



Unión **Financiera** Asturiana
Establecimiento financiero de crédito

20
Universario

ARQUITECTO REGUERA, 3. ENTLO. A / 33004 OVIEDO / TELF.: 985 27 74 27 / FAX: 985 23 30 30

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE
VALORES
PASEO DE LA CASTELLANA, 19
28046 MADRID
División de Mercados Primarios.



Unión **Financiera** Asturiana, S.A./ ARQUITECTO REGUERA, 3. ENTLO. A / 33004 OVIEDO

FECHA

Oviedo, 25 de marzo de 2004

Muy Sres. nuestros:

Adjunto a la presente les remitimos, en soporte informático y formato "PDF", copia de Folleto Completo de Emisión de pagarés de Unión Financiera Asturiana, S.A. E.F.C.

El citado Folleto Informativo se corresponde en todos sus términos, con el que el pasado 23 de marzo de 2004 fue inscrito en sus Registros Oficiales.

Atentamente,

(s)

.)

Fdo: César Santos González Carro
Director Administrativo

FOLLETO INFORMATIVO

PROGRAMA DE PAGARES PARA UN SALDO VIVO MAXIMO DE

15.000.000 EUROS

MARZO 2004

FOLLETO COMPLETO REGISTRADO EN LA C.N.M.V. (RF2)

INDICE

CAPITULO 0.	Circunstancias relevantes a considerar sobre la Emisión u oferta de valores.	3
CAPITULO I.	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores	7
CAPITULO II.	La oferta pública y características de los valores	9
CAPITULO III.	El emisor y su capital	23
CAPITULO IV.	Actividades principales del emisor	30
CAPITULO V.	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor	59
CAPITULO VI.	La administración, la dirección y el control del emisor	63
CAPITULO VII.	Evolución reciente y perspectivas del emisor	69
ANEXO I	Acuerdos de la Emisión.....	73
ANEXO II	Informe Anual del ejercicio 2003	77

CAPITULO 0

CIRCUNSTACIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISION U OFERTA DE VALORES

El presente capítulo es un resumen de las características y condiciones de la emisión del Programa de Pagarés de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. , que se ha elaborado con el único fin de facilitar a los inversores una información extractada del contenido del presente Folleto Informativo Completo (en lo sucesivo , indistintamente , el "Folleto" , el "Folleto informativo" o el "Folleto Completo").

Para una adecuada y completa comprensión de las características y condiciones de los Pagarés de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. debe procederse a la lectura íntegra de los Capítulos I a VII del Folleto.

0.1. Resumen de las características de los valores objeto de emisión amparadas por este Folleto completo y del procedimiento previsto para su colocación y adjudicación entre los inversores.

0.1.1 Identificación del Emisor de los valores objeto del presente Folleto.

EL EMISOR

El emisor, UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. fue constituida con fecha 6 de Marzo de 1984, su domicilio social se encuentra en la Calle Arquitecto Reguera Nº 3 de Oviedo, y tiene en la actualidad un capital social de 1.262.688,60 euros.

Actuará como persona de contacto D. Fernando Casero Alonso, Director General de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. EFC, tel. 985.27.74.27.

0.1.2 Consideraciones específicas sobre la emisión que han de tenerse en cuenta.

Los títulos no cotizarán en ningún mercado secundario , por tanto, no gozarán de liquidez y el inversor deberá esperar al vencimiento para el reembolso del pagaré. Los valores emitidos están dirigidos a las personas del entorno social de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A.,E.F.C. No obstante, la Sociedad, no descarta la colocación entre personas ajenas a la

Compañía , por lo cual pondrá a su disposición, el presente folleto de emisión y tríptico para mayor información y conocimiento de la sociedad que emite los títulos.

0.2 Circunstancias en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción de este folleto completo.

0.2.1 Breve reseña de la actividad del emisor o de sus cambios significativos..

La actividad principal es la concesión de préstamos o créditos de financiación a comprador o vendedor destinados a facilitar la adquisición a plazos de los bienes corporales no consumibles que se regulan en la Ley 28/1998 de 13 de Julio sobre venta de bienes muebles a plazos y leyes complementarias. La financiación principal de esta actividad se realiza a través de las emisiones de pagarés.

0.2.2 Factores y riesgos más significativos.

UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A., EFC, es una sociedad independiente, por tanto, no pertenece a ningún grupo. Así mismo, no existe ningún accionista mayoritario. La emisión no esta garantizada, salvo por la propia sociedad.

El capital social de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A.EFC, es de 1,26 millones de euros.

El R.D. 692/1996 de 26 de Abril y la circular del Banco de España 5/93, 26 de Marzo regulan los Capitales Sociales mínimos y requerimientos de recursos propios de las entidades de crédito, y en las que se determinan , además de otros requisitos, que para la constitución de los establecimientos financieros de crédito es preciso un capital social mínimo de 5,11 millones de euros. Aquellos establecimientos financieros de crédito existentes antes con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley, podrán mantener capitales por debajo de los mencionados 5,11 millones, pero los recursos propios existentes tendrán el carácter de mínimos no pudiendo bajar de dichos niveles. Los incrementos que se produzcan en los fondos propios elevarán la cifra del mínimo mencionada, como así ha sucedido con Unión Financiera Asturiana S.A., que ha mantenido el cumplimiento de esta norma.

La sociedad cumple los porcentajes de solvencia que le son de aplicación, que en la actualidad son del 8% de los activos computables, alcanzando Unión Financiera Asturiana S.A. , el 13,72%, es decir, un Superávit sobre los

Recursos Propios Mínimos exigidos del 71,60%.

La evolución de sus deudores morosos ha sido la siguiente:

(en miles de euros)

	2003	2002	%Var.03/02
1.Total Riesgo Computable	12.516,47	11.345,66	10,32
2.Deudores Morosos	2.791,96	2.245,20	24,35
3.Cobertura necesaria total	2.033,48	1.649,97	23,24
4.Cobertura constituida	2.033,48	1.649,97	23,24

(en miles de euros)

%Indice de Morosidad (2/1)	22,31	19,79
%Cobertura Deudores Mor.(4/2)	72,88	73,49
%Cobertura constituida /necesaria	100,00	100,00

La sociedad cubre sus deudores morosos, de acuerdo con la normativa vigente, con la cobertura específica y genérica obligatorias. La sociedad no tiene que dotar el Fondo de Cobertura Estadística, ya que, con las dotaciones realizadas a los fondos de cobertura específica y genérica cubre las exigencias de dotaciones.

0.2.3 Cargas y servicios de la financiación ajena

Los activos a financiar por los pasivos representados por pagarés, así como, la carga soportada por estos pasivos, en la emisión que la sociedad tiene en vigor en la actualidad es la siguiente:

Emisión en vigor por plazos de vencimiento
(en miles de euros)

	Hasta 3 meses	De 3 meses a un año	Más de un año	TOTAL
Activos a financiar	1840	2513	6130	10483
Amortización de pagarés	4769	3028	998	8795
Carga financiera a soportar	69	74	22	165

Así mismo, la proyección estimada para la nueva emisión, suponiendo un uso de 10.000 miles de euros, un 66,67 % del total de la emisión, para un crecimiento de 1 activo

del 15,00% en la misma proporción que el cuadro anterior, y , a un tipo fijo de colocación estimado del 5% nos daría:

Proyección Emisión para su colocación por plazos
(en miles de euros)

	Hasta 3 meses	De 3 meses a un año	Más de un año	TOTAL
Activos a financiar	2116	2890	7050	12056
Amortización de pagarés	5422	3443	1135	10000
Carga financiera a soportar	78	84	25	187

CAPITULO I

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

I.1.1 Asunción de responsabilidad por el contenido del Folleto

La persona que asume la responsabilidad por el contenido del Folleto es D. Alfredo Prieto Valiente, con D.N.I. 10.420.354, Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad.

I.1.2 Confirmación por parte de dicha persona de la veracidad del contenido del Folleto.

El responsable del Folleto, D. Alfredo Prieto Valiente confirma la veracidad del contenido del folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1.- Inscripción del Folleto Informativo en la CNMV.

El folleto es completo, modelo RF2, y ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de Marzo de 2004.

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

I.2.2.- Autorización Administrativa Previa.

El presente prog rama objeto de emisión no precisa 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 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACION DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LA SOCIEDAD EMISORA DURANTE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS

Los estados económicos financieros de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. han sido auditados por MOORE STEPHENS AMS S.L. domiciliados en Calle Cardenal Gardoqui nº 9 principal izquierda, 48008 BILBAO. Los Informes de Auditoría de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 han sido favorables, no registrándose salvedad alguna con respecto a los estados financieros de la Sociedad Emisora. Se incluye como anexo los estados financieros auditados de la Sociedad emisora correspondientes al ejercicio 2003, que se encuentran pendientes de su aprobación por la Junta General Ordinaria que se ha convocado para el día 20 de Abril de 2004.

CAPITULO II

II.1 CONDICIONES Y CARACTERISTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE COMPONEN EL EMPRESTITO:

II.1.1 Importe Nominal de la Emisión y número de Valores que comprende.

Este programa de emisión se efectuará por un importe total de 15.000.000 de euros de sald o vivo máximo en todo momento. Las operaciones se formalizarán mediante emisión de Pagarés al portador, con vencimiento no inferior a un mes ni superior a 25 meses, con un número máximo de veinticinco mil títulos.

II.1.2 Naturaleza y Denominación de los valores que se emiten.

La naturaleza de los valores a emitir es la de valores de renta fija simple , emitidos al descuento y representados mediante títulos físicos.

La solicitud obedece a un programa de captación de recursos del público que se denominará "Programa de Pagarés Marzo 2004", cuya emisión comenzará a partir de la fecha de registro del mismo por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y cuya vigencia será de un año a contar desde la fecha de la primera emisión.

II.1.3 Importe Nominal y Efectivo de cada valor.

Los nominales se ajustarán a las solicitudes de los diferentes compradores siendo el importe mínimo de 600 euros . El efectivo recibido por UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A. será el que resulte de aplicar el tanto por ciento negociado entre las partes al nominal del pagaré, de acuerdo con las siguientes fórmulas :

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

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

- b) Para plazos superiores a 365 días naturales :

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

Siendo :

E= Importe efectivo del pagaré

N= Importe Nominal del pagaré

i= Tipo de interés nominal anual expresado en tanto por uno con cuatro decimales

n= Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento(sin incluir)

II.1.4 Comisiones y Gastos para el suscriptor.

No existen ni gastos ni comisiones para el suscriptor.

II.1.5 Comisiones y Gastos por anotaciones en cuenta.

Al ser los pagarés títulos físicos no es de aplicación este epígrafe .

II.1.6 Cláusula de interés

II.1.6.1 Tipo de interés nominal:

El tipo de interés nominal será el concertado entre el emisor y el inversor de cada pagaré. En función del tipo de interés concertado se determinará el precio de emisión de los pagarés, de acuerdo con el apartado o II.1.3 anterior.

Una vez determinado el precio de emisión puede obtenerse el tipo de interés nominal que el suscriptor ha pactado previamente con el Emisor , utilizando las siguientes fórmulas:

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

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

- b) Para plazos superiores a 365 días naturales:

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

Siendo :

i = tipo de interés nominal anual expresado en tanto por uno
N = importe nominal del pagaré
E = importe efectivo del pagaré
n= Número de días naturales entre la fecha de emisión
(inclusive) y la fecha de vencimiento (sin incluir).

El tipo de interés nominal puede definirse como el porcentaje anual postpagable que aplicado al precio de emisión del pagaré por un plazo de tiempo determinado , nos determina el importe nominal de dicho pagaré.

Se adjunta una tabla donde se detallan los importes efectivos de un pagaré de 1.000 euros nominales para distintos plazos y tipos de interés , así como, la disminución que experimenta el importe efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

II.1.6.2 Fecha, lugar y procedimiento para el pago de cupones.

Al ser pagarés al descuento estos títulos no incorporan cupones.

II.1.7 REGIMEN FISCAL DE LOS VALORES

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España 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 explicita todas las posibles consecuencias fiscales ; por tanto es recomendable consultar con asesores fiscales, quienes podrán prestar un asesoramiento personalizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto.

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

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

Personas físicas residentes en 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, Aquellos rendimientos generados durante un periodo superior a dos años se reducirán en un 40% previamente a su integración en la base imponible .

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo del 15% o el tipo vigente a la fecha, salvo que la renta haya sido generada en un periodo superior a dos años, en cuyo caso la base de retención se reducirá en un 40%. La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

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

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 a y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetos al gravamen del impuesto sobre la Renta 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, si no se hubieran obtenido a través de un país 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.

- sean obtenidas por residentes en país que hubiese concertado un convenio para evitar la Doble Imposición con España sin cláusula de Intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso las rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el convenio.

b) Impuesto sobre Patrimonio

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5% en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de Diciembre de cada año. A tal fin los valores se valorarán por el nominal más primas de amortización o reembolso, 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.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas tributa en España por este impuesto en sede de beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del IS, como incremento de patrimonio.

La transmisión gratuita por actos intervivos puede quedar sujeta al Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin perjuicio de lo que establezcan el convenio que sea de aplicación.

II.1.8. Amortización de los valores:

II.1.8.1 Precio de reembolso.

El precio del reembolso será el importe nominal, sin gastos, que figurará en el pagaré disminuido en la retención fiscal que corresponda de acuerdo con la normativa vigente.

Estos pagarés están sujetos en todas las transmisiones a la retención correspondiente del IRPF o Impuesto de Sociedades a los tipos vigentes en cada momento, actualmente un 15%, y que se efectuará por la entidad de crédito que intervenga en la transmisión o por el fedatario público, sobre la diferencia entre el precio, o Valor de amortización o venta y el de suscripción o adquisición.

II.1.8.2 Fecha y modalidad de la amortización y reembolso de los Pagarés.

Los pagarés no se pueden amortizar anticipadamente. La amortización se realizará por el nominal al vencimiento de cada pagaré. Nominal, vencimiento y lugar de pago figurarán en el pagaré. La amortización se realizará previa presentación en el lugar de pago del pagaré y el certificado de adquisición del mismo.

II.1.9 Servicio Financiero.

El Servicio Financiero de la Emisión será prestado por la propia UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A.

II.1.10 Moneda

La moneda de esta emisión de pagarés será el euro.

II.1.11 Cuadro del Servicio Financiero

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa de Pagarés , no es posible predeterminedar el servicio financiero que supondrá el presente Programa para el emisor. Con carácter informativo , en el apartado II.1.6.1 se muestra un cuadro con distintos supuestos de plazos, tipos de interés y TIR/TAE que se deriva de los mismos , para el inversor.

II.1.12 Interés efectivo previsto para el tomador (TIR/TAE).

La rentabilidad para el tomador vendrá dada por el concierto entre las partes y estarán en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso.

La rentabilidad anual efectiva para el tenedor vendrá dada por la siguiente fórmula :

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

Siendo :

R = tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno

N = importe nominal del pagaré

E= importe efectivo del pagaré

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

II.1.13 Coste efectivo previsto para el emisor.

El tipo de interés efectivo para el emisor vendrá determinado por el negociado entre el suscriptor y el emisor más los gastos asociados a este programa. Los gastos de emisión, impresión y puesta en circulación serán por cuenta de la Sociedad emisora. Su importe previsto será de :

CNMV TASAS 0 .014% S/PROGRAMA	2.100 EUROS
GASTOS DIVERSOS	1.000 EUROS
TOTAL	3.100 EUROS

El método de cálculo utilizado para calcular el coste efectivo para la Entidad emisora sería el siguiente :

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

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

n = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (sin incluir)

N = Saldo nominal de la emisión

E = Importe efectivo de la Emisión

G = Total de gastos de la emisión

II.1.14 Evaluación del riesgo de la Emisión.

No se ha hecho ninguna evaluación de riesgo ni de la

Sociedad Emisora ni de los valores a emitir por entidad calificadora alguna.

II.2 INFORMACION RELATIVA AL PROCEDIMIENTO Y ADJUDICACION DE LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA QUE COMPONEN EL EMPRESTITO:

II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición:

II.2.1.1 Colectivo de inversores.

Los clientes a los que va dirigida la inversión corresponden a personas físicas o jurídicas del entorno social y económico de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A., no obstante, en la emisión no se descarta la colocación a otros suscriptores.

II.2.1.2 Exigencias Legales.

Los valores ofertados no son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de Entidades, tales como las instituciones de inversión colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones, etc.

II.2.1.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores la fecha de dicha primera emisión a los efectos del cómputo de vigencia del mismo.

La suscripción o adquisición podrá realizarse durante el periodo de un año a partir de la verificación del presente folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad 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 de mercado.

II.2.1.4 Procedimiento y lugar de suscripción

Para proceder a su suscripción o compra el suscriptor se deberá poner en contacto con nuestra Sociedad en el domicilio social de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A., C/. Arquitecto Reguera, 3 entresuelo., de Oviedo.

II.2.1.5 Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso

Para la adquisición el comprador deberá proceder al desembolso del líquido resultante mediante la entrega en efectivo o cheque irrevocable a nombre de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A. El desembolso será en el momento de la suscripción, y el interés que resulte será el negociado entre las partes.

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

A los suscriptores se les entregará , en el momento de la suscripción el título físico y el certificado de adquisición una vez realizado el abono del valor efectivo.

II.2.2 Colocación y adjudicación de los valores:

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

La única entidad que procederá a la colocación de los títulos se rá UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A.

II.2.2.2 Entidades Directoras y Coordinadoras.

No existe Entidad Directora de las emisiones de pagarés del presente programa.

II.2.2.3 Entidades Aseguradoras.

No existen Entidades Aseguradoras de la presente emisión.

II.2.2.4 Criterio de suscripción

La colocación será por orden cronológico, con el límite del saldo vivo máximo y en función de lo que la entidad esté dispuesta a colocar en cada momento y según sus necesidades de financiación .

II.2.2.5 Sistema de prorrateo en la colocación

No existe la posibilidad de prorrateo al estar prevista la colocación por orden cronológico.

II.2.3 Plazo y forma de entrega de valores

Las láminas de los Pagarés y los certificados de adquisición se entregarán en el momento del abono del valor efectivo.

II.2.4 Sindicato de Obligacionistas

No es de aplicación la constitución de ningún Sindicato de Obligacionistas.

II.3 INFORMACION LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1 Naturaleza Jurídica y Documentación Legal de los Valores - Acuerdos Sociales.

La emisión se formalizará en Pagarés al portador, no existiendo restricciones a la libre transmisibilidad de los títulos.

Se incluyen como anexo y forman parte integrante del Folleto, el acuerdo de emisión aprobado por el Consejo de Administración de fecha 22 de Diciembre del 2.003. Dicho acuerdo fue tomado en virtud de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de 2 de Abril de 2.003.

El resto de las condiciones del presente programa han sido determinadas por D. Alfredo Prieto Valiente en el presente Folleto en el ejercicio de la habilitación concedida por el acuerdo de Consejo de Administración de 22 de Diciembre de 2003.

II.3.2 Oferta Pública de venta

No procede informar sobre este apartado, por tratarse de un Programa de Emisión de Pagarés.

II.3.4 Autorizaciones administrativas previas a la emisión

La emisión no requiere autorización administrativa previa.

II.3.5 Régimen Jurídico de los Pagarés

A los valores emitidos al amparo de este folleto les es de aplicación el régimen general típico definido, que se especifica en el apartado II.3.8 sobre legislación

II.3.6 Garantías de la emisión :

Los pagarés están garantizados por la solvencia y garantía patrimonial del emisor.

II.3.7 Forma de presentación

Los pagarés se representan en láminas que irán autografiadas por persona con poder suficiente .

II.3.8 Legislación aplicable

Los valores se emiten al amparo de la legislación española, estando sometidos en caso de litigio a los Tribunales del

lugar de cumplimiento de la obligación.

II.3.9 Ley de circulación de valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los títulos. Dichos títulos serán al portador. Su circulación obedecerá a la Ley de Sociedades Anónimas y preceptos legales complementarios.

II.3.10 Solicitud de admisión a cotización oficial

No está prevista la admisión a negociación en un ningún mercado secundario oficial.

II.4. INFORMACION RELATIVA A LA ADMISION A COTIZACION EN ALGUN MERCADO SECUNDARIO

Los pagarés a emitir no tienen prevista ninguna solicitud de admisión a negociación en mercado secundario oficial alguno.

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

II.5.1 Finalidad de la operación

El destino del importe neto de la emisión será el de reforzamiento de la situación financiera, así como el desarrollo del objeto social principal como es la concesión de préstamos o créditos de financiación a comprador o vendedor destinados a facilitar la adquisición a plazos de los bienes corporales no consumibles que se regulan en la Ley 28/1998 de 13 de Julio sobre venta de bienes muebles a plazos y leyes complementarias.

II.5.2 Cargas y servicios de la financiación ajena

La evolución de los recursos ajenos según procedencia en los últimos tres años y los previstos para los próximos tres años, son los siguientes:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Bancarios (crédito) y préstamos	2.500	2.000	1.500
Bancarios(descuento)	2.500	2.000	1.200
Pagarés	<u>12.000</u>	<u>10.000</u>	<u>9.000</u>
	17.000	14.000	11.700
Gastos financieros	840	700	504

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Bancarios (crédito) y préstamos	(67,92)	603,54	508,63
Bancarios (descuento)	668,22	651,59	576,44
Pagarés	<u>8.794,39</u>	<u>7.616,70</u>	<u>7.402,04</u>
	9.394,69	8.871,83	8.402,04
 Gastos financieros.	 504,16	 491,12	 508,04

(En miles de euros)

La proyección de los años 2004 a 2006, viene determinada por la expectativa del cambio de ciclo económico a uno más favorable, y como consecuencia de la posibilidad de expansión de las representaciones abiertas los últimos años y la apertura de otras nuevas.

Las cargas financieras correspondientes a pagarés, en el año 2003, se elevaron a la cifra de 409,36 miles de euros (de un total 504,16 miles de euros), siendo el tipo de interés medio al que han sido colocados del 4,55 % y el vencimiento medio 180 días.

A 31 de diciembre de 2003 -12-03 el saldo vivo de pagarés asciende a la cifra de 8.794,39 miles de euros, que vencen en los siguientes años:

Año 2004	7.796,87 miles de euros
Año 2005	997,52 miles de euros

contabilizados en el Balance ,capitulo V.1.1 del folleto, bajo el epígrafe "Débitos Representados por valores negociables".

La carga estimada por la colocación y pago de intereses de la presente emisión es de 750.000 euros para una colocación de 15.000.000 euros a un vencimiento medio de 12 meses y un tipo medio del 5%.

Compromisos de firma.

Existen dos avales, el primero ante la Agencia de Protección de Datos por importe de 60.101,21 euros como consecuencia de un litigio ante el citado Organismo que se encuentra en proceso de reclamación ante la Audiencia Nacional y el segundo ante la Agencia Tributaria por importe 46.607,69 euros, de cuyo pleito se encuentra, en estos momentos, pendiente de resolución ante el Tribunal Contencioso Administrativo de Asturias, aunque el importe

del mismo se haya provisionado en su totalidad en aras de reforzar el principio de prudencia .

No existen fianzas.

Las cifras han sido presentadas a nivel individual al no formar parte el emisor de ningún grupo a consolidar.

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A., E.F.C., no se encuentra incurso en ninguna situación de insolvencia y se haya al corriente de todas sus obligaciones de pago.

CAPITULO III

III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Identificación y domicilio Social

La Compañía emisora se denomina "UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A.", con domicilio social en la c/. Arquitecto Reguera, nº 3 entlo., de Oviedo, con C.I.F. número A -33053984.

El sector en el que se encuadra la Sociedad es el de Establecimiento Financiero de Crédito, dentro del epígrafe de CNAE NUMERO 819.

III.1.2 Objeto Social

Su objeto social viene definido en el artículo 2 de los estatutos sociales y que literalmente es el siguiente:

"Objeto social:

ARTICULO 2.- Constituye el objeto social de la Sociedad las siguientes actividades.

a).- Las de préstamo y crédito, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y la financiación de transacciones comerciales.

b).- Las de "factoring", con o sin recurso, y las actividades complementarias de la misma, tales como las de investigación y clasificación de la clientela, contabilización de deudores y, en general, cualquier otra actividad que tienda a favorecer la administración, evaluación, seguridad y financiación de los créditos nacidos en el tráfico mercantil nacional o internacional que les sean cedidos.

c).- La emisión y gestión de tarjetas de crédito.

d).- La concesión de avales y garantías y suscripción de compromisos similares.

Como actividades accesorias, y por ser establecimiento financiero de crédito, podrá realizar cualesquiera otras actividades que sean necesarias para un mejor desempeño de

su actividad principal.

Se redacta este objeto social de conformidad con lo dispuesto en el Decreto 692/1996 de 26 de Abril."

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Constitución de la Sociedad

Fecha y forma de constitución de la Sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil.

Momento en que dio comienzo sus actividades y duración de la Sociedad.

- Fecha de constitución 6 Marzo 1984
- Fecha de inscripción en el Registro Mercantil 4 Abril 1984
- Límite vida social previsto No existe, vida ilimitada.
- Datos de inscripción en el Registro Mercantil Registro Mercantil de Oviedo, tomo 477, libro 309, sección 3ª, hoja 1.079.
- Lugar donde pueden consultarse los Estatutos Sociales Arquitecto Reguera, nº 3 OVIEDO.

III.2.2 Forma Jurídica y legislación especial

La Sociedad emisora tiene el estatuto de Establecimiento Financiero de Crédito, sujeto al R.D. 692/19 96 de 26 de Abril, sobre el régimen jurídico de establecimientos financieros de crédito. Como entidad de crédito está sometida a la supervisión prudencial de sus actividades por parte del Banco de España.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital suscrito y desembolsado asciende, a la fecha del registro de este folleto, a la cantidad de 1.262.688,6

Euros (UN MILLON DOSCIENTOS SESENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS OCHENTA Y OCHO CON SEIS EUROS).

Con fecha 4 de Diciembre de 2001 se procedió a elevar a escritura pública la redenominación en euros del capital social a tenor de lo dispuesto en el art.21 de la Ley 46/1998 de 17 de Diciembre, sobre la introducción del euro, pasando el capital a 1.262.688,6 euros representado por el mismo número de acciones con un valor nominal de 3,95 euros cada una. Al objeto de redondear el valor nominal de las acciones al céntimo más próximo, la Junta General Ordinaria celebrada el 27 de Abril de 2000 acordó de conformidad con lo dispuesto en el art. 28 de la Ley 46/1998 de 17 de Diciembre un aumento del capital social de 431,71 euros, con cargo a reservas disponibles.

III.3.2 Importe a liberar, plazos y forma en que deben tener lugar.

No aplicable al estar el capital íntegramente desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones

Al 31 de Diciembre de 2003, el capital social está representado por 319.668 acciones nominativas representadas por títulos de 3,95 euros de valor nominal cada una de ellas totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones están distribuidas en 2 series

- Serie A: Acciones Ordinarias, numeradas correlativamente del número 1 al 228.343, inclusive
- Serie B: Acciones sin voto y con derecho a dividendo anual mínimo del siete por ciento del valor nominal, numeradas correlativamente del número 1 al 91.325 inclusive.

El capital social está íntegramente desembolsado.

III.3.4 Evolución del capital social hasta la actualidad

La evolución del capital social ha sido la	siguiente:
	<u>IMPORTE</u> <u>ACUMULADO ptas</u>
- Constitución Social 6 -03-84..	50.000.000 50.000.000
- Ampliación capital 30 -9-90 ..	50.000.000 100.000.000
- Ampliación capital 31 -3-92 ..	50.000.000 150.000.000
- Ampliación capital 30 -11-92..	35.186.000 185.186.000
- Reducción capital 28 -6-94 ...	35.000.327 150.185.673
- Ampliación capital 28 -6-94 ..	35.000.327 185.186.000
- Reducción capital 29 -5-95 ...	35.164.649 150.021.351
- Ampliación capital 29 -12-95..	60.000.525 210.021.876

- Ampliación capital 27 -04-00	71.830	210.093.706
- Redenominación a euros 4 -12-01		1.262.688,6 euros

La ampliación formalizada el 29 -12-95 se realizó mediante la suscripción de 91.325 acciones sin voto y con un derecho a dividendo anual mínimo del siete por ciento del valor nominal, que se suscribieron a la par y con un nominal de 657 pesetas.

III.3.5 Emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants"

UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A no ha realizado ninguna emisión de obligaciones convertibles o canjeables que den derecho a la suscripción de sus propias acciones.

III.3.6 Ventajas atribuibles a promotores y fundadores

No existen ventajas atribuidas a esto colectivos.

III.3.7 Capital autorizado

La Junta General de Accionistas de 27 de Mayo de 1999 facultó al Consejo de Administración para que sin consulta previa a la Junta General, en las condiciones que el órgano administrativo considere oportunas, en una o varias veces proceda a un nuevo aumento del capital social hasta la cifra de cincuenta millones de pesetas,(300.506 euros). El límite de vigencia de dicha autorización será de cinco años, a partir de la Junta mencionada, por lo que finaliza el próximo 27 de Mayo de 2004. A la fecha de verificación del presente folleto, dicha autorización no se ha utilizado.

III.3.8 Condiciones estatutarias a la que se sometan las modificaciones de capital

Las modificaciones de capital se rigen por lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, no conteniendo los estatutos de la sociedad condiciones más restrictivas.

III.4 ACCIONES EN CARTERA PROPIA

A la fecha de registro del presente folleto la Sociedad no posee autocartera ni directa ni indirectamente.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION DE LOS CUATRO ULTIMOS

EJERCICIOS.

DISTRIBUCION DE BENEFICIOS (en miles de euros)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
Beneficios del Ejercicio an tes de Impuestos	103,06	245,69	241,55	220,54
Obligaciones Estatutarias *	12,62	25,24	25,24	25,24
Provisión Impuesto De Sociedades	30,55	54,82	---	---
Reserva legal	7,25	19,09	24,15	22,05
Reserva Voluntaria	21,06	20,32	65,93	47,03
Dividendo Activo	31,58	126,22	126,22	126,22
<u>TOTAL</u>	<u>103,06</u>	<u>245,69</u>	<u>241,54</u>	<u>220,54</u>

* Importe de la remuneración estatutariamente obligada a las acciones preferentes.

El beneficio neto después de impuestos del año 2003 se ha elevado a la cifra de 302,26 miles de euros encontrándose su reparto pendiente de la aprobación de la Junta General de Accionistas a celebrar el próximo 20 de Abril de 2004. El Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el pasado 15 de marzo de 2004 acordó solicitar a la Junta la siguiente distribución de Beneficios :

Base de reparto : Importe (miles de euros)

Pérdidas y Ganancias 302,26

Distribución :

A reserva Legal	30,23
A reservas Voluntarias.....	107,90
A dividendos.....	126,27
A Dividendo obligatorio de acciones sin voto.	<u>37,86</u>
	302,26

	<u>2002</u>	<u>2.001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
Capital social (en miles euros.)	1.262,69	1.262,69	1.262,25	1.262,25
Número de acciones ..	319.668	319.668	319.668	319.668
Beneficio neto por acción Euros./nº acciones	0,32	0,77	0,76	0,70
Dividendo ordinario por Acción (en euros)	0,10	0,39	0,39	0,39
Dividendo preferente por acción (en euros)	0,14	0,28	0,28	0,28

III.6 GRUPO DE SOCIEDADES

La Sociedad no forma parte de un grupo de Sociedades.

III.7 SOCIEDADES PARTICIPADAS

El 27 de Enero de 1994 se constituyó la Sociedad ASTURAGENTES, S.L., con un capital social de 6.010,12 euros siendo su domicilio social en Oviedo y duración indefinida, para dedicarse a la representación de una Sociedad o Agencia de Valores por cuenta y nombre de la misma, conforme a lo dispuesto en el art. 9.2 del R.D. 276/89 del 22 de Marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores, ejerciendo todas aquellas actividades que comprendidas en el art. 71 de la Ley reguladora del Mercado de Valores de 28 de Julio de 1988, resulten de la representación o delegación a su favor concedida, ostentando UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A. el 100% de las participaciones sociales. El pasado 4 de Febrero de 1994 la Sociedad suscribió un contrato con Iberagentes Activos, Agencia de Valores, S.A. para la representación de dicha Agencia. Dicha sociedad se dio de baja en la CNMV, con fecha 17 de Mayo de 2002, al ser absorbida por Popular Banca Privada, empresa del grupo Banco Popular. Los acuerdos alcanzados con la sociedad absorbida se han mantenido para la absorbente.

A 31 de Diciembre de 2003, Asturagentes obtuvo un beneficio neto de 1,95 miles de euros.

El detalle de recursos propios de Asturagentes S.L, al 31 de Diciembre, según las cuentas anuales no auditadas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	----- 2.003	2.002 -----
Capital Social	6,01	6,01
Reservas	1,20	1,20
Resultados del Ejercicio	1, 95	1,18
	-----	-----
Total Fondos Propios	9,16	8,39

Al margen de la que se cita no hay otras sociedades en las que Unión Financiera Asturiana S.A. ostente el control de un 20% de su capital, ó un 3% o más en alguna sociedad cotizada.

Unión Financiera Asturiana S.A. no consolida esta participación por no estar obligado y no ser relevante.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1.1 Descripción de las principales actividades y negocios de la sociedad emisora

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. se constituyó en Oviedo, el día 6 de Marzo de 1984, está inscrita con el número 8769 en el Registro Especial de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España.

En cumplimiento de la normativa vigente, UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A., centra su actividad mercantil a las operaciones de financiación de compras a plazos de cualquier clase de bienes de consumo realizadas por terceros, siendo su actividad más destacada la financiación de bienes de consumo, adaptándose en cada momento a las exigencias de las nuevas normas que van desarrollando y regulando la actividad del sector. De entre todas estas normas, el R.D. 692/1996 de 26 de Abril, tiene una importancia sustantiva, al ser el marco regulador de la actividad del sector.

UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. podría definirse por los siguientes perfiles :

1. CLIENTES Y CANALES DE DISTRIBUCION

En los últimos años y como consecuencia de la dura competencia para la captación de nuevas operaciones, que se basaba más en rebajas de tipos de interés que en la calidad del servicio ofertado, la sociedad ha ido sustituyendo la captación de nuevas operaciones (que se realizaban a través de prescriptores o concesionarios), de bienes de consumo duradero, como vehículos nuevos o usados u otro tipo de bienes consumibles, por los préstamos personales de pequeño importe. Estos créditos se captan ahora, primordialmente, a través de la publicidad, especialmente, en prensa. Anteriormente la Sociedad canalizaba sus operaciones a través de prescriptores o concesionarios, canal que actualmente se utiliza en muy baja proporción, por lo que se ha comentado

anteriormente.

El cliente prototipo de nuestro producto suele ser una persona física urbana con un nivel adquisitivo medio o medio bajo y con una estabilidad en el empleo. A este cliente se le exige un número suficiente de avalistas. Normalmente tienen, ya, un crédito personal y un crédito hipotecario en su Banco habitual, para lo cual éste les ha solicitado la domiciliación de su nómina. Si precisan de un nuevo préstamo, y no tienen de seo de buscar otro banco o caja que les implique otros compromisos diferentes al pago de este crédito es cuando acuden a nuestra oferta. Este tipo de prestatarios suelen ser inelásticos al precio, ya que, en nuestros préstamos al ser de pequeño importe el tipo de interés no suponen una gran diferencia por cuota con tipos de interés más competitivos

Nuestro pequeño tamaño nos permite una gran flexibilidad y adaptación a nuestro nicho de mercado, pulsando constantemente las necesidades de nuestros clientes y dándoles un servicio personalizado.

2. OPERATIVA

Los solicitantes de nuestros préstamos realizan sus peticiones a través del teléfono o directamente en el domicilio social de nuestra compañía o en el profesional de nuestros representantes, donde se les toman los datos básicos para proceder a la selección.

La selección de los créditos se realiza de una forma personalizada y muy rápida mediante la obtención por un programa en línea vía Internet de los datos económicos y de solvencia del solicitante estudiando su capacidad de reembolso, solvencia y moralidad comercial y cumplimiento mediante los oportunos chequeos de informes de los documentos aportados, informes bancarios y comprobación de inexistencia de datos negativos en los ficheros de morosidad (Asnef) y de judiciales.

Los contratos que formaliza Unión Financiera Asturiana son contratos de Préstamo mercantil sin intervención de fedatario público, para darles una mayor agilidad, pero sustentados con letra de cambio. A partir de Abril de 2004 se prevee la sustitución de las cambiales por recibos y/o anotaciones en cuenta.

3. EXPANSION GEOGRAFICA

Unión Financiera Asturiana S.A. Establecimiento Financiero de Crédito ha tenido como implantación casi exclusiva, desde su constitución, nuestra comunidad autónoma.

Factores como el progresivo envejecimiento de nuestra población activa, la baja tasa de natalidad, uno de los mayores índices de paro por población activa del país, sin tener en cuenta otros condicionantes meramente comerciales como la progresiva competencia en precios, que han derivado en el abandono de mercados tradicionales como el del automóvil, modificaron las estrategias de captación de la producción necesaria para la supervivencia de la sociedad. Asturias es un mercado maduro, en el que se están estancando las cifras de facturación. Por ello, se comenzó con la diversificación geográfica, que siempre se ha medido con parámetros de prudencia.

Fruto de todo ello es que en el año 2001 Asturias representaba el 48% de nuestra facturación total, el 39,26% en el 2002 y en 2003 es el 34,77%; esta proporción es la que se ha producido en los 1.922 nuevos contratos que se han formalizado en 2003, para alcanzar una producción total de 9,40 millones de euros, un 14,00 % más que 2002.

La desaceleración de nuestra economía regional nos impulsa a seguir la misma política de búsqueda de representaciones que no supongan coste para nuestra empresa y que midan su comisión por la producción aportada. Así, en el año 2004 se prevee nuestra presencia en las plazas de Burgos, Zaragoza y Málaga que se incorporarán a las ya existentes en la Comunidad de Galicia, en Vigo y La Coruña; Comunidad Cantábrica; País Vasco, en Bilbao; Castilla León, con Valladolid, León y Zamora; Asturias, Oviedo, Gijón y Avilés, Comunidad de Madrid, Valencia, Barcelona, Sevilla y Extremadura.

El inconveniente que contrarresta la bondad de la expansión, es la necesidad de la gestión del impagado a mayor distancia, y esto supone una dificultad añadida que ha de ser especialmente vigilada mediante una cuidada y especial selección de los riesgos y una mayor celeridad a la hora de gestionar el impagado y su posible consecuencia judicial.

Nuestra sociedad ha diseñado una página web (www.union-financiera.com) que nos ha permitido dar a conocer nuestra marca a un enorme espectro de potenciales clientes.

4. PRODUCCION

Para los Establecimientos Financieros de Crédito, uno de los parámetros más significativos de la evolución del sector y de las empresas es el importe o valor de lo que se denomina "la producción", esto es el capital prestado más intereses de las operaciones nuevas formalizadas en un año.

La producción presenta la siguiente proyección en los últimos tres años:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Producción .. (en miles de euros)	9.397,44	8.232,40	7.938,86

Durante el año 2003 el vencimiento medio de nuestras operaciones ha sido de 46,16 meses, El importe medio por operación ha sido de 4.889,41 euros, siendo el tipo de interés nominal medio de un 15,46 %.

5. TESORERIA .

La Sociedad financia sus inversiones mediante :

1. - Recursos propios. Formados por su capital y reservas.

2. - Recursos ajenos:

2.a.- Mediante suscripción y desembolso de pagarés emitidos con cargo al programa de este folleto.

2.b. - Recursos bancarios:

2.b.1. - Descuento de papel comercial generado por las operaciones en vigor.

2.b .2.- Cuentas de crédito con garantía de papel de vencimiento a largo plazo de las operaciones en vigor.

IV.1.2 Posicionamiento relativo de la Sociedad emisora dentro del sector.

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. se encuentra encuadrada dentro de las sociedades independientes de marcas y bancos del sector. Tal independencia implica dos vertientes, una negativa que es la de no estar protegida por una estructura más potente, y una positiva al no depender de objetivos que no sean los puros de la propia Compañía.

Su posición no es relevante dentro de l sector de Establecimientos Financieros de Crédito, como así lo demuestra el hecho de que la media de inversión crediticia de los 84 establecimientos financieros de crédito inscritos en el Registro Especial del Banco de España en el año 2001, superaba lo s 405 millones de euros por entidad frente a los

doce de nuestra sociedad.

IV.1.3 Información financiera de las principales sociedades filiales

La única sociedad participada es Asturagentes S.L. cuyas principales magnitudes se detallan en los cuadros siguientes:

ASTURAGENTES, S.L.		
BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE 2003 Y 2002		
En euros		
ACTIVO	2003	2002
ACTIVO CIRCULANTE		
Deudores	1.294,38	1.713,92
Inversiones Financieras Tempo.		6.554,30
Tesorería	9.025,57	842,84
TOTAL ACTIVO	10.319,95	9.111,06
PASIVO		
FONDOS PROPIOS		
Capital suscrito	6.010,12	6.010,12
Reservas	1.202,02	1.202,02
Beneficios del ejercicio	1.946,29	1.177,79
ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.161,52	721,13
TOTAL PASIVO	10.319,95	9.111,06

ASTURAGENTES, S.L.		
Cuentas de Pérdidas y Ganancias		
En euros		
INGRESOS	2003	2002
Ingresos de explotación	10.251,07	10.998,26
Ingresos Financieros	65,50	132,81
GASTOS		
Otros gastos de explotación	7.379,32	9.401,77
Beneficios de explotación	2.937,25	1.729,30
Gastos financieros	156,83	46,74
Beneficios activ.ordinarias	2.780,42	1.682,56
Beneficios antes de impuestos	2.780,42	1.682,56
Impuesto sobre Sociedades	834,13	504,77
Resultados del ejercicio	1.946,29	1.177,79

IV.2 GESTION DE RESULTADOS

IV.2.1 Cuenta de Resultados

UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. consiguió en 2003 un beneficio antes de impuestos de 496,35 miles de euros, un 381,61 % más que el año anterior. La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) fue del 19,48%.

El incremento ha sido consecuencia del aumento de la producción, es decir, del incremento de la inversión crediticia neta que ha incidido positivamente en todos los márgenes, así como, de la estabilización los incrementos de la provisión para insolvencias, tras los esfuerzos realizados en este epígrafe en ejercicios pasados.

Todos los márgenes que representan la operativa del negocio en el año 2003 han mejorado sensiblemente, así, el Margen de intermediación ha crecido un 15,01%, el Ordinario en un 15,15% y el de Explotación en un 16,72% con respecto a 2002.

La Cuenta de Resultados de los años 2003 y 2002 ha sido la siguiente :

(Datos en miles de euros)

	2003		2002		<u>Var. % 03/02</u>
	<u>Importe</u>	<u>%s/ATM</u>	<u>Importe</u>	<u>%s/ATM</u>	
1. Intereses y rendimientos asimilados	2.518	22,65	2.240	21,41	12,41
De los que: cartera de renta fija	1	0,01	1	0,01	0,00
2. Intereses y cargas asim.*	504	(4,53)	491	(4,69)	2,65
3. Rendimientos de la cartera variable	---		---		---
3.1. De acciones y otros tít.en rent.varia.	---		---		---
3.2.De participaciones					
3.3.De participaciones en el Grupo	1	0,01	3	0,03	(66,67)
A) MARGEN DE INTERMEDIACION ..	2.015	18,12	1.752	16,75	15,01
4. Comisiones percibidas ..	---		---		
5. Comisiones pagadas	1	(0,01)	3	(0,29)	(66,67)
6. Resdos operac. Financie. Y Fdos insolv. Disponi..	---		---		
B) MARGEN ORDINARIO	2.014	18,11	1.749	16,72	15,15
7. Otros productos de explotación	8	0,07	9	0,09	(11,11)
8. Gts. gles. de admón. ...	913	(8,21)	797	(7,62)	14,55
8.1. De personal	436	(3,92)	414	(3,96)	5,13
De los que:					
Sueldos y salarios ...	362	(3,26)	345	(3,31)	4,62
Cargas sociales	75	(0,67)	69	(6,66)	8,70
de las que: pensiones..	---		---		
8.2 Otros gts.administr.	477	(4,29)	383	(3,66)	24,54
9. Amort. y saneamiento de act. mat. e inmater. ...	20	(0,18)	28	(0,27)	(28,57)
10. Otras cargas de explotac	---		---		
C) MARGEN DE EXPLOTACION	1.089	9,79	933	8,92	16,72
15. Amort. y prov. insolvenc.	632	(5,66)	810	7,74	(21,98)
16. Saneamiento de inversio. financieras	---		---		
17. Dot. al fondo para riesgos bancarios	---		---		
18. Beneficios extraordinari..	41	0,37	21	0,20	95,24
19. Quebrantos extraordinar.	2	(0,02)	40	(0,38)	(95,00)
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	496	4,46	103	0,98	381,55
20. Impuesto sobre beneficios	194	(1,74)	31	0,30	525,81
E) RESULTADO DEL EJERCICIO	302	2,72	73	0,70	313,70
ACTIVOS TOTALES MEDIOS (ATM)	11.118	100	10.462	100	6,27

De la producción 2003 pueden extraerse los siguientes datos:

La distribución por plazos de la producción fue la siguiente:

MESES	Nº OPERAC.	%	IMPORTE	%
0-12	319	16,60	572,54	6,09
12-24	389	20,24	1.106,63	11,78
24-36	328	17,07	1.331,27	14,17
36-48	223	11,60	1.109,37	11,81
48-60	659	34,29	5.135,23	54,64
Mas de 60	4	0,20	142,39	1,51
TOTAL	1.922	100	9.397,44	100
(en miles de euros)				

En función del im porte financiado, se distribuyó de la siguiente manera:

euros MM	Nº OPERAC	%	IMPORTE	%
0-3	873	45,42	1.978,76	21,06
3-6	787	40,95	4.469,35	47,56
6-12	251	13,06	2.643,83	28,13
12-24	9	0,47	205,08	2,18
MAS DE 24	2	0,01	100,42	1,07
TOTAL	1.922	100	9.397,44	100
(en miles de euros)				

La distribución de la producción por zonas geográficas ha sido la siguiente:

Distribución geográfica	2003	2002	%Var.03/02
Asturias	3267,86	3.232,35	1,11
Santander	456,52	390,90	16,79
Leon	528,51	545,90	(3,19)
Galicia	904,09	924,23	(2,18)
Valladolid	417,23	298,61	39,72
País Vasco	553,82	498,94	11,00
Madrid	847,19	802,11	5,62
Valencia	597,87	444,91	34,38
Barcelona	1.180,57	1.072,87	10,04
Sevilla	315,46	21,67	1.355,75
Badajoz	277,30	0	-
Cáceres	51,01	0	-
TOTAL	9.397,43	8.232,49	14,15

IV.2.2 Rendimiento medio de los empleos

El volumen de activos totales medios dispuesto por UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. EFC en el ejercicio 2003 ascendió a 11.118 miles de euros, lo que representó un incremento del 6,27% respecto a 2002.

El total de activos ha generado unos ingresos de 2.518 miles de euros, con un tipo medio de rendimiento del 22,65%.

El peso relativo de los créditos sobre clientes se ha situado en el 90,11% frente al 91,45% sobre el 2002.

Rendimiento medio de los empleos (miles de euros):

	2003 SalDOS medios	2003 % Tipos medios	2003 Intereses y rendim.	2002 SalDOS Medios	2002 %Tipo s medio s	2002 Intereses y rendim.
BANCOS CENTRALES	23,42	0,00	0,00	19,48	0,00	0,00
ENTIDADES DE CREDITO	86,76	0,00	0,00	111,62	0,00	0,00
CREDITOS SOBRE CLIENTES	10.089,35	24,96	2518,24	9521,99	23,53	2240,23
CARTERA DE VALORES	106,93	1,15	1,23	20,25	14,27	2,89
ACTIVOS REMUNERADOS	10.306,46	24,45	2519,48	9673,34	23,19	2243,12
ACTIVOS MATERIALES E INMAT.	576,60	0,00	0,00	597,72	0,00	0,00
OTROS ACTIVOS	234,96	0,00	0,00	191,74	0,00	0,00
TOTALES	11.118,02	22,66	2519,48	10462,8	21,44	2243,12

	VARIACION ANUAL DEL RENDIMIENTO DE LOS EMPLEOS 03/02		
	Volumen	Tipo	Total
BANCOS CENTRALES	0,00	0,00	0,00
ENTIDADES DE CREDITO	0,00	0,00	0,00
CREDITOS SOBRE CLIENTES	133,50	144,51	278,01
CARTERA DE VALORES	0,21	(1,86)	(1,65)
ACTIVOS REMUNERADOS	133,71	142,65	276,36
ACTIVOS MATERIALES E INMAT.	-	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-
TOTALES	133,71	142,65	276,36

Los tipos de interés de nuestras operaciones son fijos, al igual que los de los pagarés, sin embargo los tipos contratados con las entidades de crédito y depósitos suelen estar referenciados al euríbor más un diferencial que suele oscilar entre un punto y 1,25%.

IV.2.3 COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS.

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio 2003 ha sido de 504 miles de euros, un 2,65% más que en 2002. El tipo medio de los costes ha sido del 5,40% frente al 5,58% de 2002. El saldo medio de las operaciones con entidades de crédito ha sido de 927,71 miles de euros y el de clientes de pasivo 8.205,54 miles de euros un 9,27% más que 2002.

El Coste medio de los recursos, en miles de euros ha sido el siguiente:

(en miles de euros)

	2003 Saldos medios	2003 %tipos medios	2003 Interes y cargas	2002 Saldos Medios	2002 %tipos medios	2002 Intereses y cargas
Entidades de credito	927,71	10,22	94,80	1.170,10	9,43	110,30
Debitos a clientes	0	0	0,00	0,00	0	0,00
Débitos representados por valores negociables	8.205,54	4,99	409,36	7.509,27	5,07	380,83
TOTAL RECURSOS CON COSTE	9.133,25	5,52	504,16	8.679,47	5,66	491,13
Otros recursos	204,33	0	0,00	126,81	0	0
TOTALES	9.337,58	5,40	504,16	8.806,28	5,58	491,13
	VARIACION ANUAL DEL COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS 03/02					
	Volumen	Tipos	Total			
Entidades de credito	7,36	(22,86)	(15,50)			
Debitos a clientes	-	-	-			
Débitos representados por valores negociables	35,31	(6,78)	28,53			
TOTAL RECURSOS CON COSTE	42,67	(29,64)	13,03			
Otros recursos	-	-	-			
	-	-	-			
TOTALES	42,67	(29,64)	13,03			

IV.2.4 Margen de intermediación

El margen de intermediación presentó la siguiente evolución en los últimos dos años.

(Datos en miles de euros)

	2003		2002		Var. % 03/02
	Importe	%s/ATM*	Importe	%s/ATM*	
1. Intereses y rendimientos asimilados	2.518	22,65	2.240	21,41	12,41
De los que: cartera de renta fija	1	0,01	1	0,01	0,00
2. Intereses y cargas asim.*	504	(4,53)	491	(4,69)	2,65
3. Rendimientos de la cartera variable	---		---		---
3.1. De acciones y otros títulos en renta variable	---		---		---
3.2. De participaciones					
3.3. De participaciones en el Grupo	1	0,01	3	0,03	(66,67)
MARGEN DE INTERMEDIACION ..	2.015	18,12	1.752	16,75	15,01

%Margen de intermediación/AM* Remunerados 19,55 18,11
 %Margen de Intermediacion/ATM* 18,12 17,57

- AM = Activos Medios
- ATM = Activos Totales Medios

El Margen de intermediación alcanzó 2.015 miles de Euros y mejoró un 15,01% con respecto al año anterior. Esta positiva evolución ha tenido lugar en un entorno de bajos tipos de interés y ha sido posible gracias al aumento del volumen de negocio.

IV.2.5 Comisiones y otros ingresos

El capítulo de comisiones corresponde casi en su práctica totalidad a las comisiones pagadas a los concesionarios, en concepto de colaboración por su intermediación en las operaciones. La evolución de los dos años últimos ha sido la siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Variac.03/02</u>
Comisiones pagadas	1	3	(66,67)
Comisiones percibidas..	---	---	---

(en miles de euros)

%Comisiones y Otros Ingresos /ATM 0,01 0,03

El Margen Ordinario es prácticamente igual al de intermediación ya que las comisiones a concesionarios han desaparecido casi en su totalidad, debido a que el negocio de la sociedad se orienta, en la actualidad, fundamentalmente a los préstamos personales captados a través de otros canales (prensa), en lugar de la financiación de bienes de consumo duradero que implicarían una comisión a los prescriptores.

IV.2.6 Gastos de explotación

Se han desglosado los gastos de explotación de la siguiente manera en los últimos dos años:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	% Variación <u>03/02</u>
Gastos de personal	436	414	5,31
Gastos de administración	477	383	24,54
Amortizaciones y saneamiento de activos. materiales e inmateriales	20	28	(28,57)
GASTOS EXPLOTACION	933	825	13,09
<small>(en miles de euros.)</small>			
% Gastos Explotación s/ATM	8,39	7,89	
Número medio emplea.	9,25	9	
Coste medio personal	47,14	46,00	2,47
% gastos. Personal/gastos. de explotación.	46,73	50,18	
%Ratio de eficiencia*	46,33	47,17	

*Gastos Explotación / margen de Ordinario

El importe total de gastos de explotación en 2003 ha ascendido a 933 miles de euros un 13,09% mas que el año 2002. Los incrementos de gastos de personal en un 5,31% proceden del incremento de una persona eventual en la plantilla, así como, de la actualización de los niveles retributivos de los trabajadores. Así mismo, el aumento del 24,53% en gastos de administración proviene de un incremento de los gastos de la aplicación informática, así como, el incremento en publicidad y los que devienen del

pago de comisiones a los cobradores por el recobro de impagados. A pesar de ello, el ratio de eficiencia se ha mejorado.

El Margen de Explotación en 2003 se ha incrementado un 16,72% con respecto a 2002, merced a que los ingresos producidos por el aumento de la inversión crediticia, han absorbido el aumento de los gastos en una proporción mayor.

IV.2.7 Saneamientos, provisiones y otros resultados

Las provisiones constituídas se destinan a cubrir el Fondo de Insolvencia, tanto genérica como específica, de acuerdo con la circular 4/91 del Banco de España.

El cuadro siguiente muestra los movimientos registrados en los Fondos de Insolvencia :

	% Variación		
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>03/02</u>
Saldo al inicio del Ejercicio	1.649,95	1.202,02	37,26
Dotaciones netas de Ejercicio *	728,49	892,65	(18,39)
Cancelaciones De saldos	(344,95)	(444,73)	(22,44)
Saldo al cierre del Ejercicio	2.033,48	1.649,95	23,24
Del que :			
Fondo genérico	96,71	90,48	6,89
Fondo específico	1.936,77	1.559,47	21,09
Fondo estadístico	0,00	0,00	

(en miles de euros)

% Cobertura S/Dudosos	72,83	73,49
-----------------------	-------	-------

*Dotaciones netas de ejercicio = TOTAL DOTACIONES PROVISIONES INSOLVENCIAS - FALLIDOS.

El resto de provisiones p ara llegar a la cifra de 821 miles de euros, contabilizadas durante 2003, se compone de :

- 72.252 euros a la dotación correspondiente a las bases imponibles a compensar objeto de discrepancia con la administración tributaria.

- 20.803,14 euros, corresponde a la dotación efectuada por la Sociedad, de acuerdo con la norma vigésimo novena de la circular 4/91, para cubrir las contingencias de aquellos inmuebles adquiridos por aplicación de otros activos, cuyo importe a 31 de diciembre de 2.003 asciende a 20.803,14 euros.

Las dotaciones a la provisión para insolvencias se realizan de acuerdo a la circular 4/91 de 14 de Junio del Banco de España. El Banco de España ha aprobado con fecha 17 de Diciembre de 1999, una modificación de la circular 4/91 sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito. Las razones de esta modificación de acuerdo con la exposición de motivos de la propia Circular, radican en que el Banco de España considera necesario introducir en la normativa contable de las entidades de crédito criterios para reconocer el riesgo a medio y largo plazo de un incremento de la morosidad ante un posible cambio de ciclo económico, y entiende que el momento adecuado para hacerlo es precisamente cuando la morosidad está en niveles mínimos y la evolución económica general permite suponer que en los próximos ejercicios no se alterará sustancialmente la situación. A estos efectos, se crea un fondo de cobertura estadística de insolvencias que las entidades tendrán que dotar trimestralmente en cuartas partes, con cargo a pérdidas y ganancias a partir del 1 de julio de 2001 hasta alcanzar el triple del saldo calculado en función de unos porcentajes definidos por el tipo de riesgo asumido. UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. no tiene obligación de dotar, aún, este fondo ya que continúa incrementando los saldos de Provisión para insolvencias específicos de forma acelerada, que hacen que no sea necesaria la constitución del estadístico, al seguir creciendo los saldos de inversión crediticia y dudosos que requieren de los mencionados fondos de insolvencia específica. Cuando estos lleguen al límite legal, será el momento en el que comenzará a entrar en juego la nueva provisión. Otras modificaciones que afectan a la circular son, entre otras, la alteración del calendario para el paso del riesgo vivo no vencido a situación de dudoso, así se pasa de 12 meses a 6 meses, en determinados casos, así como la creación de un nuevo tramo de dotación de 3 a 6 meses, con un 10% de provisión. Estas dos últimas modificaciones afectan sustancialmente a nuestra compañía cuyos créditos están destinados a personas físicas, y la estrategia de la sociedad es acudir de manera rápida a la vía judicial, de ahí el incremento de los saldos de "activos dudosos en vía

judicial".

Evolución de deudores morosos:

(en miles de euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Var.03/02</u>
1.Total Riesgo Computable	12.516,47	11.345,66	10,32
2.Deudores Morosos	2.791,96	2.245,20	24,35
3.Cobertura necesaria total	2.033,48	1.649,97	23,24
4.Cobertura constituida	2.033,48	1.649,97	23,24

(en miles de euros)

%Indice de Morosidad (2/1)	22,31	19,	79
%Cobertura Deudores Mor.(4/2)	72,88	73,49	
%Cobertura constituida /necesaria	100,00	100,00	

OTROS RESULTADOS

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>% variación 03/02</u>
+ Beneficios Extraordinario	41	21	95,24
- Pérdidas Extraordinarias	2	40	(95,00)
- Amortización, provisiones por insolvencias	632	810	(21,98)
<u>TOTAL</u>	<u>675</u>	<u>871</u>	<u>(2 2,50)</u>

(en miles de euros.)

%Saneamiento, provisiones

Provisiones y otros/ATM	18,29	15	,77
-------------------------	-------	----	-----

Las pérdidas extraordinarias 2002 son consecuencia del ajuste contable, realizado en el ejercicio, derivado de la venta de unos derechos de suscripción de las acciones de Equifax Iberica S.L. que debían haberse llevado como un menor valor de las participaciones en lugar de Ingresos de la Cartera de Renta Variable, contabilizándose el beneficio en el momento de la venta de las mismas. El beneficio extraordinario deviene de la venta de dichas participaciones, realizada en Septiembre de 2002. Los beneficios de 2003 tienen su origen en la venta de bienes inmuebles adjudicados en pago de

deudas.

IV.2.8 Resultados y recursos generados

Los resultados y recursos generados por UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. durante los 2 últimos años han sido los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Variación 03/02</u>
Resultado antes de Imptos (BAI)	496	103	381,55
Impuesto s/Beneficios	194	31	525,81
Rdo. del Ejercicio (BDI)	302	73	313,70
Recursos generados ..	1.148	941	22,00

(En miles de euros)

Recursos generados = Resultado s del Ejercicio +
Amortizaciones y provisiones +
Saneamientos.

%Rdos.Ejercicio/ATM(ROA)	2,72	0,70
%Rdos Ejercicio/RPM*(ROE)	19,48	4,82
%Recursos generados/ATM	10,33	8,81

*RPM = Recursos Propios Medios

El incremento del beneficio y consecuentemente de los ratios anteriores, viene explicado por un entorno de bajos tipos de interés que hacen disminuir nuestros gastos financieros, el incremento de volumen de negocio del año 2003, así como, la estabilización de las dotaciones para provisiones para insolvencias tras el esfuerzo realizado en este sentido en el año 2002.

IV.3 GESTION DEL BALANCE

IV.3.1 BALANCES DE SITUACION AL 31 DICIEMBRE 2003 y 2002

(Expresados en miles de euros.)

ACTIVO	2003	2002	%var.03/02
Caja y depósit.en banc.central.			
Caja	16,47	28,83	(4,87)
Depósitos en el Bco. de España.	1,32	0,22	508,05
	17,79	29,05	63,29
Entidades de crédito	52,83	120,69	(56,23)
Créditos sobre clientes	10.482,98	9.695,71	8,12
Acciones y otros títulos de R.V.	200,39	0,00	--
Participac.Empresas del Grupo..	6,01	6,01	0,00
Participaciones	0,72	0,72	0,00
Activos inmateriales	0,00	3,30	--
Activos materiales	551,03	598,87	(7,99)
Otros activos	63,85	15,25	(318,66)
Cuentas de periodificación ...	258,33	132,49	94,98
TOTAL ACTIVO	11.633,94	10.602,09	9,73
	=====	=====	=====
PASIVO	2003	2002	%var.03/02
Entidades de crédito	600,30	1.255,13	52,17
Débitos representados por valo res negociables	8.794,38	7.616,70	15,46
Otros pasivos	297,83	110,82	168,73
Cuentas de periodificación ...	2,57	10,92	(76,47)
Provisiones riesgos y cargas..	72,25	--	--
Beneficios del Ejercicio.....	302,26	72,49	316,89
Capital suscrito	1.262,68	1.262,68	0,00
Reserva Legal y voluntaria.....	253,92	224,61	13,05
Reservas Revalorización	48,74	48,74	0,00
TOTAL PASIVO	11.633,94	10.602,09	9,73
	=====	=====	=====
TOTAL (incluidas las Cuentas de Orden)	42.829,07	37.803,90	13,30
	=====	=====	=====

(en miles de euros.)

IV.3.2 Tesorería y Entidades de Crédito

Los saldos que se mantienen en las Entidades de Crédito, por el Activo, son para el normal desenvolvimiento de la Sociedad, para atender los pagos y obligaciones.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de las posiciones, tanto activas como pasivas, de la Sociedad durante los 2 últimos ejercicios.

Caja y Depósitos en Bancos Centrales.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>% variacio. 03/02</u>
Caja	16,47	28,83	(42,87)
Banco de España ...	<u>1,32</u>	<u>0,22</u>	<u>495,45</u>
TOTAL CAJA Y DEPO--			
SITOS BANCOS CENTRALES	17,79	29,05	(38,76)

(en miles de euros)

%Caja y Depos.B.C./ AT	0,15	0,27
------------------------	------	------

Posición Neta Entidades de Crédito. -

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>% Variación</u> <u>03/02</u>
1. Posición neta - en euros=			
+ Entidades de Crédito			
Posición Activa	52,83	120,69	(56,23)
(-)Entidades de -- Crédito Posición			
Pasiva	600,30	1.255,13	(47,83)
POSICION NETA CON -			
ENTIDAD. DE CREDIT	(547,47)	(1.134,44)	51,74

(en miles de euros.)

La mejora en la posición neta ante entidades de crédito viene como consecuencia del mayor saldo en pagarés , al mismo tiempo que le influye la generación de recursos de la propia compañía , como consecuencia de la buena marcha del negocio.

IV.3.3 Inversión crediticia

La totalidad de la inversión está encaminada a la financiación de vehículos, stocks bienes de consumo duradero y préstamos personales en su mayoría, a una media de 4.889,41 euros./contrato y un vencimiento medio de 46,16 meses. A 31 de Diciembre de 2003 el tipo medio fue de 24,96%.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>% variación</u> <u>03/02</u>
Crédito a otros Sectores Residentes:			
Deudores con Garantía Hipotecararia	107,93	123,47	(12,59)
Otros deudores a plazo	12.408,54	11.222,19	10,57
(-) Fondo de Provisión Insolvencias	2.033,48	1.649,47	23,21
= INVERSION CREDITICIA NETA	10.482,99	9.695,71	8,12
(En miles de euros)			

Créditos sobre clientes. -

El capítulo se compone al 31 de Diciembre de las siguientes partidas e importes:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Var.03/02</u>
Otros créditos a plazo y a la vista	9.724,51	9.100,46	6,86
Activos dudosos	40,67	74,94	(45,73)
Activos dudosos.en vía judicial	2.571,83	2.025,89	26,95
Anticipos a Procuradores	<u>179,46</u>	<u>144,37</u>	<u>24,31</u>
Total	12.516,47	11.345,66	10,32
Menos,provisión para Insolvencias	(2.033,48)	(1.649,97)	23,21
INVERSION CREDITICIA NETA	10.482,99	9.695,71	8,12

(En miles de euros)

La tipología de nuestro cliente, de renta media o media baja implica que el nivel de incidencias , es decir de devolución sobre primera presentación al cobro, sea alta, y por tanto, la bolsa de dudosos y dudosos judiciales también lo sea,

pero ello no supone un quebranto especial para la cuenta de resultados, ya que el nivel de falencia, es decir, de fallido es del 1,5% en los últimos 10 años, tal tendencia se ha mantenido en el ejercicio 2003. La explicación a ello se deriva de que al ser nuestros prestatarios personas físicas y al existir en nuestras operaciones numerosos garantes de las mismas impiden su paso a morosidad definitiva.

Inversión crediticia por plazo. -

	2003	2002	%VAR,03/02
- A la vista	887	713	24,4
- Hasta 3 meses	953	1.129	(7,21)
- Entre 3 m. y 1 año	2.513	2.592	(3,05)
- Entre 1 año y 5 a.	6.130	5.262	16,50
TOTAL.....	10.483	9.696	8,12

(en miles de euros.)

IV.3.4 Deudas del estado y Cartera de Valores

A 31 de Diciembre de 2003 la Sociedad no mantenía saldos en este epígrafe.

IV.3.5 Recursos Ajenos

La evolución de los recursos ajenos según su procedencia en los últimos cuatro años fue la siguiente:

	2.000	2001	2.002	2003	2003/2002	%
					Variac %	S/total
DESCUENTO BANCARIO	544,43	576,44	651,59	668,22	2,55	7,11
CREDITO BANCARIO	805,23	508,63	603,54	(67,92)	(111,25)	(0,72)
CLIENTES DE PASIVO	6.530,22	7.402,04	7.616,7	8794,40	15,46	93,61
TOTAL RECURSOS AJENOS	7.879,88	8.487,11	8.871,83	9.394,77	5,89	100
(en miles de euros)						

Al 31 de Diciembre el desglose es el siguiente :

	Miles de Euros	

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas Mutuas	668,22	608,66
Cuentas de tesorería	(67,92)	646,46
	-----	-----
	600,30	1.255,12

Cuentas mutuas recoge los efectos descontados en entidades de crédito neteado con el saldo de los efectos enviados en gestión de cobro. El vencimiento medio al que se descuentan estos efectos está entre los treinta y los noventa días.

El detalle de cuentas de tesorería al 31 de Diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente :

	Miles de euros	

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas de crédito	(67,92)	639,03
Préstamos con garantía hipotecaria.	0	7,43
	-----	-----
	(67,92)	646,46

Al 31 de Diciembre de 2003 y 2002, las cuentas de crédito recogen el saldo dispuesto sobre los créditos concertados por la Sociedad, por un límite de 1.370 miles de euros. El tipo de interés de estos créditos es el de mercado. El vencimiento de dichos créditos es inferior a un año.

En garantía de la evolución del importe del dispuesto en las cuentas de crédito la Sociedad ha depositado en entidades financieras una prenda en efectos comerciales por un importe total de 1.185,85 miles de euros al 31 de Diciembre de 2003 (1.189,15 miles de euros al 31 de Diciembre de 2002).

Préstamos con garantía hipotecaria recogen al 31 de Diciembre de 2002 el saldo pendiente de vencimiento de un préstamo hipotecario concedido por el Banco Popular Español de 210,35 miles de euros. Dicho préstamo se canceló el pasado 4 de Marzo del año 2003.

IV.3.6 Otras cuentas de Activo

Acciones y Otros títulos de renta variable recoge el saldo existente a 2003 en un Fondo de Tesorería suscrito con Banco Popular Banca Privada, cuyo importe de 200 miles de euros es

consecuencia de un excedente de tesorería.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Var.03/02</u>
Activos Materiales	551,03	598,87	(7,99)
Activos Inmateriales	0,00	3,30	--
Otros Activos	63,85	15,25	318,69
TOTAL ACTIVOS MAT.E INMA.	614,88	617,42	(0,41)

(en miles de euros)

Otros activos esta compuesto por Fianzas constituidas y Anticipo de remuneraciones. El aumento se produce como consecuencia de la existencia de un Dividendo a cuenta en el ejercicio 2003, al contrario de 2002. El resto de los descensos es consecuencia de la política de amortizaciones de la empresa, que sigue un criterio lineal, así como, de la venta de activos adjudicados en pago de deudas.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Var.03/02</u>
Intereses no devengados			
Devengos de productos no vencidos	93,47	0	--
Intereses de pagarés	162,84	129,51	25,74
Intereses por descuento De efectos	2,02	2,98	32,21
TOTAL CUENTAS PERIODIFICACION	258,34	132,49	94,99

El aumento de intereses de pagarés es consecuencia del posicionamiento de los suscriptores en vencimientos a más largo plazo, al mismo tiempo que se incrementa por el aumento de saldo de pagarés. Devengo de productos no vencidos se incorpora el año 2003 indicando los intereses devengados de las cuotas pendientes de vencimiento y que aún no corresponde su cobro por no haber vencido la cuota (en ejercicios anteriores se llevaba directamente en la cuenta de Otros deudores a plazo).

IV.3.7 Otras cuentas de pasivo

	2003	2002	%Var.03/02
Hacienda Pública Acreedora	222, 41	46,19	381,51
Organismos Sg.Social Acree.	7,32	7,08	3,39
Acreedores y deudores por Operaciones de tráfico....	68,10	57,55	18,33
TOTAL OTRAS CTAS DE PASIVO	297,83	110,82	168,75

(en miles de euros)

El aumento de Hacienda pública Acreedora es consecuencia del incremento de los beneficios y por tanto del gasto por Impuesto del año 2003.

IV.3.8 Recursos propios

El R.D. 692/1996 de 26 de Abril y la circular del Banco de España 5/93, de 26 de Marzo regulan los Capitales Sociales mínimos y requerimientos de recursos propios de las entidades de crédito, y en las que se determinan , además de otros requisitos, que para la constitución de los establecimientos financieros de crédito es preciso un capital social mínimo de 5,11 millones de euros. Aquellos establecimientos financieros de crédito existentes con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley, podrán mantener capitales por debajo de los mencionados 5,11 millones, pero los recursos propios existentes tendrán el carácter de mínimos no pudiendo bajar de dichos niveles.

Este ha sido el caso de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A. que al cierre del ejercicio 2003 finalizo con unos Recursos Propios de 1.564 miles de euros, una vez deducidos los 44,19 miles de euros que se repartieron en el ejercicio 2003 con cargo a los resultados de 2002.

La composición de este capítulo y el movimiento durante los ejercicios 2.003 y 2.002, es como si que:

	Capital social	Reserva de Revaloriz ación	Reserva legal	Reserva Voluntaria	Pérdidas y ganancias	TOTAL
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Saldo al 31.12.02	1.262.688,60	48.749,48	84.078,39	140.519,35	72.503,65	1.608.539,47
...						
Distribución de resultados	-	-	7.250,37	21.060,38	(28.310,75)	-
Reparto de dividendos	-	-	-	-	(44.192,90)	(44.192,90)
	-	-	-	-	302.258,56	302.258,56
Resultado 2.003	-----	-----	-----	-----	-----	-----
	1.262.688,60	48.749,48	91.328,76	161.579,73	302.258,56	1.866.605,13
Saldo al 31.12.03 ...	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Saldo al 31.12.01	1.262.688,60	48.749,48	64.992,00	120.253,43	190.863,90	1.687.547,41
...						
Distribución de resultados	-	-	19.086,39	20.265,92	(39.352,31)	-
Reparto de dividendos	-	-	-	-	(151.511,59)	(151.511,59)
	-	-	-	-	72.503,65	72.503,65
Resultado 2.002	-----	-----	-----	-----	-----	-----
	1.262.688,60	48.749,48	84.078,39	140.519,35	72.503,65	1.608.539,47
Saldo al 31.12.02 ...	=====	=====	=====	=====	=====	=====

(en miles de euros)

La distribución del resultado del 2003 se encuentra pendiente de la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Coficiente Solvencia Normativa Banco España

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
1.- Riesgos Totales Ponderados	11.404	10.287
2.- Coefic.de Solvencia Exigido (%)	8	8
3.- REQUERIMIENTO DE RECURSOS PROPIOS --		
MINIMOS	912	823
4.- Recursos Propios Básicos	1.155	1.124
(+) Capital Social y recur. asimilad.	1.155	1.127
(+) Reservas efectivas y expresadas en sociedades consolidables	---	---
(+) Intereses minoritarios		
(+) Fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad	- -	- -
(-) Activos Inmateriales, Acciones --		
Propias y otras deducciones	0	(3)
5.- Recursos propios de segunda categoría		
(+) Reservas de revaloriz. de activos	49	49
(+) Fondos de la obra social		

(+) Capital social correspondiente a acciones sin voto	361	361
(+) Financiaciones subordinadas y de duración ilimitada		
(-) Deducciones		
6.- Limitaciones a los Recursos Propios - de Segunda Categoría		
7.- Otras deducciones de Recursos Propios		
8.- TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	1.565	1.534
Coeficiente de Solvencia de la Entidad (8/1 en %)	13,72	14,91
9.- SUPERAVIT O (DEFICIT) RECURSOS PROPIOS (8 -3)	653	711
% de Superavit (Déficit) sobre Recursos Propios Mínimos (9/3 en %) ..	71,60	86,39

IV.4 GESTION DE RIESGO

IV.4.1 Riesgo de interés

El riesgo de tipo de interés se analiza estudiando la sensibilidad del balance a modificaciones de los tipos de interés. El análisis periódico de la sensibilidad del balance permite definir e implantar las estrategias necesarias a corto y medio plazo. Dichas estrategias se centran a corto plazo en la gestión de los riesgos y a largo plazo en la modificación de la estructura de activos y pasivo, en la definición de los productos y servicios a ofertar y en la optimización de la base de capital.

Activos y pasivos sujetos a riesgo de interés.

VENCIMIENTO

Miles de euros	HASTA 1 MES	DE 1 A 3 MESES	DE 3 A 6 MESES	DE 6 MESES A 1 AÑO	MAS DE 1 AÑO	TOTAL
ACTIVO						
Deudores por préstamos	3296	600	865	1564	6191	12516
TOTAL ACTIVOS SENSIBLES	3296	600	865	1564	6191	12516
% s/ACTIVOS TOTALES	24,12	4,39	6,33	11,44	45,30	91,58
PASIVO						
Entidades de crédito	499	101	0	0	0	600
Débitos a clientes	0	0	0	0	0	0
Débitos representados por valores negociables	2306	2463	1846	1182	998	8794
TOTAL PASIVOS SENSIBLES	2805	2564	1846	1182	997	9394
% S/PASIVOS TOTALES	20,52	18,76	13,51	8,65	7,30	68,73
Diferencia Activo/Pasivo	491	(1964)	(981)	382	5194	3.122
% sobre total activo	3,51	(14,37)	(7,18)	(2,79)	38,00	22,84
Diferencia acumulada	491	(1473)	(2454)	(2072)	3122	
%sobre total activo	3,59	(10,78)	(17,96)	(15,16)	22,84	
Indice de cobertura*	117,50					

*Indice de Cobertura = Activos sensibles hasta 1 mes/Pasivos sensibles hasta un mes.

Como los deudores por préstamos son un 45,30% de los activos

totales, para vencimientos a más de un año, frente 7,30% de los pasivos totales al mismo vencimiento, los descensos de tipos de interés que se produzcan en el mercado actuarán de manera favorable a los resultados , y por tanto, las subidas a la inversa.

IV.4.2 Riesgo Crediticio.

La calidad del riesgo se mide por el índice de morosidad

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>%Var.03/02</u>
1.Total Riesgo Computable	12.516,47	11.345,66	10,32
2.Deudores Morosos	2.791,96	2.245,20	24,35
3.Cobertura necesaria total	2.033,48	1.649,97	23,24
4.Cobertura constituida	2.033,48	1.649,97	23,24
(en miles de euros)			
%Indice de Morosidad (2/1)	22,31	19,79	
%Cobertura Deudores Mor.(4/2)	72,88	73,49	
%Cobertura constituida /necesaria	100,00	100,00	

IV.5 CIRCUSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.5.1 Grado de estacionalidad en el negocio de la sociedad

La actividad de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A.no está marcada por una estacionalidad acusada de sus operaciones dentro del año. No obstante, su actividad será influenciada por las fluctuaciones de los ciclos económicos.

IV.5.2 Dependencia de la sociedad emisora de patentes y marcas

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A, no realiza ninguna actividad que dependa o esté influida significativamente por la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación de precios, contratos de exclusiva u otros factores que puedan tener importancia significativa en su situación financiera o económica.

Sin embargo, tal y como menciona el Capítulo III, UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. está sujeta a la supervisión del Banco de España. La actividad financiera, de gestión e

inversión de los recursos ajenos obtenidos, se encuentra sujeta a normas legales que entre otros aspectos regulan:

- * Coeficiente de Caja: Supone el 2% de los recursos computables con una franquicia de 100.000 euros, conforme a lo establecido en la circular del Banco de España nº 10/1994 de 17 de Septiembre que modifica la norma quinta de la circular 2/1990, de 27 de Febrero, circular que desarrolla la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 21 de Febrero de 1990.
- * Coeficiente de Recursos Propios: Según la circular 5/93, de 26 de Marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, que en la actualidad se sitúa en un 8% de los activos computables.
- * Clasificación de morosos, dudosos y aplicación de provisiones: Según lo recogido en la circular 4/1991 de Junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros.

IV.5.3 Política de Investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. no tiene inversiones específicas en investigación, desarrollo industrial o comercial de la actividad. UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. no man tiene Sucursales.

IV.5.4 Litigios y arbitrajes que puedan tener o hayan tenido en un pasado reciente una incidencia importante en la situación financiera de la Entidad Emisora sobre la actividad de los negocios

No existen, ni han existido, litigios o arbitrajes que puedan tener, o hayan tenido, una incidencia importante sobre la situación financiera de la Sociedad Emisora o sobre su actividad.

IV.6 INFORMACIONES LABORALES

Respecto a la actividad laboral, es destacable la ausencia de conflictos o interrupciones de cualquier clase en la actividad de la sociedad.

IV.6.1 Recursos Humanos

El número medio de empleados de la Sociedad en los ejercicios 2003 y 2002 distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	2003	2002
Dirección	4	4
Comerciales	2	2
Administrativos	3,25	3
	9,25	9

Todos los empleados son fijos de plantilla, excepto un eventual que se incorpora durante el verano para cubrir sustituciones, el coste de personal en el ejercicio 2003 se elevó a la cifra de 436,37 miles de euros.

Las representaciones no cuentan con personal de la compañía, actuando como meros mandatarios.

IV.6.2 Negociación colectiva en el marco de la entidad emisora

Las relaciones con el personal se encuentran reguladas por el Convenio Colectivo del Sector de Entidades de Financiación y Arrendamiento Financiero, publicado en el B.O.E. de 31 de Enero de 2003 y con una vigencia de dos años.

A lo largo de 2003 todo el personal de UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. ha sido beneficiario de un seguro colectivo de vida, cuya prima en su totalidad es a cargo de la Sociedad que cubre los siguientes importes:

- * 12.621,25 euros. Fallecimiento
- * 12.621,25 euros. Incapacidad profesional y total permanente.
- * 12.621,25 euros. Invalidez absoluta y permanente.

No existen planes de pensiones del personal de esta Sociedad.

IV.7 POLITICA DE INVERSIONES

La política de inversiones de UNION FINANCIERA ASTURIANA S.A., dentro de su actividad actual está centrada en la realización de operaciones de financiación de bienes de consumo duradero y préstamos personales, ha sido guiada durante 2003 por los mismos objetivos implantados por el

ejercicio 2002: calidad de las operaciones y mantenimiento de la rentabilidad de las mismas.

La totalidad de las inversiones radican dentro del territorio nacional. Para su financiación se ha recurrido, fundamentalmente a la financiación ajena.

La Sociedad financia sus inversiones mediante :

1. - Recursos propios. Formados por su capital y reservas.

2. - Recursos ajenos:

2.a. - Mediante suscripción y desembolso de pagarés emitidos con cargo al programa de este folleto.

2.b. - Recursos bancarios:

2.b.1. - Descuento de papel comercial generado por las operaciones en vigor.

2.b.2. - Cuentas de crédito con garantía de papel de vencimiento a largo plazo de las operaciones en vigor.

Las disponibilidades en cuentas de crédito de la sociedad eran a 31 de Diciembre de 2003 de 1.370 miles de euros y el dispuesto de 0 miles euros.

El descuento de papel comercial a dicha fecha se realizaba a un máximo de 40 días, por tanto la Compañía dispone de un amplio margen para la negociación.

La Compañía pretende mantener esta política de endeudamiento para los ejercicios sucesivos.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE L EMISOR.

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

Los datos que se ofrecen son los auditados para 2003 y 2002.

V.1.1 Cuadro comparativo de balance de los dos últimos ejercicios.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DICIEMBRE 2003 y 2002.

(Expresados en miles de euros.)

ACTIVO	2003	2002
Caja y depósit.en banc.central.		
Caja	16,47	28,83
Depósitos en el Bco. de España.	1,32	0,22
	17,79	29,05
Entidades de crédito	52,83	120,69
Créditos sobre clientes	10.482,98	9.6 95,71
Acciones y otros títulos de R.V.	200,39	0,00
Participac.Empresas del Grupo..	6,01	6,01
Participaciones	0,72	0,72
Activos inmateriales	0,00	3,30
Activos materiales	551,03	598,87
Otros activos	63,85	15,25
Cuentas de periodificación	258,33	132,49
TOTAL ACTIVO	11.633,94	10.602,09
PASIVO	2003	2002
Entidades de crédito	600,30	1.255,13
Débitos representados por valo res negociables	8.794,38	7.616,70
Otros pasivos	297,83	110,82
Cuentas de pe riodificación ...	2,57	10,92
Provisiones riesgos y cargas	72,25	--
Beneficios del Ejercicio.....	302,26	72,49
Capital suscrit o	1.262,68	1.262,68
Reserva Legal y voluntaria.....	253,92	224,61
Reservas Revalorización	48,74	48,74
TOTAL PASIVO	11.633,94	10.602,09
Cuentas de Orden		
Disponible a favor de la entidad	1.346,45	483,79
Activos en suspenso regularizados	1.881,57	1.726,51
Efectos aceptados representativo s		
De financiaciones concedidas.....	13.731,82	12.314,94
Efectos depositados en garantía..	1.185,85	1.189,15
Efectos descontados ptes vto.....	622,75	652,76
Intereses de operacione s de finan ciación no devengados.....	3.033,57	2.602,26
Operaciones formalizadas	9.393,32	8.232,40
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	31.195,13	27.201,81
TOTAL (incluídas las Cuentas de Orden)	42.829,07	37.803,90

**V.1.2 CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002**

Para un análisis comparativo de las cuentas de Resultados de los dos últimos véase IV.2

(Datos en miles de euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	2.518	2.240
De los que: cartera de - renta fija	1	1
2. Intereses y cargas asim.*	504	491
3. Rendimientos de la car -- tera variable	---	---
3.1. De acciones y otros tít.en rent.varia.	---	---
3.2.De participaciones		
3.3.De participaciones en el Grupo	1	3
A) MARGEN DE INTERMEDIACION ..	2.015	1.752
4. Comisiones percibidas ..	---	---
5. Comisiones pagadas	1	3
6. Resdos operac. Financie. Y Fdos insolv. Disponi..	---	---
B) MARGEN ORDINARIO	2.014	1.749
7. Otros productos de ex -- plotación	8	9
8. Gts. gles. de admón. ...	913	797
8.1. De personal	436	414
De los que:		
Sueldos y salarios ...	362	345
Cargas sociales	75	69
de las que: pensiones..	---	---
8.2 Otros gts.administr.	477	383
9. Amort. y saneamiento de act. mat. e inmater. ...	20	28
10. Otras cargas de explotac	---	---
C) MARGEN DE EXPLOTACION	1.089	933
15. Amort. y prov. insolven.	632	810
16. Saneamiento de inversio. financieras	---	---
17. Dot. al fondo para ries - gos bancarios	---	---
18. Beneficios extraordina..	41	21
19. Quebrantos extraordinar.	2	40
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	496	103
20. Impuesto sobre beneficios	194	31
E) RESULTADO DEL EJERCICIO	302	73

La escasa importancia dentro de los estados financieros de la filial ASTURAGENTES, S.L., hace que no se consoliden los datos de la misma, contabilizándose en inversiones financieras temporales por su valor teórico en libros en el epígrafe participaciones en empresas del grupo.

V.1.3 Cuadro de financiación comparativo del balance del último ejercicio cerrado con el ejercicio anterior.

APLICACIONES			ORÍGENES		
	2.003	2.002		2.003	2.002
	-----	-----		-----	-----
Dividendos	44.192,90	151.511,59	Resultado del ejercicio	302.258,56	72.503,65
Inversión menos financiación en Banco de España y Entidades de Crédito	588.067,88	-	Dotación a la amortización y Provisiones de inmovilizado	40.961,62	27.516,71
Inversiones crediticias ...	787.270,88	347.443,63	Resultados enajenación del inmovilizado	1.561,45	(14.312,90)
Acreedores	-	31.980,19	Saneamiento de inmoviliz. financieras	-	21.035,42
Títulos de renta variable .	200.390,89	-	Recursos generados de las operaciones	344.781,63	106.742,88
Compras de elementos de inmovilizado material e inmaterial	23.152,46	36.433,05	Inversión menos financiación en Banco de España y entidades de Crédito	-	151.909,70
Otros conceptos activos menos pasivos	98.178,20	-	Acreedores	187.002,34	-
			Empréstitos	1.177.691,86	214.656,77
			Venta de elementos de inmovilizado material e inmaterial	31.777,38	-
			Venta de inversiones permanentes	-	20.320,00
			Otros conceptos pasivos menos activos	-	73.739,05
			Ajuste a euros	-	0,06
	-----	-----		-----	-----
	1.741.253,21	567.368,46		1.741.253,21	567.368,46
	=====	=====		=====	=====

Se adjunta como anexo al folleto el informe de auditoría acompañado de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria) y del informe de gestión

correspondiente al último ejercicio cerrado, 2003.

V.2 INFORMACIONES CONTABLES DEL GRUPO CONSOLIDADO

La Sociedad no confecciona cuentas consolidadas teniendo en cuenta que no forma parte de un grupo a consolidar.

V.3 BASES DE PRESENTACION Y PRINCIPIOS CONTABLES

Las cuentas anuales se han preparado por los administradores a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad y se presentan según los modelos establecidos en la Circular 4/1991, de 14 de Junio de Banco de España.

Los principios y normas de contabilidad considerados por la Sociedad para la preparación de las cuentas han sido establecidos, fundamentalmente, en la misma circular 4/91 de Banco de España sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros para entidades de crédito. En lo no previsto en la norma, se ha estado a lo dispuesto en la normativa legal específica, que en su caso, sea de aplicación a cada entidad de crédito y al Plan General Contable.

CAPITULO VI

V.I. LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION, Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD

VI.1.1 Miembros del Consejo de Administración :

Presidente: D. Alfredo Prieto Valiente

Consejeros Delegados: D. Alfredo Prieto Valiente
D. Antolín Velasco Sanz

Vocales: D. Tomás Casado Martínez
D. Severino Fernández Cienfuegos
D. José Luis Hevia García
D. César Milla Vicario
D. Gemma Cana l Antuña
D. Francisco Javier Riera Motas
D. Alfredo Santos Pereda
D. José Cimadevilla Rodríguez
D. Jesús Serafín Pérez Díaz

Secretario - Consejero: D. Antolín Velasco Sanz

La gestión económica de la sociedad la realiza la Dirección General siendo supervisada mensualmente por el Consejo de Administración.

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

Persona que asume la dirección de la Sociedad
Director General: D. Fernando Casero Alonso

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad

No se mencionan al haberse constituido la sociedad emisora hace más de cinco años.

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

VI.2.1 Acciones con derecho a voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes directamente.

La distribución de las acciones, preferentes o no, de los Consejeros de la Sociedad es la siguiente :

	TOTAL	Acciones		%		Ind.	TOTAL
		Ordin.	Prefe.	Dir.			
Antolín Velasco Sanz ..	5.553	4.261	1	.292	1,74%	---	1,74%
Alfredo Prieto Valiente	17.881	13.164	4.717	5,59%		---	5,59%
Tomás Casado Mtnez* ...	63.916	43.261	20.655	--		19,99*	19,99%
Gemma Canal Antuña	35.561	25.964	9.597	0,79%		10,33*	11,12%
José Cimad evilla R. ...	24.150	11.793	12.357	7,55%		--	7,55%
Alfredo Santos Pereda..	20.827	14.635	6.192	6,56%		---	6,56%
Francisco J. Riera M. .	9.630	6.008	3.622	3,01%		---	3,01%
José Luis Hevia García.	8.596	5.361	3.235	2,69	%	---	2,69%
Severino Fdez.Cienfuegos	7.397	4.222	3.175	2,31%		---	2,31%
César Milla Vicario ...	13.029	8.850	4.179	4,08%		---	4,08%
Jesús S. Pérez Díaz*...	<u>7.239</u>	<u>4.513</u>	<u>2.726</u>	--		<u>2,31*</u>	<u>2,31%</u>
Total	213.779	142.032	71.747	34,32%		32,63%	66,95%

* D. Tomás Casado obtiene su representación a través de IMASA, Ingeniería, Montajes y Construcciones S.A.

* D. Gemma Canal Antuña obtiene su representación a través de Buznego y Compañía S.A.

* D.Jesús Serafí n Pérez Díaz lo hace a través de Global Invest S.A.

El porcentaje presente y representado por el Consejo de Administración en la ultima Junta General celebrada el día 2 de Abril de 2003 ha sido el mismo que se refleja en el cuadro anterior, es decir, el 66,95%, tal porcentaje se mantiene recurrentemente.

El Consejo de Administración ostenta la titularidad, directa o indirectamente, de 71.747 acciones sin voto, que representan un 78,56% de las acciones sin voto. El Consejo representa 142.032 acciones con voto, el 62,20%. Así mismo, D. Fernando Casero Alonso, Director General de la Compañía, posee 5.382 acciones que representan 1,68%, del capital social, de las que 1221 son ordinarias con derecho a voto(0,49% de las acciones ordinarias).

VI.2.2 Participación de los Administradores y altos directivos en las transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad emisora en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

Estas personas no participan en las transacciones inhabituales ni relevantes de la Sociedad.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por la administración.

Los Consejeros de la Sociedad han percibido en el ejercicio 2003 ,en su conjunto, la cantidad de 19.500,00

euros. (20.100 durante 2002), en concepto de dietas de Asistencia a Juntas y Consejos no existiendo ningún otro tipo de remuneración devengada por los mismos.

VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la sociedad emisora a favor de administradores.

No se han concedido anticipos ni préstamos a los miembros del Consejo de Administración.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando esta actividad sea significativa en relación con dicha Sociedad.

Ninguna de las personas citadas realizan actividades fuera de la sociedad que puedan ser significativas en relación con el negocio de Unión Financiera Asturiana S.A.EFC.

Relación de sociedades en las que son Consejeros:

D.Tomás Casado Martínez

<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>
Colaboraciones Técnicas Eléctricas S.A.	Consejero
Construcciones y Reparaciones AsturGalaicas S.A.	Consejero
Dimel S.A.	Consejero
Imasa, Ingeniería, Montajes y Construcciones S.A.	Consejero

D. Jesús Serafín Pérez Díaz

<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>
Innovación de Bebidas S.A	Consejero
Grupo Alimentario de Exc lusivas	Consejero

D. Antolín Velasco Sanz

<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>
Fidelitas Asesores SA	Presidente

Talleres Zittrón S.A.	Consejero
Técnica de Conexiones S.A.	Consejero

D.José Cimadevilla Rodríguez

<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>
El Rodamiento S,A.	Consejero

D.César Milla Vicario

<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>
Terrenos e Inversiones Agrícolas S.A.	Presidente

VI.3 PERSONAS FISICAS O JURIDICAS QUE , DIRECTAMENTE O INDIRECTAMENTE , AISLADA O CONJUNTAMENTE EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE LA SOCIEDAD EMISORA

No se tiene conocimiento de grupos que ejerzan o puedan llegar a ejercer control sobre el emisor, ya que por los Estatutos ningún accionista pueda poseer más del 20% del capital social.

VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD EMISORA POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.

Los estatutos sociales en sus artículos 6° y 7° definen los requisitos para la transmisión de las acciones así como el porcentaje máximo de participación de una sola persona en el capital social.

El texto literal es el siguiente:

"Artículo 6°. - Las acciones conferirán a sus titulares cuantos derechos y determinarán cuantas obligaciones establece la Ley de Sociedades Anónimas, cuyos preceptos regirán así mismo para los supuestos de copropiedad, usufructo o prenda.

Ningún accionista podrá ser titular de más del 20 por 100 del capital social. En su consecuencia, será preciso aportar una certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración con el Visto Bueno del Presidente, en la que se indique el número de acciones pertenecientes al adquirente y el capital representado por las mismas."

"Artículo 7°. - La transmisión de acciones por actos intervivos quedará sometida a las siguientes normas:

1. - El accionista que se proponga transmitir sus acciones deberá previamente ponerlo en conocimiento fehacientemente del Consejo de Administración por escrito, así como el precio pretendido para la enajenación.

2. - El Consejo de Administración, dentro de los quince días siguientes al recibo de la comunicación, lo notificará a los restantes accionistas, concediéndoles un plazo de quince días para que ejerciten su derecho de preferencia para adquirir las acciones que se pretendan enajenar. Si fuesen varios los accionistas que deseen adquirirlas, lo verificarán a prorrata de las que respectivamente posean, adjudicándose los residuos individuales a quién posea el menor número de acciones.

4. - Si en el indicado plazo de quince días, ninguno de los accionistas ejercitase su derecho de preferencia el socio que pretendiera la enajenación quedaría en libertad para transmitir las acciones, lo que deberá efectuar en un plazo de tres meses a contar de la fecha que hubiere obtenido la libertad de transmisión, y si no lo hace, deberá cumplir nuevamente, si desea enajenar las acciones, las normas establecidas en este artículo.

5. - En los supuestos anteriores el precio de la transmisión será, en todo caso, el del valor teórico de las acciones deducido del último Balance aprobado por la Junta General y de acuerdo con lo que a tal efecto determine el Auditor de la Sociedad y si ésta no estuviera obligada a la verificación de las cuentas, el Auditor que, a solicitud de la Sociedad, nombre al Registrador Mercantil del domicilio social.

6. - Las normas que anteceden no serán de aplicación a las transmisiones por actos inter vivos entre socios o a favor del cónyuge o descendientes del socio enajenante, las cuáles serán absolutamente libres.

7. - Toda transmisión verificada contraviniendo las anteriores normas, será ineficaz frente a la Sociedad y el adquirente no podrá ejercitar los derechos de accionistas.

8. - La transmisión de acciones por herencia o legado se efectuará sin ningún impedimento siempre que el beneficiario o beneficiarios sean el cónyuge o los descendientes directos del titular de las mismas hasta el segundo grado de parentesco. Cualquier otra transmisión de acciones a título hereditario conferirá a los accionistas

idéntico derecho de preferente adquisición al establecido en este artículo para las transmisiones i nter-vivos, siempre que sea ejercitado en los tres meses siguientes al día en que tengan conocimiento fehaciente del fallecimiento del socio causante de la transmisión."

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD EMISORA A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa.

VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD EMISORA

A Diciembre de 2003 el accionariado de la Sociedad se componía de 62 titulares , de acuerdo con las inscripciones existentes en el Libro de Accionistas. De ellos 58 eran propietarios de acciones con voto, y 4 poseían exclusivamente acciones sin voto, representando 5.631 acciones .

VI.7 IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS Y ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD EMISORA

Préstamos con garantía hipotecaria recogen al 31 de Diciembre de 2003 y, 2002 el saldo pendiente de vencimiento de un préstamo hipotecario concedido por el Banco Popular Español de 210.354,24 euros siendo la fecha de vencimiento y cancelación del préstamo el 4 de Marzo del año 2.003. Tal crédito se destinó a la adquisición de la sede social de la Compañía, siendo esta la única deuda a largo plazo que existía en el pasivo de la Sociedad.

VI.8 EXISTENCIA DE CLIENTES SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA SOCIEDAD SEAN SIGNIFICATIVAS

No existen clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la Empresa sean significativas.

VI.9 PARTICIPACION DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD EMISORA

Las participaciones del personal en el capital social son:

Maximino A. Fdez. Capín ...	1.522	acc.que represent.	0,48%
Ramón Iglesias Penabad	3.044	" " "	0,95%
Joaquín Martínez Busto.....	761	" " "	0,24%
Angel Prieto Muñoz Toca....	304	" " "	0,01%
	-----		-----
	5.631		1,68%

Todas las acciones que posee el personal son acciones sin voto.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD. -

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO

A 29 de Febrero de 2004 la Sociedad ha conseguido una producción de 2.500,76 miles de euros, que comparada con la de 28 de Febrero de 2003 que fue de 1.481,05 miles de euros supone un incremento de un 68,85%. Esto tendrá una directa implicación de un crecimiento sostenido en todos los márgenes y el mantenimiento de altos niveles de eficiencia y rentabilidad, al haberse producido la mencionada producción en un entorno estable de tipos de interés y mantenimiento de costes.

VII.1.1 Descripción de las tendencias más recientes y significativas en relación con la demanda, producción, precios de venta y costes y evolución física de existencias, ventas y compras.

En el ejercicio 2003 UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A. elevó su producción a 9.397,43 miles de euros en 1.922 nuevos contratos de financiación, con un incremento con respecto al ejercicio anterior del 14%. Nuestra presencia en Asturias supone un 34% de nuestra producción, y la de fuera de nuestra comunidad el 66%.

La gradual caída de los tipos de interés, acaecida en el año 2003, ha supuesto una considerable mejora en nuestro margen de intermediación que ha llevado a elevar nuestro cash flow a la cifra de 1.148 miles de euros, con un incremento sobre el ejercicio precedente del 22%.

<u>Cash flow</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
B° antes de Impuesto	496	103
Amortiz. Act. Inmoviliz	20	28
Amort. Y prov. Insolven.	<u>632</u>	<u>810</u>
Total	1.148	941

El trato personalizado, diferenciado y la prestación de un servicio de calidad con un alto nivel de valor añadido, son las pautas que rigen la gestión de Unión Financiera Asturiana S.A. Establecimiento Financiero de Crédito. Nuestros objetivos comerciales no solo se han dirigido a la diversificación del crédito, en cuanto a su destino, sino también a las nuevas zonas geográficas a las que hemos dedicado nuestra atención. Durante el año 2003 se han continuado realizando operaciones Asturias, con presencia física en Oviedo, Gijón y Avilés, en las Comunidades de Cantabria, Castilla León (con representantes en León y Valladolid), Galicia (delegaciones en Vigo y La Coruña), País Vasco, en Bilbao, Barcelona, Valencia, Sevilla, Cáceres y Badajoz. Continuando con la tendencia de ejercicios anteriores los canales de distribución como son los concesionarios de automóviles están siendo proporcionalmente sustituidos por otros que llegan directamente al consumidor final. La gama de destinos de las financiaciones crediticias de nuestra Sociedad cada vez es más amplia y recoge todas las necesidades de nuestros prestatarios. Para ello, la estrategia de acercarnos al cliente a través del marketing o publicidad directa es cada vez más necesaria para alcanzar los objetivos de producción.

La estrategia a desarrollar para los próximos ejercicios por UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A., E.F.C., siguiendo el Principio de prudencia, será la de fortalecimiento de nuestros recursos propios, vía el incremento de reservas, así como, el reforzamiento de la sanidad de nuestro balance, así como, incremento del dividendo a nuestros accionistas.

VII.2 PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

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

VII.2.1 Tendencias más recientes en relación con los negocios de la entidad

La Sociedad continuará durante el ejercicio 2004 con la misma estrategia de control de la Morosidad, aumento de la facturación y control el gasto.

Así mismo, se propone aumentar la producción a 10.000 miles de euros. El Departamento de Impagados obtuvo en 2003 un 100,1 % de recobro, fijándose como objetivo alcanzar un 100% para el año 2004. La tasa de recobro mencionada viene de relacionar las entradas totales de impagados y compararla con todos los recobros realizados durante el periodo, incluido los ingresos por moras de los efectos dudosos.

VII.2.2.- La política de distribución de resultados, dotación a las cuentas de amortización, ampliación de capital, emisión de obligaciones y endeudamiento general a medio y largo plazo.

El Consejo de Administración acordó el día 15 de Marzo de 2004 proponer a la Junta el reparto siguiente de Beneficios 2003:

<u>Base de reparto</u> :	Importe (miles de euros)
Pérdidas y Ganancias	302,26
<u>Distribución</u> :	
A reserva Legal	30,23
A reservas Voluntarias.....	107,90
A dividendos.....	126,27
A Dividendo obligatorio de acciones sin voto.	<u>37,86</u>
	302,26

El Consejo pretende continuar con una política de máximo saneamiento de la sociedad, incrementando los fondos de dotación a insolvencias al máximo permitido legalmente.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los periodos de vida útil estimados:

Años de vida útil

Construcciones	42
Instalaciones técnicas.....	10
Otras instalaciones, utilla je y mobiliario	10
Equipos para procesos de Información.....	6

No se preveen ampliaciones de capital, ni nuevas operaciones de endeudamiento, limitándose a la renovación de las existentes. Los crecimientos del activo se pretenden financiar mediante la captación de recursos ajenos bancarios y los obtenidos por la emisión de pagarés amparados por este folleto.

Oviedo, 8 de Marzo de 2004

UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A.
ENTIDAD DE FINANCIACION
P.P.

A N E X O I

ACUERDOS DE LA EMISION

En Oviedo a 8 de Marzo del 2004.

Yo, Antolín Luis Velasco Sanz, Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad Mercantil UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A."

CERTIFICO:

1º.- Que en el Libro de Actas confiado a mi custodia hay una de la Junta General Ordinaria celebrada en Oviedo en el domicilio social y en 2ª convocatoria el día 2 de Abril de 2003 previo el correspondiente anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, con fecha 13 de Marzo de 2003 y en el diario "La Voz de Asturias", de Oviedo, de fecha 13 de Marzo de 2003, y en cuyo punto 3º del Orden del Día: "Delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés, de empresa o cualesquiera otros valores o efectos no convertibles en acciones que sirvan para reconocer o crear deuda, todo ello con sujeción a la legislación vigente", se tomó el siguiente:

ACUERDO:

1º.- Autorizar al Consejo de Administración para proceder a la emisión de Pagarés hasta un límite de quince millones de euros de saldo vivo máximo en la forma y condiciones que el propio Consejo estime convenientes.

2º.- Que a los efectos de lo establecido por las disposiciones vigentes dicho acuerdo fue tomado por mayoría de accionistas representando el 90,90 % del Capital Social.

Y para su constancia libro la presente Certificación con el Visto Bueno del Sr. Presidente.

Vº Bº
EL PRESIDENTE,

EL SECRETARIO,

En Oviedo a 8 de Marzo de 2004

Yo, Antolín Luis Velasco Sanz, Secretario del Consejo de Administración de la Entidad Mercantil UNION FINANCIERA ASTURIANA, S. A."

CERTIFICO:

1º.- Que en el Libro de Actas confiado a mi custodia hay una del Consejo de Administración celebrado el día 22 de Diciembre del dos mil tres en cuya reunión se tomó el siguiente:

A C U E R D O:

En virtud de la autorización conferida a l Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de 2 de Abril de 2003 en relación a la emisión de Pagarés hasta un límite máximo de quince millones de euros (15.000.000, --) , el Consejo de Administración decide emitir los quince millones de euros (15.000.000; --) de saldo vivo máximo y mediante títulos de vencimiento no superior a 25 meses , de pagarés de empresa con garantía simple y sin restricciones a su transmisibilidad y cuyo plazo de suscripción comienza a partir de la fecha de registro del mismo por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), a un tipo de interés de acuerdo con la negociación y los tipos de mercado, delegando en el Presidente D. Alfredo Prieto Valiente para realizar las modificaciones en cuanto a las condiciones de la emisión que estime oportunas para su inscripción en los Registro Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para su constancia, libro la presente certificación con el Visto Bueno del Sr. Presidente.

Vº Bº
EL PRESIDENTE,

EL SECRETARIO,

A N E X O I I

INFORME ANUAL DEL EJERCICIO 2003