
7.-PARTICIPACIONES	134.784	134.571	1,68%	1,86%
8.-PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	89.923	71.516	1,12%	0,99%
9.-ACTIVOS INMATERIALES	3.503	2.538	0,04%	0,04%
10.-FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	19.988	28.245	0,25%	0,39%
11.-ACTIVOS MATERIALES	103.240	87.528	1,29%	1,21%
12.-OTROS ACTIVOS	128.825	90.564	1,61%	1,25%
13.-CUENTAS DE PERIODIFICACION	30.459	34.366	0,38%	0,48%
14.-PERDIDAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS	10.829	18.522	0,14%	0,26%
15.-PERDIDAS CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	8.467.074	7.571.515	105,84%	104,89%

PASIVO	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002	% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
1.-ENTIDADES DE CREDITO	152.362	166.016	1,90%	2,30%
2.-DEBITOS A CLIENTES	7.000.871	6.008.683	87,51%	83,24%
3.-DEBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	251.400	441.100	3,14%	6,11%
4.-OTROS PASIVOS	92.310	73.080	1,15%	1,01%
5.-CUENTAS DE PERIODIFICACION	57.416	54.840	0,72%	0,76%
6.-PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	156.983	81.988	1,96%	1,14%
6 bis.-FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES	-	-	-	-
6 ter.-DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	-	-	-	-
7.-BENEFICIOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO	69.600	65.407	0,87%	0,91%
8.-PASIVOS SUBORDINADOS	-	-	-	-
8 bis.-INTERESES MINORITARIOS	166	300	0,00%	0,00%
9.-FONDO DE DOTACIÓN	3	3	0,00%	0,00%
10.-PRIMAS DE EMISIÓN	-	-	-	-
11.-RESERVAS	574.450	596.192	7,18%	8,26%
12.-RESERVAS DE REVALORIZACION	20.579	20.579	0,26%	0,29%
12 bis.-RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS	90.520	63.327	1,13%	0,88%
13.-RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	414	-	0,01%	-
	-	-	0,00%	0,00%
TOTAL PASIVO	8.467.074	7.571.515	105,84%	104,89%

CUENTAS DE ORDEN	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002	% sobre ATM 2003	% sobre ATM 2002
PASIVOS CONTINGENTES	479.955	451.462	6,00%	6,25%
COMPROMISOS	1.185.516	1.094.635	14,82%	15,16%
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.665.471	1.546.097	20,82%	21,42%

(miles de euros)

V.2.2. CUENTA DE RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
	Importe	% sobre A.T.M.	Importe	% sobre A.T.M.
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	290.132	3,63%	312.278	4,33%
De los que: Cartera de renta fija	19.347	0,24%	31.133	0,43%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	-128.786	-1,61%	-154.464	-2,14%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE	17.598	0,22%	16.237	0,22%
De acciones y otros títulos de renta variable	920	0,01%	1.202	0,02%
De participaciones	14.178	0,18%	12721	0,18%
De participaciones en el grupo	2.500	0,03%	2.314	0,03%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	178.944	2,24%	174.051	2,41%
COMISIONES PERCIBIDAS	55.502	0,69%	51.960	0,72%
COMISIONES PAGADAS	-8.595	-0,11%	-8.992	-0,12%
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS	2.575	0,03%	-8.709	-0,12%
MARGEN ORDINARIO	228.426	2,86%	208.310	2,89%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	3.200	0,04%	1.719	0,02%
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	-117.875	-1,47%	-116.140	-1,61%
De personal	-77.446	-0,97%	-77.023	-1,07%
de los que:		0,00%		0,00%
Sueldos y salarios	-59.047	-0,74%	-58.978	-0,82%
Cargas sociales	-15.378	-0,19%	-15.688	-0,22%
de las que: Pensiones	-3.147	-0,04%	-3.549	-0,05%
Otros gastos administrativos	-40.429	-0,51%	-39.117	-0,54%
AMORTIZACION Y SANEAMIENTO DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	-10.278	-0,13%	-10.410	-0,14%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-1.508	-0,02%	-1.370	-0,02%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	101.965	1,27%	82.109	1,14%
RESULTADOS NETOS GENERADOS POR SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	1.488	0,02%	4.537	0,06%
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	29.418	0,37%	23.671	0,33%
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-11.252	-0,14%	-4.099	-0,06%
Correcciones de valor por cobro de dividendos	-16.678	-0,21%	-15.035	-0,21%
AMORTIZACION DEL FONDO DE COMERCIO DE BENEFICIOS POR OPERACIONES DEL GRUPO	-2.656	-0,03%	-1.705	-0,02%
Beneficios por enajenación de participaciones en entidades consolidadas por integración global y proporcional	11.634	0,15%	6170	0,09%
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia				
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros emitidos por el grupo	11.634	0,15%	6170	0,09%
Reversión de diferencias negativas de consolidación				
QUEBRANTOS POR OPERACIONES DEL GRUPO	-1.694,00	-0,02%		
Pérdidas por enajenación de participaciones en entidades consolidadas por integración global y proporcional				
Pérdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	-1.694,00	-0,02%		
Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros emitidos por el grupo				
AMORTIZACION Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-29.009	-0,36%	-27.982	-0,39%
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)	-2.622	-0,03%	-4.551	-0,06%
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES				
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14.942	0,19%	23.716	0,33%
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS	-14.431	-0,18%	-7.946	-0,11%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	79.617	1,00%	74.348	1,03%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-10.017	-0,13%	-8.896	-0,12%
OTROS IMPUESTOS	0	0,00%	-45	0,00%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	69.600	0,87%	65.407	0,91%
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA	111	0,00%	35	0,00%
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	69.489	0,87%	65.372	0,91%

(miles de euros)

V.2.3. CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO DE LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS.

Seguidamente se incluye el cuadro de financiación de los ejercicios 2003 y 2002, que muestran los recursos financieros obtenidos en los mismos, así como su aplicación.,

ORIGENES	Miles de euros	
	2003	2002
1. Recursos generados de las operaciones	97.709	81.055
2. Títulos subordinados emitidos (incremento neto)	-	-
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	-	-
4. Inversión crediticia (disminución neta)	-	-
5. Valores de renta fija (disminución neta)	-	248.973
6. Valores de renta variable no permanente (disminución neta)	8.699	-
7. Acreedores (incremento neto)	802.488	510.901
8. Empréstitos (incremento neto)	-	208.400
9. Venta de inversiones permanentes:		
9.1 Venta de participaciones en empresas del grupo y asociadas	51.505	5.166
9.2. Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial	12.483	22.630
10. Fondo de Comercio	8.257	-
11. Otros conceptos activos menos pasivos (variación neta)	-	-
	<u>981.141</u>	<u>1.077.125</u>

APLICACIONES	Miles de euros	
	2003	2002
1. Recursos aplicados en las operaciones	-	-
2. Títulos subordinados emitidos (disminución neta)	-	-
3. Inversión menos financiación en Banco de España y ECA (variación neta)	99.329	228.824
4. Inversión crediticia (incremento neto)	734.402	695.274
5. Valores de renta fija (incremento neto)	53.021	-
6. Valores de renta variable no permanente (incremento neto)	-	28.603
7. Acreedores (disminución neta)	-	-
8. Empréstitos (disminución neta)	-	-
9. Compra de inversiones permanentes:		
9.1 Compra de participaciones en empresas del grupo y asociadas	58.491	34.487
9.2. Compra de elementos de inmovilizado material e inmaterial	22.312	19.007
10. Fondo de Comercio	-	11.388
11. Otros conceptos pasivos menos activos (variación neta)	13.586	59.542
	<u>981.141</u>	<u>1.077.125</u>

V.3. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS.

V.3.1. COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN Y ENTIDADES QUE FORMAN EL GRUPO CONSOLIDADO.

La información detallada se podrá comparar y ampliar con la información contenida en la Memoria de la Entidad, que adjuntamos como anexo II del presente folleto. En relación a las entidades que forman el grupo consolidado, remitimos al capítulo III del folleto, donde se describe detalladamente.

V.3.2. PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS.

Los principios de contabilidad aplicados en toda la información contable que se ha incluido en el presente folleto, están suficientemente detallados en la Memoria del último ejercicio cerrado, esto es 2003 que se incluye como Anexo II al presente folleto.

CAPÍTULO VI**VI. LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.****VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.****VI.1.1. MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.**

Los Estatutos de la Entidad, que están a disposición del público en el domicilio social, contemplan al Consejo General como el órgano supremo de la Caja.

La actual composición del Consejo de Administración de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, así como la fecha de su nombramiento es la siguiente:

PRESIDENTE:

D. Miguel Sanz Sesma 02.07.2004

VICEPRESIDENTE PRIMERO

D. Francisco José Iribarren Fentanes 02.07.2004

VICEPRESIDENTE SEGUNDO

D. José Antonio Asiáin Ayala 02.07.2004

CONSEJEROS:

D. Juan Cruz Alli Aranguren 02.07.2004

D. José Manuel Ayesa Dianda 02.07.2004

D. Eugenio Antonio Simón Acosta 02.07.2004

D. Sixto Jiménez Muniáin 02.07.2004

D. Juan Luis Sánchez de Muniáin Lacasia 02.07.2004

D^a María Ibáñez Santesteban 02.07.2004

D. Javier Ignacio Bermejo Garde 02.07.2004

D. Juan Goyen Delgado 02.07.2004

D. José Luis Erro Basterra 02.07.2004

D. José María Zarranz Herrera 02.07.2004

D. José León Taberna Ruiz 02.07.2004

D. Ricardo Martí Fluxá 02.07.2004

D^a Carmen Alonso Ledesma 02.07.2004

Los Estatutos contemplan asimismo la existencia de una Comisión Ejecutiva y de una Comisión de Control, que en estos momentos se encuentran integradas por los siguientes miembros:

COMISION EJECUTIVA:

D. Miguel Sanz Sesma (Presidente)	02.07.2004
D. José León Taberna Ruiz (Vicepresidente)	02.07.2004
D. Juan Cruz Alli Aranguren	02.07.2004
D. José Antonio Asiáin Ayala	02.07.2004
D. Francisco José Iribarren Fentanes	02.07.2004
D. José Luis Erro Basterra	02.07.2004
D. José María Zarranz Herrera	02.07.2004
D. Ricardo Martí Fluxá	02.07.2004

COMISION DE CONTROL:

D ^a Yolanda Barcina Angulo (Presidente)	02.07.2004
D. Javier Iturbe Ecay (Vicepresidente)	02.07.2004
D. Juan Antonio Sagardoy Bengoechea	02.07.2004
D. Juan María Iturrarte Liceaga	02.07.2004
D ^a María del Carmen Ferrer Cajal	02.07.2004
D. Antonio Purroy Unanua	02.07.2004
D. Félix Remírez Arana	02.07.2004
D. Luis Colina Lorda	02.07.2004
D. Ildelfonso Ibero Otano	02.07.2004
D. Alberto Améscoa Díaz	02.07.2004

VI.1.2. DIRECTORES Y DEMÁS PERSONAS QUE ASUMEN LA GESTIÓN DE LA ENTIDAD AL NIVEL MÁS ELEVADO.**Director General**

D. Enrique Goñi Beltrán de Garizurieta

Director General Adjunto:

D. Francisco Lana Hernández

Subdirectores Generales:

D. Jesús Pejenaute Grávalos	Área Comercial
D. José Francisco Javier Tellechea Choperena	Área de Planificación y Administración
D ^a Cristina Mendía Azpíroz	Área de Riesgos

La Caja participando de todos y cada uno de los principios que informan la Ley Financiera y en especial a los de transparencia, profesionalidad y control así como al de participación de los distintos intereses colectivos en sus Órganos de Gobierno, ya se adelantó con la creación de las 2 Comisiones (Auditoría y Control y la de Asuntos Sociales, Nombramientos y Retribuciones) a algunos de los predicamentos plasmados en la Ley Financiera. En el año 2004 se ha llevado a cabo una reforma de los Estatutos en los que, manteniendo plenamente esos dos órganos a los

que ahora se denomina Comité de Auditoría y Comisión de Personal y Retribuciones, se ha dotado de la máxima transparencia y eficacia a la organización y actividades de la Caja, que, sin perjuicio de su régimen foral especial, se ha acomodado a los principios antedichos que inspiran las recientes reformas legales en relación con las Cajas de Ahorros.

Por acuerdos del Consejo de Administración y Comisión de Control de esta Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, adoptados en sesiones de ambos órganos celebradas el 2 de julio de 2004, se constituyeron respectivamente, la Comisión de Personal y Retribuciones y el Comité de Auditoría, cuya composición y funciones se describen en los apartados siguientes.

Igualmente mediante acuerdo del Consejo de Administración adoptado en sesión de 2 de julio de 2004, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 48.2 de los estatutos de la Entidad, se procedió a atribuir a la Comisión Ejecutiva las funciones propias de la Comisión de Inversiones, que igualmente, se detallan a continuación:

De conformidad con lo dispuesto en la Disposición Transitoria de la Orden 354/2004 de 17 de febrero, esta Caja hará público y comunicará a la CNMV su primer informe de gobierno corporativo durante el primer semestre del año 2005, en relación con el ejercicio 2004.

Igualmente, en cumplimiento de lo dispuesto en el apartado Segundo, punto 1 de la mencionada Orden Ministerial, esta caja difunde, con anterioridad al 18 de agosto de 2004, a través de su sitio Web, los hechos relevantes previamente comunicados a la CNMV.

PRIMERO: COMISIÓN DE PERSONAL Y RETRIBUCIONES.

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos de Caja Navarra acordados entre el Ministerio de Economía y Hacienda y el Gobierno de Navarra y aprobados simultáneamente por Resolución del Ministerio de 5 de febrero de 2004 y Acuerdo del Gobierno de Navarra, de 9 de febrero de 2004, la Comisión de Personal y Retribuciones está compuesta por cuatro miembros con voz y voto provenientes del Consejo de Administración, siendo estos: D. Ricardo Martí Fluxá, D. Francisco José Iribarren Fentanes, D. José Antonio Asiain Ayala, y D. José León Taberna Ruiz, todos ellos miembros del Consejo de Administración, ostentando la Presidencia de la Comisión, D. Ricardo Martí Fluxá y la Vicepresidencia D. Francisco José Iribarren Fentanes.

Asimismo, como asesores miembros de la Comisión (con voz pero sin voto) figuran D. Javier Martinena Bergasa y D. Eduardo Ramírez Medina, personas físicas de reconocida experiencia en las materias propias de esta Comisión

La Comisión tendrá como función esencial, la supervisión de manera continuada de la estructura profesional y de personal de LA CAJA, del régimen de prestaciones sociales y retributivo de sus empleados y altos directivos. Igualmente deberá conocer y valorar los convenios que afecten a la plantilla, así como la política de la Entidad en las áreas de formación, promoción, selección y asuntos sociales, todo ello en orden a elevar al Consejo o a la Comisión Ejecutiva los informes que sobre estas materias les puedan solicitar.

Corresponde asimismo a la Comisión, estudiar e informar al Consejo en relación con el régimen de dietas y compensación de gastos por asistencia y cargos representativos de los miembros de los distintos órganos de la Caja y sus Comisiones.

SEGUNDO: COMITÉ DE AUDITORÍA.

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos de Caja Navarra acordados entre el Ministerio de Economía y Hacienda y el Gobierno de Navarra y aprobados simultáneamente por Resolución del Ministerio de 5 de febrero de 2004 y Acuerdo del Gobierno de Navarra, de 9 de febrero de 2004, el Comité de Auditoría está compuesto por cuatro miembros con voz y voto provenientes de la Comisión de Control, siendo estos: D. Luis Colina Lorda, D^a Yolanda Barcina Angulo, D. Javier Iturbe Ecay y D. Ildfonso Ibero Otano,, actuando como Presidente del Comité D. Luis Colina Lorda.

Asimismo, como asesor de la Comisión (con voz pero sin voto) se designó a D. Emilio Ontiveros Baeza, en su condición de persona física de reconocida experiencia en las materias propias de este Comité.

El principal cometido del Comité de Auditoria es velar por el establecimiento y eficacia de los procedimientos internos y externos de control de la Entidad, en orden a garantizar la veracidad de las informaciones sobre la situación patrimonial y financiera de LA CAJA en cada momento, y a tal efecto tiene asignadas las siguientes competencias:

- Informar, a través de su Presidente, al Consejo General sobre las cuestiones que en el mismo se planteen sobre materias de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento al Consejo General, la designación de auditor de cuentas externo de la entidad, así como, en su caso, sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y la revocación o renovación de su nombramiento.
- Tener conocimiento y realizar el seguimiento de los servicios de auditoría interna.
- Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la entidad al respecto.
- Mantener relaciones con el auditor de cuentas externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el auditor de cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría

- Recibir periódicamente la información sobre la situación patrimonial y financiera de la Entidad sometida al Consejo de Administración para el seguimiento por este órgano de la situación de la Entidad, en particular respecto de las cuentas e informe de gestión que se someta al Consejo de Administración para su formulación y traslado al Consejo General.

Estas funciones se entenderán sin perjuicio de aquellas otras que la Comisión de Control pudiera encomendarle en el ámbito de sus competencias, disponiendo el Comité de Auditoría de cuanta información y colaboración considere necesaria por parte del Director General y equipo directivo de la Caja así como del Auditor Externo.

TERCERO: COMISIÓN DE INVERSIONES.

Respecto a la Comisión de Inversiones, de conformidad con lo previsto en el artículo 48.2 de los Estatutos de la Caja, en sesión del Consejo de Administración de 2 de Julio de 2004 se adoptó el acuerdo de atribuir a la Comisión Ejecutiva las funciones propias de la Comisión de Inversiones. Estas funciones se detallan en el mencionado artículo 48.2 de los Estatutos y consisten esencialmente en informar al Consejo de Administración sobre las inversiones y desinversiones de carácter estratégico y estable que efectúe la Caja, ya sea directamente o a través de entidades dotadas, adscritas o participadas, en particular respecto de la viabilidad financiera de las inversiones y su adecuación al objeto y fines de la Entidad. En todo caso se considerará estratégica la adquisición o venta de participaciones significativas en sociedades cotizadas o la participación en proyectos empresariales con presencia y capacidad decisión en sus órganos de gestión.

VI.1.3. SOCIOS COLECTIVOS O SOCIOS COMANDITARIOS.

No es aplicable.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO ANTERIOR.

VI.2.1. FUNCIONES ESPECÍFICAS DE LAS PERSONAS EN EL CORRESPONDIENTE ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN, GOBIERNO O DIRECCIÓN DE LA ENTIDAD AL QUE PERTENECEN.

Las funciones desarrolladas por cada una de las personas incluidas en el apartado VI.1 se encuentran especificadas en los puntos VI.1.1 y VI.1.2.

Asimismo, las funciones de los órganos mencionadas en el apartado VI.1, se hallan descritas con detalle en los Estatutos de la Entidad.

VI.2.2. ACCIONES CON DERECHO A VOTO Y OTROS VALORES.

No procede dada la naturaleza de la Entidad Emisora.

VI.2.3. PRINCIPALES ACTIVIDADES QUE LAS PERSONAS CITADAS EJERZAN FUERA DE LA ENTIDAD.

Algunas de las personas relacionadas en los puntos VI.1.1. y VI.1.2. ocupan en la actualidad cargos políticos de relevancia en la Comunidad Foral de Navarra.

En concreto, el Presidente del Consejo, D. Miguel Sanz Sesma, ocupa en la actualidad el cargo de Presidente de la Comunidad Foral de Navarra, y el Consejero D. Francisco José Iribarren Fentanes ocupa cargo de consejero en el Gobierno de Navarra.

La presidenta de la Comisión de Control, D^a Yolanda Barcina Angulo, ocupa en la actualidad el cargo de Alcalde del Ayuntamiento de Pamplona, siendo D. Juan Luis Sánchez de Muniain Lacasia concejal del Ayuntamiento de Pamplona (Navarra) y D^a María del Carmen Ferrer Cajal concejal del Ayuntamiento de Tudela (Navarra).

Por último, D. Juan Cruz Alli Aranguren es en la actualidad Parlamentario Foral.

Igualmente, D. José Manuel Ayesa Dianda es consejero de Azkoyen S.A. sociedad con cotización en Bolsa.

VI.2.4. GASTOS OCASIONADOS POR AUDITORES EXTERNOS.

Los honorarios correspondientes a la auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003 han ascendido a 80.0 miles de euros. Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas, o por cualquier sociedad de su grupo o asociadas, han ascendido a 43,0 miles de euros.

Los honorarios correspondientes a la auditoria de las diferentes sociedades que forman parte del Grupo Consolidado correspondientes al ejercicio 2003 han ascendido a 275.0 miles euros, de los que 119.0 corresponden al auditor principal (Ernst & Young, S.L.). Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por los auditores de cuentas, su Grupo y asociadas han ascendido a 441,0 miles de euros, de los que 114.0 corresponden al auditor principal (Ernst & Young, S.L.).

CAPÍTULO VII

VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y TENDENCIAS DEL EMISOR.

VII.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES.

VII.1.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO.

A continuación se compara el último cierre trimestral, correspondiente al 30 de junio de 2004, con el cierre oficial al 30 de junio de 2003, a nivel individual, como consolidado.

BALANCE	CAJA NAVARRA		
(En miles de euros)	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
ACTIVO			
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	122.089	117.589	3,83
DEUDAS DEL ESTADO	303.754	241.944	25,55
ENTIDADES DE CRÉDITO	1.286.077	1.206.080	6,63
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	6.229.070	5.666.628	9,93
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA	251.432	142.359	76,62
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	24.829	41.158	-39,67
PARTICIPACIONES	33	33	0,00
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	315.525	277.322	13,78
ACTIVOS INMATERIALES	1.983	813	143,91
ACTIVOS MATERIALES	99.783	91.679	8,84
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO			
ACCIONES PROPIAS			
OTROS ACTIVOS	114.456	82.398	38,91
CUENTAS DE PERIODIFICACION	34.830	37.449	-6,99
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	-	-	
ACTIVO TOTAL	8.783.861	7.905.452	11,11
PASIVO	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
ENTIDADES DE CRÉDITO	155.263	134.715	15,25
DÉBITOS A CLIENTES	7.363.393	6.442.217	14,30
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	304.700	412.300	-26,10
OTROS PASIVOS	80.318	101.928	-21,20
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN	67.964	65.248	4,16
PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS	144.104	79.160	82,04
FONDO PARA RIESGOS BANCARIOS GENERALES			
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	34.554	31.388	10,09
PASIVOS SUBORDINADOS			
FONDO DE DOTACIÓN	3	3	0,00
PRIMAS DE EMISIÓN			
RESERVAS	612.984	617.914	-0,80
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	20.579	20.579	0,00
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES			
PASIVO TOTAL	8.783.862	7.905.452	11,11

Dentro del Activo, la partida a destacar es aquella que mejor recoge lo que es la actividad propia de la Caja como es la de los créditos sobre clientes. Éstos crecen un 9,93% en el periodo considerado.

En cuanto al Pasivo, la partida a comentar son los débitos a clientes que aumentan un 14,30% desde junio de 2003 a junio de 2004.

BALANCE	GRUPO CONSOLIDADO		
(En miles de euros)	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
ACTIVO			
Caja y depósitos en bancos centrales	122.091	117.589	3,83%
Deudas del Estado	303.754	241.944	25,55%
Entidades de Crédito	1.286.098	1.206.086	6,63%
Créditos sobre clientes	6.211.124	5.669.272	9,56%
Obligaciones y otros valores de renta fija	253.885	144.811	75,32%
Acciones y otros títulos de renta variable	97.525	109.267	-10,75%
Participaciones	173.356	133.059	30,29%
Participaciones en empresas del grupo	96.814	89.216	8,52%
Activos inmateriales	3.761	2.874	30,86%
Fondo de comercio de consolidación	40.575	21.290	90,58%
Activos materiales	109.491	95.317	14,87%
Capital suscrito no desembolsado			
Acciones propias			
Otros activos	129.816	101.658	27,70%
Cuentas de periodificación	34.977	37.568	-6,90%
Pérdidas en sociedades consolidadas	21.334	21.223	0,52%
Pérdidas del Ejercicio			
ACTIVO TOTAL	8.884.601	7.991.174	11,18%

(En miles de euros)	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
PASIVO			
Entidades de crédito	155.263	134.814	15,17%
Débitos a clientes	7.317.677	6.425.722	13,88%
Débitos representados por valores negociables	304.700	412.300	-26,10%
Otros pasivos	94.593	109.506	-13,62%
Cuentas de periodificación	71.308	66.721	6,87%
Provisiones para riesgos y cargas	154.321	80.420	91,89%
Fondo para riesgos bancarios generales			
Beneficio consolidado del ejercicio	42.612	27.352	55,79%
Pasivos subordinados			
Intereses minoritarios	212	166	27,71%
Fondo de dotación	3	3	0,00%
Primas de emisión			
Reservas	619.636	623.395	-0,60%
Reservas de revalorización	20.579	20.579	0,00%
Reservas en sociedades consolidadas	103.697	90.196	14,97%
Resultados de ejercicios anteriores			
PASIVO TOTAL	8.884.601	7.991.174	11,18%

Los mismos comentarios realizados previamente para el balance individual son aplicables para el balance consolidado. Al margen de lo anterior, comentar que el crecimiento del Activo está en línea con el obtenido por el conjunto de cajas de ahorros.

CAJA NAVARRA CUENTA DE RESULTADOS	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
+ Ingresos por intereses y rendimientos	154.269	159.870	-3,50
(-) Gastos por intereses y cargas	59.694	69.174	-13,70
Margen de Intermediación	94.575	90.696	4,28
+ Ingresos no financieros	24.330	20.064	21,26
(-) Gastos de Explotación	-61.416	-60.426	1,64
+/- Saneamientos, Provisiones y otros	-17.361	-14.308	21,34
= Beneficios Antes de Impuestos	40.128	36.026	11,39
(-) Impuestos	-5.574	-4.638	20,18
= Beneficio del ejercicio	34.554	31.388	10,09

Dentro de la cuenta de resultados comentar que a pesar del incremento de la inversión crediticia, los ingresos por intereses y rendimientos han caído un 3,50% como consecuencia de la evolución decreciente de los tipo de interés. Por otro lado, la contención de los gastos de explotación es significativa.

GRUPO CONSOLIDADO CUENTA DE RESULTADOS	JUNIO 2004	JUNIO 2003	% VARIACION
+ Ingresos por intereses y rendimientos	138.073	150.654	-8,35%
(-) Gastos por intereses y cargas	59.376	68.788	-13,68%
Margen de Intermediación	78.697	81.866	-3,87%
+ Ingresos no financieros	28.637	24.391	17,41%
(-) Gastos de Explotación	-63.826	-62.056	2,85%
Margen de Explotación	43.508	44.201	-1,57%
Rdos netos por sdes puesta en equivalencia	3.994	7.805	-48,83%
Amortización fondo de comercio de consolidación	2.167	1.300	66,69%
Beneficios por operaciones grupo	8.678	0	
+/- Saneamientos, Provisiones y otros	716	15.028	-95,24%
Beneficios extraordinarios	15.763	4.077	286,63%
Quebrantos extraordinarios	6.854	5.074	35,08%
= Beneficios Antes de Impuestos	62.206	34.681	79,37%
(-) Impuestos	19.594	7.329	167,35%
= Beneficio del ejercicio	42.612	27.352	55,79%
Atribuido a la minoría	85	50	70,00%
Atribuido al grupo	42.527	27.302	55,77%

El incremento del importe de beneficios extraordinarios se debe a plusvalías en ventas de participaciones de cartera permanente del grupo.

VII.1.2. TENDENCIAS MÁS RECIENTES EN RELACIÓN CON LOS NEGOCIOS DE LA ENTIDAD Y LOS NEGOCIOS CONSOLIDADOS.

Durante el año 2003 se fueron constatando las perspectivas de reactivación de la economía internacional y las previsiones para el 2004 señalaban un mejor comportamiento económico a nivel internacional, con Estados Unidos como locomotora principal que tirara del resto y la región asiática como segundo foco de crecimiento. En esta primera mitad del año las perspectivas comentadas anteriormente se han confirmado e incluso han sido superadas. Pese a que la zona euro sigue en estadios más retrasados del ciclo expansivo que en Estados Unidos ya

ha comenzado, la fortaleza de la segunda potencia económica mundial, Japón, ha sorprendido positivamente y parece que, tras algo más de una década de recesión, puede comenzar a contribuir positivamente al crecimiento mundial. El fuerte rebote, tras tres años de caídas, de los mercados bursátiles en el 2003 parece indicar que existe un convencimiento firme de la mejoría económica comentada.

Por otro lado, se espera que la extremadamente relajada política monetaria de las principales áreas económicas esté llegando a su fin y asistamos a una serie de incrementos en los tipos de interés por parte de los distintos Bancos Centrales, no tanto por controlar tensiones inflacionistas sino por alcanzar niveles coherentes con un crecimiento económico sólido.

Las incertidumbres geopolíticas (Irak y Oriente Próximo principalmente) y su resolución siguen siendo una de las variables principales de preocupación, así como el precio del petróleo y la alta volatilidad de los mercados de divisas.

La economía española finalizó el año 2003 con señales de reactivación más claras que el resto de sus compañeros europeos, creciendo el PIB real un 2,4% anual, cuatro décimas por encima del crecimiento registrado un año antes. La fortaleza del consumo interno y la construcción fue fundamental para lograr lo anterior. La economía de Navarra por su parte ha mejorado los registros de la nacional en lo que se refiere a PIB real (+3%) y desempleo, aunque la inflación ha sido ligeramente peor.

VII.2. PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD Y DE SU GRUPO CONSOLIDADO.

VII.2.1. PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD Y DEL GRUPO CONSOLIDADO (riesgos, oportunidades,...).

Los objetivos económicos para el año 2004 se han realizado de acuerdo con el Plan Estratégico aprobado el año anterior. A continuación indicamos las líneas de actuación más relevantes.

El objetivo de crecimiento en inversión crediticia para el año 2004 es del 10%, en línea con nuestras expectativas de ralentización de este epígrafe y haciendo énfasis más que en el volumen de las operaciones, en su rentabilidad y garantía. Se establece el mismo objetivo para los recursos administrados. En el presente ejercicio se ha realizado una emisión de cédulas hipotecarias (295 millones de euros), así como varias de pagarés.

En cuanto a la cuenta de resultados prevemos que el margen de intermediación sea similar al del año anterior habiendo trabajado en esta previsión con una evolución de los tipos de interés conservadora. El margen básico crecerá un 4,75% debido principalmente al crecimiento de las comisiones netas. El margen ordinario está previsto que crezca un 5,03% y los gastos de explotación que se mantengan prácticamente planos obteniendo un crecimiento en el margen de explotación del 11,04%. La reducción de los gastos de explotación va a ser posible debido al estricto control que se está realizando sobre los gastos generales y una ligera caída de los gastos de personal. El beneficio antes de impuestos previsto es de 79,97 millones de euros, un 6,11% superior al del ejercicio anterior.

El índice de morosidad previsto para el 2004 es del 0,78%.

En cuanto a las principales líneas estratégicas, nos centramos en el negocio minorista seleccionando los segmentos de clientes más atractivos por su binomio rentabilidad-riesgo con el fin de llevar a cabo las acciones comerciales oportunas.

Se pretende continuar con el proceso de expansión territorial (corredor del Ebro, Madrid y Cataluña) y estudiar posibles alianzas con otras Cajas para líneas de productos específicos.

La política comercial está orientada al cliente y el servicio, no al producto, potenciando intensivamente la gestión especializada y segmentada del negocio y focalizando la acción comercial hacia el cliente mediante la fijación de objetivos específicos.

Una buena parte de los beneficios obtenidos por la Caja en la gestión financiera revierten en la sociedad que la sustenta a través de la obra social. La fundación Caja Navarra es la encargada de gestionar la obra social. Entre sus actividades se encuentran:

- Cultura y tiempo libre: exposiciones, cursos de arte y cultura, ediciones de libros, convenios con ayuntamientos, colaboración con medios de comunicación, deporte, familia, clubes de jubilados,...
- Asistencia social y sanitaria: guardería, centros para discapacitados, teleasistencia, proyectos asistenciales,...
- Educación e investigación: convenios con universidades, CEIN, Nuevas Tecnologías,...
- Patrimonio histórico artístico y medioambiental: restauración, conocimiento y conservación del medio natural,...

VII.2.2.POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS, DE INVERSIÓN, DE SANEAMIENTOS Y AMORTIZACIÓN, DE AMPLIACIONES DE CAPITAL, DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y DE ENDEUDAMIENTO EN GENERAL, A MEDIO Y LARGO.

La distribución de los resultados de la Caja tiene en cuenta como primer criterio el de afianzar la solvencia de la entidad, como garantía para los depositantes, y a la vez devolver a la sociedad parte de los beneficios a través de su obra social. En la propuesta de distribución de los beneficios del año 2003, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra ha decidido destinar 43,9 millones de euros a la constitución de reservas y los restantes 21,5 millones de euros a la obra social (incremento superior en casi un 9% al año anterior).

Respecto a la política de inversiones, se espera un control del incremento de la inversión crediticia, manteniendo altos niveles de exigencia en el análisis y la calidad del riesgo. Para el año 2004 se prevé un incremento de los saldos de renta fija y una exposición similar a la renta variable cotizada. Además, la Caja, a través de su Corporación y de acuerdo con las directrices de su plan estratégico, contempla una serie de inversiones alternativas que diversifiquen sus fuentes de ingresos en el medio-largo plazo como forma de rentabilizar sus recursos ante las presiones competitivas del mercado tradicional. Dichas inversiones se efectúan preferentemente

en el sector de la energía, comunicaciones y servicios asistenciales, dentro de unos límites frente a recursos propios aprobados por el Consejo de Administración y revisados por el Comité de Activos y Pasivos. En lo que se refiere al negocio tradicional se procura limitar el riesgo de interés con inversiones ajustadas a los plazos de negociación de los pasivos y potenciando el interés variable. El crecimiento fuera de la Comunidad Foral de Navarra mitiga asimismo la concentración geográfica.

Caja Navarra cumple escrupulosamente con la normativa relativa a los saneamientos del activo, por aplicación de la Circular 4/91 del Banco de España y las modificaciones previstas en la misma, según establece la Circular de 17 de diciembre de 1999 del Banco de España, por la que se crea un fondo para la Cobertura Estadística de Insolvencias.

Respecto a las amortizaciones de los activos materiales aplica la normativa legal vigente.

Respecto a la política de emisión de obligaciones y de endeudamiento a medio y largo plazo, la calificación crediticia de A a largo plazo y de F-1 a corto plazo otorgada por Fitch, posibilita el acceso a nuevas fuentes de financiación y el incremento de las ya existentes, abaratando, sin duda, el coste financiero de las nuevas operaciones prevista en los mercados.

En el primer cuatrimestre del año se han emitido cédulas hipotecarias por importe de 295 millones de euros y diversas partidas de pagarés (existe un programa por el cual se puede existir un volumen máximo vivo de 600 millones de euros).

Para los próximos ejercicios, se espera mantener la política de diversificación de las fuentes de financiación participando en operaciones conjuntas con otras entidades del sector de Cajas de Ahorros, y realizando emisiones individuales dirigidas a los mercados mayoristas.

D. Francisco José Lana Hernández

Director General Adjunto

D. Eduardo Luis Astibia García

Director de Mercados y Sociedades Financieras