

D. Javier Tortuero Ortiz, en nombre y representación de la CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (en adelante, “CAF”), institución financiera multilateral constituida con arreglo al Convenio Constitutivo de la CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO de 7 de febrero de 1968, con sede en Avda. Luis Roche, Torre CAF, Altamira, Caracas, Venezuela, por la presente, a los efectos previstos en el procedimiento de registro en la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES de la documentación relativa al Folleto Informativo Completo del Quinto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de CAF por un saldo vivo nominal máximo de 500 millones de Euros,

CERTIFICO

- I. Que el CD-ROM que se adjunta a la presente certificación contiene el Folleto Informativo Completo del Quinto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de CAF por un saldo vivo nominal máximo de 500 millones de Euros, junto con sus Anexos.
- II. Que el contenido de dicho CD-ROM coincide exacta y plenamente con el Folleto Informativo Completo del Quinto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de CAF por un saldo vivo nominal máximo de 500 millones de Euros inscrito en los Registros Oficiales de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el día 16 de Noviembre de 2004.

Y para que así conste y surta cuantos efectos sean en Derecho procedentes, expido la presente certificación, en Madrid, a 16 de Noviembre de 2004.

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO

P.p.

D. Javier Tortuero Ortiz



**QUINTO PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS DE EMPRESA
DE LA CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO**

Por un saldo vivo nominal máximo de QUINIENTOS MILLONES DE EUROS
(€500.000.000).

El presente Folleto Informativo Completo RF5 ha sido inscrito en los registros de la
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 16 de noviembre de 2004

A handwritten signature or mark, possibly a stylized 'J' or 'A', located in the bottom right corner of the page.

ÍNDICE

Capítulo 0.- Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión u oferta de valores.

0.1.- Calificación crediticia.

0.2.- Tipo de interés.

Capítulo I.- Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto, Organismos Supervisores del Folleto, y consideraciones generales sobre el Emisor.

I.1.- Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto.

I.2.- Organismos Supervisores.

I.3.- Verificación y auditoría de cuentas anuales.

I.4.- Consideraciones generales sobre CAF.

Capítulo II.- Programa de Emisión de Pagarés.

II.1.- Condiciones y características económico-financieras de los valores objeto de emisión u oferta que componen el Programa.

II.2.- Procedimiento de colocación y adjudicación de valores objeto de emisión de este Programa.

II.3.- Información legal y acuerdos sociales.

II.4.- Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado de los valores que componen el empréstito.

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

Capítulo V.- El patrimonio. La situación financiera y los resultados de CAF.

V.1.- Informaciones contables.

V.2.- Bases de presentación y principios de contabilidad aplicada.

Capítulo VII.- Evolución reciente y perspectivas del Emisor.

VII.1.- Indicaciones generales sobre la evolución de las actividades de CAF con posterioridad al cierre del último ejercicio.

VII.2.- Accionariado, aumento de capital y nueva estructura de capital.



VII.3.- Perspectivas de CAF y futuras necesidades de financiación.

VII.4.- Información respecto del grupo de sociedades de CAF.

Anexo I.- Estados Financieros auditados a 31 de Diciembre de 2003 y 2002.

Anexo II.- Estados Financieros no auditados a 30 de Septiembre de 2004 y 2003.

Anexo III.- Cartas de las Entidades Directoras.

Anexo IV.- Resoluciones emitidas para la renovación del Programa.



0. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

0.1. Calificación crediticia

La CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (en adelante, “CAF”, el “Emisor” o la “Corporación”) no ha requerido ni encargado a ninguna Agencia de *Rating* la calificación crediticia (opinión sobre la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, con base en un sistema de calificación previamente definido) de los pagarés objeto del presente programa, denominado “Quinto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de la Corporación Andina de Fomento” y dirigido al mercado español (el “Programa” o el “Programa de Emisión”).

En el mercado internacional de capitales, los valores o deudas a largo y a corto plazo emitidos por la CAF han sido calificados por las Agencias de *Rating* Standard & Poors, Moody’s y, en algunos casos, por Fitch. Estas Agencias han asignado a dichos valores o deudas pertinentes la misma calificación crediticia que la asignada al Emisor. Las calificaciones asignadas por las mencionadas Agencias de *Rating* se detallan en el Capítulo 2 del presente Folleto Informativo Completo (el “Folleto”).

El Emisor manifiesta que entre la fecha de registro del Folleto en la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (“CNMV”) y la fecha a la que se refieren los estados financieros no auditados de CAF a 30 de septiembre de 2004 (que se adjuntan como Anexo-II al presente Folleto), no ha acontecido ningún hecho que pudiera influir de forma significativa sobre la situación financiera que reflejan dichos estados financieros.

0.2. Tipo de interés

CAF podrá llevar a cabo, al amparo del presente Programa, emisiones de pagarés a medida cuando le sean solicitadas por las Entidades Colocadoras (tal y como este término se define en el Capítulo II del Folleto). El tipo de interés resultante de dichas emisiones a medida podría no coincidir con el tipo de interés que las Entidades Colocadoras negocien a su vez con los inversores finales de dichos pagarés.

Asimismo, los pagarés podrán ser emitidos por subasta entre las Entidades Colocadoras. El tipo de interés resultante de dicha subasta podría no coincidir con el tipo de interés que las Entidades Colocadoras negocien a su vez con los inversores finales de dichos pagarés.

I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO, ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO, Y CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE EL EMISOR

I.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto

La responsabilidad del contenido de este Folleto es asumida por D. Javier Tortuero Ortiz, mayor de edad, casado, español, vecino de Madrid, con Documento Nacional de Identidad número 2.909.896-M, en nombre y representación de CAF en virtud de las facultades expresamente conferidas a su favor por D. Luis Fernando Infante Elías, en su capacidad como Director, Financiamiento Multilateral y Banca Comercial de la CAF, mediante poder otorgado con fecha 24 septiembre de 2004, quien confirma la veracidad del contenido del Folleto y que no existen omisiones susceptibles de inducir a error.

I.2. Organismos Supervisores

I.2.1. El presente Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 16 de noviembre de 2004. Este Folleto ha sido redactado de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, en la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, y en la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones y ofertas públicas de valores y siguiendo el modelo RF5 a utilizar por emisores de Derecho público para la emisión de valores de renta fija simple.

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

I.2.2. El presente Folleto no precisa de pronunciamiento administrativo previo distinto del registro del Folleto por la CNMV.

I.3. Verificación y auditoría de las cuentas anuales

Los estados financieros de CAF correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 han sido auditados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*US GAAP*) por la firma de auditoría externa KPMG KLYNVELD PEAT MARWICK GOERDELER, con domicilio en Torre KPMG, Av. Libertador Chacao, Caracas, Venezuela, emitiendo informe favorable y sin salvedades. Se acompaña como Anexo-I al presente Folleto copia de los estados financieros auditados correspondientes al ejercicio 2003. Adicionalmente, se adjuntan como Anexo-II los estados financieros no auditados de CAF a 30 de septiembre de 2004. Los estados contables de CAF se elaboran de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*US GAAP*).

I.4. Consideraciones generales sobre CAF

I.4.1. Introducción

CAF es una institución financiera multilateral que se constituyó con arreglo al *Convenio Constitutivo de la Corporación Andina de Fomento*, un convenio internacional suscrito el 7 de febrero de 1968 (el “**Convenio Constitutivo**”) y que tiene por objeto fomentar el desarrollo económico en la región andina. CAF quedó debidamente constituida el 30 de enero de 1970, fecha en que entró en vigor su Convenio Constitutivo, tiene su sede en Caracas y tiene oficinas de representación en las capitales de los restantes países de la región andina (La Paz, Lima, Quito y Bogotá) y Brasil.

La principal actividad de CAF es otorgar créditos a corto, medio y largo plazo para la ejecución de proyectos y, en un menor grado, para financiar las necesidades de capital circulante, financiar las exportaciones e importaciones de los Países Miembros (tal y como este término se define a continuación) entre sí o con terceros mercados, y elaborar estudios destinados a identificar oportunidades de inversión.

Los principales accionistas de CAF a 31 de diciembre de 2003 son los países de la región andina: las Repúblicas de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela (individualmente cada uno un “**País Miembro**” y colectivamente denominados los “**Países Miembros**”) que, conjuntamente, son titulares del 91,9% del capital social desembolsado de CAF. Asimismo, otros once países, Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, España, Jamaica, Méjico, Panamá, Paraguay, Trinidad y Tobago y Uruguay (colectivamente denominados “**Países Accionistas no Regionales**”), son accionistas de CAF con un 8,0% de su capital social desembolsado. Finalmente, dieciséis instituciones financieras radicadas en los Países Miembros son las titulares del restante 0,1% del capital social desembolsado.

España ha suscrito los siguientes convenios que han dado lugar a la actual participación accionarial de España en la CAF:

- *Convenio de suscripción de acciones de capital ordinario entre la Corporación Andina de Fomento y el Reino de España*, hecho en Madrid el 18 de febrero de 2002.
- *Acuerdo sobre inmunidades y prerrogativas entre la Corporación Andina de Fomento y el Reino de España*, hecho en Madrid el 18 de febrero de 2002.
- *Convenio de suscripción de acciones de capital de garantía entre la Corporación Andina de Fomento y el Reino de España*, hecho en Madrid el 18 de febrero de 2002.

Los mencionados convenios, que entraron en vigor el 3 de octubre de 2002, fueron aprobados por el Gobierno español en septiembre de 2002 y han establecido para España: (i) la suscripción de 9.523 acciones de capital ordinario Serie C, con un valor nominal conjunto de 47.615.000 Dólares de los Estados Unidos de América (“**USD**”) y una prima de USD 52.376.500, lo cual supone un precio total por las 9.523 acciones de capital ordinario Serie C de USD 99.991.500; y (ii) un capital de garantía de USD 200.000.000. En virtud del *Convenio de suscripción de acciones de capital ordinario*

entre la Corporación Andina de Fomento y el Reino de España, hecho en Madrid el 18 de febrero de 2002, España se comprometió a realizar tres aportaciones anuales al capital. Dichas aportaciones han sido satisfechas el 2 de Enero de 2003, el 29 de Septiembre de 2003 y el 4 de junio de 2004, respectivamente, desembolsando un total de 33.327.000 USD en cada una de las dos primeras aportaciones, y 33.337.500 USD en la última aportación.

I.4.2. Situación jurídica de CAF

CAF, como institución financiera multilateral constituida al amparo de un tratado internacional, es una persona jurídica de Derecho público internacional. CAF tiene personalidad jurídica plena y puede, por tanto, celebrar contratos, adquirir y disponer de bienes, entablar acciones legales y realizar cualesquiera otros actos jurídicos.

El Convenio Constitutivo de CAF ha sido ratificado por el órgano legislativo competente de cada uno de los Países Miembros. En estos países se han reconocido a CAF, entre otros, los siguientes privilegios e inmunidades:

- (a) Los bienes y demás activos de CAF, en cualquier lugar en que se encuentren, gozan de inmunidad con respecto a expropiaciones, pesquisas, requisición, confiscación, comiso, secuestro, embargo, retención o cualquier otra forma de aprehensión forzosa que perturbe el dominio de CAF sobre dichos bienes por efecto de acciones ejecutivas o administrativas de parte de cualquiera de estos estados.
- (b) Los activos de cualquier clase que pertenezcan a CAF serán libremente transmisibles y convertibles.
- (c) Los archivos de CAF son inviolables.
- (d) Exención de restricciones, regulaciones y medidas de control y moratorias sobre los bienes y demás activos en la medida necesaria para que CAF cumpla su objeto y funciones y realice sus operaciones de acuerdo con su Convenio Constitutivo, salvo que dicho convenio disponga lo contrario.
- (e) Las comunicaciones oficiales de CAF gozan del mismo tratamiento que las comunicaciones oficiales de los países que han ratificado el Convenio Constitutivo. La correspondencia de CAF, incluso los paquetes e impresos, cuando lleve su sello de franquicia circulará exenta de exacciones por correos.
- (f) CAF está exenta de toda clase de gravámenes tributarios y, en su caso, de derechos aduaneros sobre sus ingresos, bienes y otros activos, lo mismo que las operaciones y transacciones que efectúe de acuerdo con su Convenio Constitutivo. CAF está asimismo exenta de toda responsabilidad relacionada con el pago, retención o recaudación de cualquier impuesto, contribución o derecho.
- (g) No se impondrán tributos de ninguna clase sobre las obligaciones y demás valores que CAF emita o garantice, incluyendo dividendos o intereses sobre éstos, cualquiera que fuere su tenedor, si: (i) tales tributos discriminasen en



contra de dichas obligaciones o valores por el solo hecho de haber sido emitidos o garantizados por CAF; y (ii) la única base jurisdiccional de tales tributos consiste en el lugar o en la moneda en que las obligaciones o valores hubieren sido emitidos por CAF, en que se paguen o sean pagaderos o, tratándose de obligaciones o valores emitidos o garantizados por CAF, en la ubicación de cualquier oficina o asiento de negocios que CAF mantenga.

Asimismo, CAF ha celebrado acuerdos con los Países Accionistas no Regionales que integran su accionariado, excepto con Chile, en virtud de los cuales se ha reconocido a CAF privilegios e inmunidades similares a los concedidos por los Países Miembros.

I.4.3. Estructura de capital de CAF

El capital autorizado de CAF, a 31 de diciembre de 2003, es de USD 5.000.000.000, dividido en acciones de capital ordinario y acciones de capital en garantía.

- (a) Acciones de capital ordinario: Las acciones de capital ordinario, por un importe total de USD 3.100.000.000, están distribuidas en tres Series: “A”, “B” y “C”. La serie “A” está integrada por cinco (5) acciones nominativas de USD 1.200.000 cada una, por un monto total de USD 6.000.000, cuya suscripción corresponde al gobierno de cada uno de los países que sean parte del Convenio Constitutivo o a instituciones públicas, semipúblicas o de Derecho privado con finalidad social o pública designadas por aquellos. La serie “B” está integrada por cuatrocientas noventa y ocho mil ochocientos (498.800) acciones nominativas de USD 5.000 cada una, por un monto global de USD 2.494.000.000, cuya suscripción corresponde a los gobiernos o a instituciones públicas, semipúblicas o privadas e instituciones financieras privadas (el sector privado está limitado a una participación del 49%) de los Países Miembros. Por último, la serie “C” está integrada por ciento veinte mil (120.000) acciones nominativas de USD 5.000 de valor nominal cada una, por un monto global de USD 600.000.000, cuya suscripción corresponde a personas jurídicas o naturales que no pertenezcan a los países que sean parte del Convenio Constitutivo.
- (b) Acciones de capital de garantía: Las acciones de capital de garantía, por un importe total de USD 1.900.000.000, están distribuidas en dos series, “B” y “C”. La serie “B” está integrada por doscientas cincuenta mil (250.000) acciones de USD 5.000 cada una, por un monto global de USD 1.250.000.000, cuya suscripción corresponde a los gobiernos o a instituciones públicas, semipúblicas o privadas de los países que sean parte del Convenio Constitutivo. La serie “C” está integrada por ciento treinta mil (130.000) acciones de USD 5.000 cada una, por un monto global de USD 650.000.000, cuya suscripción corresponde a personas jurídicas o naturales que no pertenezcan a los países que sean parte del Convenio Constitutivo.

El desembolso de las acciones que integran el capital de garantía está sujeto al requerimiento expreso de CAF, previo acuerdo del Directorio, cuando se necesite para satisfacer las obligaciones financieras de CAF, en caso de que la institución con sus propios recursos no tuviese capacidad de cumplirlas. El

requerimiento de pago del capital de garantía se hará a prorrata, de acuerdo a la participación accionarial que le corresponda a cada uno de los accionistas de CAF.

A 31 de diciembre de 2003 estaban suscritos USD 2.700.390.000 del capital social de CAF, correspondiendo USD 1.588.390.000, al capital ordinario y USD 1.112.000.000 al capital de garantía. De los USD 1.588.390.000 de capital ordinario suscritos, a dicha fecha se habían desembolsado USD 1.318.555.000, estando pendientes de desembolso USD 269.835.000.

El siguiente cuadro resume el importe nominal de capital ordinario desembolsado y pendiente de desembolsar por cada accionista de CAF a 31 de diciembre de 2003.

ACCIONISTA	VALOR NOMINAL DESEMBOLSADO	NOMINAL PENDIENTE DE DESEMBOLSO
Acciones de la serie "A" (Datos en miles de USD)		
Bolivia	1.200	---
Colombia	1.200	---
Ecuador	1.200	---
Perú	1.200	---
Venezuela	1.200	---
Acciones de la serie "B" (Datos en miles de USD)		
Bolivia	94.480	20.130
Colombia	333.845	71.605
Ecuador	96.275	18.335
Perú	340.900	64.515
Venezuela	340.900	64.515
Entidades Financieras Privadas	1.125	---
Acciones de la serie "C" (Datos en miles de USD)		
Argentina	3.965	7.935
Brasil	29.345	0
Chile	1.320	0
Costa Rica	9.865	0
España	31.740	15.875
Jamaica	440	135
Méjico	14.130	0
Panamá	5.585	0
Paraguay	5.480	0
Trinidad y Tobago	630	0
Uruguay	2.530	6.790

ACCIONISTA	VALOR NOMINAL DESEMBOLSADO	NOMINAL PENDIENTE DE DESEMBOLSO
TOTAL	1.318.555	269.835

Como ya se ha mencionado anteriormente, el 4 de junio de 2004, España procedió a abonar la última cuota del capital por importe de USD 33.337.500 para completar la totalidad de capital suscrito y desembolsado.

I.4.4. El gobierno de CAF

Los principales órganos de gobierno de CAF son la Asamblea de Accionistas, el Directorio, el Comité Ejecutivo, el Comité de Auditoría y el Presidente Ejecutivo.

- (a) La Asamblea de Accionistas: Las Asambleas de Accionistas pueden ser Ordinarias y Extraordinarias, y asisten a estas los accionistas o sus representantes o mandatarios. Las decisiones de la Asamblea de Accionistas se adoptan con el quórum, las mayorías de voto y demás condiciones establecidas en el Convenio Constitutivo de CAF. A la Asamblea de Accionistas corresponde adoptar las decisiones de mayor trascendencia para CAF, tales como la aprobación de los estados financieros anuales, elegir a los miembros del Directorio, aumentar, reducir o reintegrar el capital social, disolver la Corporación, etc.
- (b) El Directorio: El Directorio está integrado por trece (13) directores elegidos por un período de tres (3) años, quienes pueden ser reelegidos. Cada director tiene un suplente personal, elegido para el mismo período y en la misma forma que el director principal. El Directorio es un órgano colegiado que adopta sus decisiones de acuerdo con las normas establecidas en el Convenio Constitutivo de CAF (el quórum para su válida constitución es de siete (7) de sus miembros y los acuerdos se adoptan, con carácter general, por mayoría de votos de los directores presentes en la reunión, correspondiendo a cada director un voto).

La elección de los directores se hace de la siguiente forma:

- (i) cinco (5) directores y sus suplentes, designados uno (1) por acción de cada accionista de la Serie "A";
- (ii) cinco (5) directores y sus suplentes, que serán elegidos por los tenedores de las acciones de la serie "B". Para esta elección, cada accionista tendrá un número de votos igual al número de acciones que posea o represente, multiplicado por el número de directores que vayan a elegirse;
- (iii) un (1) director y su respectivo suplente, que serán elegidos por las entidades bancarias y financieras de la subregión accionistas de CAF;
y

- (iv) dos (2) directores y sus respectivos suplentes, que serán elegidos por los tenedores de las acciones de la Serie "C". En este caso, los directores y los suplentes deberán ser de distintas nacionalidades.

Son competencias del Directorio, entre otras, establecer y dirigir la política financiera, crediticia y económica de CAF; nombrar y remover al Presidente Ejecutivo; acordar emisiones de bonos u otras obligaciones financieras y determinar sus condiciones; convocar las Asambleas de Accionistas, etc.

La composición del Directorio es la siguiente:



ACCIONISTA REPRESENTADO	DIRECTOR (SUPLENTE)
Directores representando a los accionistas de la Serie "A"	
Bolivia	D. Horst Grebe -nombrado el 15-4-2004- (D. Juan Antonio Morales -nombrado el 19-3-2003-)
Colombia	D. Alberto Carrasquilla -nombrado el 28-8-2002- (D. Jorge Humberto Botero -nombrado el 28-8-2002-)
Ecuador	D. Edgar Peñaherrera -nombrado el 18-2-2003- (D ^a . Ivonne Juez de Baki -nombrada el 14-2-2003-)
Perú	D. Alfredo Ferrero Diez Canseco -nombrado el 23-2-2004- (D. Pedro Pablo Kuczynski -nombrado el 23-2-2004-)
Venezuela	D. Tobías Nóbrega -nombrado el 28-2-2002- (D. Jorge Giordani nombrado el 28-2-2002-)
Directores representando a los accionistas de la Serie "B"	
Bolivia	(a ser nombrado) (D. Luis Arnal V. -nombrado el 16-3-2004-)
Colombia	D. Miguel Urrutia -nombrado el 1-3-2002- (D. Santiago Montenegro -nombrado el 28-8-2002-)
Ecuador	D. Mauricio Yépez -nombrado el 22-7-2004- (Por nombrar)
Perú	D. Daniel Schydrowski R. -nombrado el 29-10-2002- (D. Kurt Burneo Farfán -nombrado el 1-3-2002-)
Venezuela	D. Wilmer Castro S. -nombrado el 9-12-2003- (D. Nelson Merentes -nombrado el 29-10-2002-)
Entidades bancarias y financieras	D. Jorge Castellanos Rueda -nombrado el 30-10-2003- (D. Guillermo Lasso -nombrado el 30-10-2003-)
Directores representando a los accionistas de la Serie "C"	
Brasil	D. José Carlos Rocha Miranda -nombrado el 8-4-2004-

ACCIONISTA REPRESENTADO	DIRECTOR (SUPLENTE)
España	D. Pedro Solbes Mira -nombrado el 6-8-2004-
México	(D. Miguel Hakim Simón -nombrado el 21-7-2003-)
Costa Rica	(D. Francisco de Paula Gutiérrez -nombrado el 16-1-2003-)

- (c) El Comité Ejecutivo: De conformidad con el artículo 27.(h) del Convenio Constitutivo, el Directorio puede delegar en un comité ejecutivo, en otros organismos subsidiarios que el propio Directorio considere conveniente crear o en el Presidente Ejecutivo u otros funcionarios que éste recomiende, las funciones relativas a: (i) la aprobación de operaciones de crédito activas y pasivas, inversiones o cualquier otra operación que se encuentre dentro de las finalidades de la Corporación y que le fuese propuesta por el Presidente Ejecutivo; y (ii) la posibilidad de acordar emisiones de bonos, *debentures* u otras obligaciones financieras y determinar sus condiciones; otorgar garantías de suscripción de acciones y valores en general; operar en certificados de participación o autorizar operaciones de fideicomiso.

En virtud de esta facultad, el Directorio estableció en 1971 el Comité Ejecutivo. Este Comité deberá estar integrado por seis (6) directores, uno por cada País Miembro más el que representa a las instituciones financieras privadas y es presidido por el Presidente Ejecutivo. Le corresponden determinadas funciones que le delega el Directorio, incluyendo resolver sobre la aprobación de las operaciones financieras que no excedan de determinados límites.

Actualmente, el nombramiento de los miembros del Comité Ejecutivo ha caducado debido a que el Comité Ejecutivo no ha sido convocado desde 1994. No obstante lo anterior, podrán nombrarse nuevos miembros del Comité Ejecutivo tan pronto como se considere conveniente.

- (d) El Presidente Ejecutivo: El Presidente Ejecutivo es el representante legal de CAF y tiene estatutariamente establecidas las siguientes atribuciones: (i) ejercer la dirección y administración de CAF; (ii) decidir y tener a su cargo todo asunto que no esté expresamente reservado a la Asamblea de Accionistas, al Directorio, al Comité Ejecutivo o a otros organismos que el Directorio creare, además de aquellos que le fueren confiados; y (iii) participar en las sesiones del Directorio con derecho a voz, pero sin voto.

El actual Presidente Ejecutivo de CAF es D. Luis Enrique García Rodríguez, quien tomó posesión del cargo en noviembre de 1991. Mediante la Resolución del Directorio N° 1401/2001, de 30 de marzo, se reeligió en su cargo a D. Luis Enrique García Rodríguez para el periodo comprendido entre diciembre de 2001 y diciembre de 2006.

- (e) Comité de Auditoría: El Comité de Auditoría fue establecido por el Directorio en julio de 1996, de conformidad con el citado artículo 27.(h) del Convenio Constitutivo. Lo integran cuatro miembros: el Presidente del Directorio, quien lo preside, dos (2) directores elegidos por el Directorio para un período de dos (2) años, y el Presidente Ejecutivo de la CAF. Le corresponde a este Comité, entre otras funciones, recomendar la selección y contratación de los auditores externos; conocer su plan anual de trabajo; revisar el informe anual y los estados financieros de la Corporación, con el correspondiente dictamen de los auditores externos, antes de que sean presentados al Directorio y a la Asamblea de Accionistas; conocer los informes que presenta la Auditoría Interna sobre los principales asuntos relacionados con la vigencia de la estructura del sistema de control interno y conocer el programa anual para la administración y control de riesgo de cartera e inversiones, y el informe anual de ejecución de dicho programa. A los efectos de la Disposición Adicional Decimonovena de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se hace constar que: (i) el nombramiento del Presidente del Comité de Auditoría, que a su vez es el Presidente del Directorio, se produce con una periodicidad inferior a cuatro (4) años; (ii) el Presidente del Comité de Auditoría no tiene carácter ejecutivo; y (iii) la mayoría de los miembros del Comité de Auditoría son miembros “no ejecutivos”.

De acuerdo con el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas (el “**Informe Aldama**”), se entiende por consejero “interno” o “ejecutivo” al vocal que posee funciones ejecutivas o directivas en la sociedad o en alguna de sus sociedades participadas o mantiene con la sociedad en cuestión una relación contractual laboral, mercantil o de otra índole distinta de su condición de consejero. También son consejeros ejecutivos quienes tengan alguna capacidad de decisión en relación con alguna parte del negocio de la sociedad, o del grupo, mediante delegación o apoderamiento estables conferidos por el Consejo de Administración o por la sociedad, respectivamente.

La composición del Comité de Auditoría es la siguiente:

- (i) D. Tobías Nóbrega (Presidente del Comité de Auditoría y Presidente del Directorio - miembro no ejecutivo). D. Tobías Nóbrega fue nombrado Presidente del Directorio el 16 de marzo de 2004 por el plazo de un año, entrando a formar parte automáticamente, desde esa fecha y por el mismo periodo, del Comité de Auditoría.
- (ii) Dr. D. Luis Enrique García Rodríguez (Presidente Ejecutivo - miembro ejecutivo), nombrado el 30 de marzo de 2001.
- (iii) D. Javier Cuevas (Serie B, Bolivia - miembro no ejecutivo), nombrado el 19 de diciembre de 2003 por un periodo de dos (2) años.
- (iv) D. Miguel Urrutia (Serie B, Colombia - miembro no ejecutivo), nombrado el 11 de marzo de 2003 por un periodo de dos (2) años.

II. PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

II.1. Condiciones y características económico-financieras de los valores objeto de emisión u oferta que componen el programa.

II.1.1. Importe nominal del conjunto de valores a emitir bajo este programa.

El importe máximo global a emitir bajo este programa estará limitado por el saldo vivo nominal máximo que, en ningún momento, podrá exceder la cantidad de QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (EUR. 500.000.000). Al amparo de este programa y dentro del límite mencionado, se podrán realizar distintas emisiones. Si bien el saldo vivo nominal máximo del presente programa es de QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (EUR. 500.000.000), las emisiones vivas máximas con cargo a dicho programa nunca superarán junto con el resto de la deuda emitida por CAF la cantidad de SEIS MIL NOVECIENTOS NUEVE MILLONES SEISCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD. 6.909.600.000), límite máximo de endeudamiento autorizado por la Resolución del Directorio de CAF N° 1521/2003, de 9 de diciembre de 2003.

Este programa de emisión tendrá una vigencia de doce (12) meses desde su inscripción en los registros oficiales de la CNMV.

A la fecha del presente Folleto no es posible concretar el número ni el desglose de las diferentes emisiones que se podrán hacer al amparo de este programa. Las circunstancias de los mercados financieros y las necesidades de financiación de CAF determinarán las emisiones a realizar en cada momento.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores a emitir.

Los valores que se emitirán al amparo de este programa corresponden al Quinto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de la Corporación Andina de Fomento en el mercado español. Los pagarés son valores de renta fija simple los cuales, con arreglo a lo establecido en la Circular 2/1999 de la CNMV, son aquellos que reconocen deuda y no son convertibles ni canjeables en acciones, ni confieren a sus tenedores opción o derecho alguno a suscribir o adquirir acciones u otros valores de análogas características.

II.1.3. Importes nominales previstos de los distintos valores que vayan a integrar cada uno de los empréstitos programados.

El importe nominal de todos y cada uno de los valores que se emitan al amparo del Programa será de CIEN MIL EUROS (EUR. 100.000) y tendrán un vencimiento mínimo de siete (7) días naturales y máximo de quinientos cuarenta y ocho (548) días naturales, no pudiendo tener lugar más de cuatro (4) vencimientos al mes.

Al ser los pagarés valores emitidos al descuento, el valor efectivo se determinará en el momento de la emisión de cada uno de los pagarés, en función del tipo de interés pactado. La fórmula para calcular el importe efectivo conocido el valor nominal y el tipo de interés de la operación es la siguiente:

Para plazos de emisión iguales o inferiores a 365 días:

$$E = \left(\frac{Nx365}{365 + (nxI)} \right)$$

Para plazos de emisión superiores a 365 días:

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

Donde,

- E: Importe efectivo del pagaré
- N: Importe nominal del pagaré
- n: Número de días de vida del pagaré
- I: Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno y en base a un año de trescientos sesenta y cinco (365) días.

No obstante lo anterior, en el momento de la contratación de estos pagarés, el tipo de interés que se acuerde entre las partes se podrá pactar en base a un año de trescientos sesenta (360) días. Sin perjuicio de lo anterior, debe tenerse en cuenta que los precios en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA se cotizan con base en un año de trescientos sesenta y cinco (365) días y, en consecuencia, deberá efectuarse la oportuna conversión a efectos de realizar el cálculo del tipo de interés.

II.1.4. Comisiones y gastos soportados por los suscriptores.

CAF o, en su caso, las Entidades Colocadoras (tal y como éstas se definen en el Apartado II.2.2.1 posterior), podrán establecer comisiones o gastos a los suscriptores por la suscripción y/o la amortización de los valores pertenecientes a las emisiones a realizar al amparo del presente Programa de Emisión.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de dichas emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente.

II.1.5. Comisiones y gastos por representación en anotaciones en cuenta.

Los valores emitidos al amparo de este Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La comisión en concepto de inclusión en los registros de la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (IBERCLEAR) será a cargo de CAF, no procediendo su repercusión a los inversores. Las Entidades Participantes en Iberclear podrán establecer, de acuerdo a la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles a los tenedores de los valores, en concepto de administración de valores, que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al BANCO DE ESPAÑA y/o a la CNMV.

II.1.6. Cláusula de interés.

II.1.6.1. Tipo de interés nominal.

a) Emisiones cuya colocación se realice a medida.

El tipo de interés nominal para la Entidad Colocadora será, en cada caso, el pactado entre CAF y la Entidad Colocadora.

El tipo de interés nominal para el inversor final será, en cada caso, el pactado entre la Entidad Colocadora y el inversor final.

Dado que los pagarés objeto del presente Programa se emiten al descuento, la rentabilidad de cada pagaré vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal, conocido el importe efectivo desembolsado y el plazo de vencimiento del pagaré, es la siguiente:

Para plazos de emisión iguales o inferiores a 365 días:

(i) Tipo nominal para la Entidad Colocadora:

$$I = \left[\left(\frac{N}{E} \right) - 1 \right] * \frac{365}{n}$$

(ii) Tipo nominal para el inversor final:

$$I' = \left[\left(\frac{N}{E'} \right) - 1 \right] * \frac{365}{n}$$

Para plazos de emisión superiores a 365 días:

(i) Tipo nominal para la Entidad Colocadora:

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

(ii) Tipo nominal para el inversor final:

$$I' = \left[\left(\frac{N}{E'} \right)^{\frac{365}{n}} - 1 \right]$$

Donde,

N: Importe nominal del pagaré

- E: Importe efectivo desembolsado por la Entidad Colocadora
- E': Importe efectivo desembolsado por el suscriptor
- n: Número de días de vida
- I: Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno y en base 365 para la Entidad Colocadora
- I': Tipo de interés nominal expresado en tanto por uno y en base 365 para el suscriptor

b) Emisiones cuya colocación se realice mediante subasta.

El tipo de interés nominal se determinará a través de una subasta cuyo procedimiento se describe en el Apartado II.2.2.4 posterior.

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

Dado que los valores emitidos al amparo del presente Programa son activos financieros emitidos al descuento, no existe pago de cupones y el rendimiento vendrá dado por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

II.1.7. Régimen fiscal de los valores.

Se facilita a continuación un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la titularidad y posterior transmisión o amortización, según cada caso, de los pagares emitidos por la CAF en el marco del presente Programa de Emisión (a los efectos del presente Apartado II.1.7, los “**Pagarés**”).

El mencionado análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de registro del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales en vigor en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra.

Asimismo, el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales.

Por tanto, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.1.7.1 Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Pagarés.

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión o amortización de los Pagarés estará no sujeta o en su caso exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

II.1.7.2 Imposición directa sobre la renta derivada de los Pagarés.

II.1.7.2.1 Inversores residentes en territorio español.

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRnR**”) y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”), siempre que tales rentas hayan tributado efectivamente durante el período por el IRnR.

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8.1 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (“**LIS**”), y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**LIRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

Seguidamente se tratará el régimen fiscal aplicable a las personas físicas, de una parte, y a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“**IS**”), de otra.

(a) Personas Físicas.

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Transmisión o amortización de los Pagarés.

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23.2 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario derivados de la cesión a terceros de capitales propios las rentas obtenidas como consecuencia de la transmisión o amortización de los Pagarés, por la diferencia entre el valor de transmisión o amortización de los mencionados Pagarés y su valor de adquisición o suscripción, las cuales resultarán gravadas al tipo marginal correspondiente a cada inversor (que para el ejercicio 2004 oscila entre un 15% y un 45%).

Se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios

de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

El rendimiento neto del capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Pagarés. Sin embargo, no serán deducibles las cuantías que supongan la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de la cartera de inversión.

Como regla especial, los rendimientos negativos obtenidos como consecuencia de la transmisión de los Pagarés, cuando el inversor hubiera adquirido otros valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de dicha transmisión, se integrarán en la base imponible del contribuyente a medida que éste transmita los Pagarés que permanezcan en su patrimonio.

Finalmente, los citados rendimientos estarán sujetos a una retención del 15% a cuenta del IRPF de sus perceptores, que se practicará sobre la diferencia positiva entre el valor de amortización o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de los Pagarés. A estos efectos, el importe de los rendimientos no se minorará en los gastos accesorios a la operación.

La retención sobre los rendimientos del capital mobiliario implícitos que, en su caso, se pudieran generar en la transmisión, amortización o reembolso de los Pagarés se efectuará de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente del IRPF. De acuerdo con lo anterior y, tal como se establece en la actualidad en el Reglamento de este Impuesto, en la transmisión de los pagarés deberá ser la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente (la que reciba la orden de venta de los activos financieros) la que estará en su caso obligada a practicar la retención. En el caso de la amortización y reembolso será la entidad financiera que tenga encomendada por cada uno de los tenedores de los pagarés la materialización de la operación o, en su defecto, la entidad emisora, la obligada a retener o efectuar el ingreso a cuenta correspondiente.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los Pagarés habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos (incluyendo su precio de adquisición) mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición, que deberá emitir la institución financiera que actúe o intervenga por cuenta del adquirente.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio.

Los inversores personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan

ejercitarse los derechos. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija a estos efectos un mínimo exento de CIENTO OCHO MIL CIENTO OCHENTA Y DOS EUROS CON DIECIOCHO CÉNTIMOS (EUR. 108.182,18), y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan, para el año 2004, entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en territorio español que adquieran Pagarés por medio del presente Programa de Emisión y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar los Pagarés que posean a 31 de diciembre de cada año, los cuales se computarán, dado que van a estar admitidos a negociación en mercado secundario oficial de valores, según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las transmisiones de Pagarés a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los Pagarés, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable oscila, para el año 2004, entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y del grado de parentesco del adquirente con el transmitente, pudiendo resultar la cuota tributaria a ingresar entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRnR actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible las rentas derivadas de la transmisión o amortización de los Pagarés, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Asimismo, las rentas obtenidas no estarán sometidas a retención a cuenta del IS de los inversores en la medida en que: (i) los Pagarés van a estar representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) van a negociarse en un mercado secundario oficial de valores español.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los Pagarés habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos (incluyendo su precio de adquisición) mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición, que deberá emitir la institución financiera que actúe o intervenga por cuenta del adquirente.

II.1.7.2.2 Inversores no residentes en territorio español.

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes. Este apartado será igualmente aplicable a aquellos inversores personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 9.5 de la LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en los artículos 4 y 6 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“LIRnR”). El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 13 de la LIRnR, los rendimientos del capital mobiliario (en nuestro caso, los derivados de la transmisión o amortización de los Pagarés) satisfechos por entidades no residentes en territorio español, que no actúen en el mismo por medio de establecimiento permanente, y que no retribuyan prestaciones de capital utilizadas en territorio español, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España, que asimismo no dispongan de un establecimiento permanente en territorio español, no estarán sometidos a tributación por el IRnR ni, en consecuencia, a retención a cuenta de este impuesto.

(b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Con carácter general, están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes y derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español. En este sentido, aun cuando la Administración tributaria española entendiera que los Pagarés se encuentran situados en territorio español, resultaría de aplicación en este caso la exención que el artículo 4.Siete de la Ley del IP prevé para aquellos valores cuyos rendimientos estén exentos de tributación en el IRnR, lo que en conexión con el artículo 14.1.e) de la Ley del IRnR, determinaría la no tributación por el IP de los inversores personas físicas no residentes en territorio español titulares de Pagarés a 31 de diciembre de cada año.

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que resulten aplicables, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes y derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

II.1.8. Amortización de los valores.

II.1.8.1. Precio de reembolso.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa de Emisión se amortizarán por su valor nominal en la fecha indicada en el documento acreditativo de adquisición con aplicación, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

II.1.8.2. Modalidades de amortización.

Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa de Emisión tendrán un vencimiento que oscilará, en cada caso, entre un mínimo de siete (7) días naturales y un máximo de quinientos cuarenta y ocho (548) días naturales.

El reembolso se efectuará mediante abono en la cuenta de la entidad participante en Iberclear donde estén depositados los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA en el que está prevista la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo de este Programa.

No existe la posibilidad de amortizar anticipadamente los pagarés emitidos al amparo del presente Programa de Emisión.

II.1.9. Identificación de las entidades financieras que atenderán el servicio financiero del empréstito.

El servicio financiero de las emisiones realizadas al amparo del presente Programa será atendido por CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID.

II.1.10. Moneda de cada uno de los empréstitos bajo este programa y de sus correspondientes valores.

El importe nominal de los pagarés objeto del presente Programa de Emisión estará expresado en Euros.

II.1.11. Cuadro orientativo del servicio financiero.

Como ya se ha mencionado en apartados anteriores del presente Capítulo II, los valores objeto del Programa son emitidos al descuento y, por tanto, no dan derecho a cobros periódicos. El cuadro del servicio financiero para el Emisor consta sólo de dos flujos, el efectivo recibido en el momento del desembolso y el nominal reembolsado en el momento de la amortización.

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa, no se puede determinar *a priori* el cuadro de intereses y amortizaciones. No obstante, a continuación se recoge una tabla de rendimientos, expresados en Euros, según plazos y tipo de interés nominal, para un pagaré de CIEN MIL EUROS (EUR. 100.000) nominales.



VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS DE VALOR NOMINAL												
PRECIOS EXPRESADOS EN EUROS												
PLAZO IGUAL O INFERIOR A UN AÑO												
TIPO NOMINAL	PARA 7 DÍAS			PARA 15 DÍAS			PARA 30 DÍAS			PARA 90 DÍAS		
	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10
1,75%	99,966	1,765%	-47,89	99,928	1,765%	-47,85	99,856	1,764%	-47,78	99,570	1,762%	-47,51
1,85%	99,965	1,867%	-50,62	99,924	1,867%	-50,58	99,848	1,866%	-50,51	99,546	1,863%	-50,20
1,95%	99,963	1,969%	-53,36	99,920	1,968%	-53,31	99,840	1,968%	-53,23	99,521	1,964%	-52,89
2,05%	99,961	2,071%	-56,09	99,916	2,070%	-56,04	99,832	2,069%	-55,94	99,497	2,066%	-55,57
2,15%	99,959	2,173%	-58,82	99,912	2,172%	-58,77	99,824	2,171%	-58,66	99,473	2,167%	-58,25
2,25%	99,957	2,275%	-61,55	99,908	2,274%	-61,49	99,815	2,273%	-61,38	99,448	2,269%	-60,93
2,35%	99,955	2,377%	-64,28	99,904	2,377%	-64,22	99,807	2,376%	-64,09	99,424	2,371%	-63,60
2,45%	99,953	2,480%	-67,02	99,899	2,479%	-66,94	99,799	2,478%	-66,81	99,400	2,473%	-66,28
2,55%	99,951	2,582%	-69,75	99,895	2,581%	-69,67	99,791	2,580%	-69,52	99,375	2,575%	-68,94
2,65%	99,949	2,685%	-72,48	99,891	2,684%	-72,39	99,783	2,682%	-72,24	99,351	2,677%	-71,61
2,75%	99,947	2,787%	-75,21	99,887	2,787%	-75,12	99,774	2,785%	-74,95	99,326	2,779%	-74,28
2,85%	99,945	2,890%	-77,94	99,883	2,889%	-77,84	99,766	2,888%	-77,66	99,302	2,881%	-76,94
2,95%	99,943	2,993%	-80,67	99,879	2,992%	-80,56	99,758	2,990%	-80,37	99,278	2,983%	-79,59
3,05%	99,942	3,096%	-83,39	99,875	3,095%	-83,28	99,750	3,093%	-83,08	99,254	3,085%	-82,25
3,15%	99,940	3,199%	-86,12	99,871	3,198%	-86,00	99,742	3,196%	-85,78	99,229	3,188%	-84,90
3,25%	99,938	3,302%	-88,85	99,867	3,301%	-88,72	99,734	3,299%	-88,49	99,205	3,290%	-87,55
3,35%	99,936	3,406%	-91,58	99,863	3,404%	-91,44	99,725	3,402%	-91,19	99,181	3,393%	-90,20
3,45%	99,934	3,509%	-94,31	99,858	3,508%	-94,16	99,717	3,505%	-93,90	99,156	3,495%	-92,85
3,55%	99,932	3,613%	-97,03	99,854	3,611%	-96,88	99,709	3,608%	-96,60	99,132	3,598%	-95,49
3,65%	99,930	3,716%	-99,76	99,850	3,715%	-99,60	99,701	3,712%	-99,30	99,108	3,700%	-98,13
3,75%	99,928	3,820%	-102,49	99,846	3,818%	-102,32	99,693	3,815%	-102,00	99,084	3,803%	-100,76
3,85%	99,926	3,924%	-105,21	99,842	3,922%	-105,04	99,685	3,919%	-104,70	99,060	3,906%	-103,40
3,95%	99,924	4,027%	-107,94	99,838	4,026%	-107,75	99,676	4,022%	-107,40	99,035	4,009%	-106,03
4,05%	99,922	4,131%	-110,66	99,834	4,130%	-110,47	99,668	4,126%	-110,10	99,011	4,112%	-108,66
4,15%	99,920	4,236%	-113,39	99,830	4,234%	-113,18	99,660	4,230%	-112,80	98,987	4,215%	-111,28
4,25%	99,919	4,340%	-116,11	99,826	4,338%	-115,90	99,652	4,334%	-115,50	98,963	4,319%	-113,90
4,35%	99,917	4,444%	-118,84	99,822	4,442%	-118,61	99,644	4,438%	-118,19	98,939	4,422%	-116,52
4,45%	99,915	4,549%	-121,56	99,817	4,546%	-121,33	99,636	4,542%	-120,88	98,915	4,525%	-119,14
4,55%	99,913	4,653%	-124,29	99,813	4,651%	-124,04	99,627	4,646%	-123,58	98,891	4,629%	-121,76
4,65%	99,911	4,758%	-127,01	99,809	4,755%	-126,75	99,619	4,751%	-126,27	98,866	4,732%	-124,37
4,75%	99,909	4,862%	-129,73	99,805	4,860%	-129,46	99,611	4,855%	-128,96	98,842	4,836%	-126,98
4,85%	99,907	4,967%	-132,45	99,801	4,964%	-132,17	99,603	4,959%	-131,65	98,818	4,939%	-129,58
4,95%	99,905	5,072%	-135,18	99,797	5,069%	-134,88	99,595	5,064%	-134,34	98,794	5,043%	-132,19
5,05%	99,903	5,177%	-137,90	99,793	5,174%	-137,59	99,587	5,169%	-137,03	98,770	5,147%	-134,79
5,15%	99,901	5,282%	-140,62	99,789	5,279%	-140,30	99,578	5,273%	-139,71	98,746	5,251%	-137,39
5,25%	99,899	5,387%	-143,34	99,785	5,384%	-143,01	99,570	5,378%	-142,40	98,722	5,355%	-139,98
5,35%	99,898	5,493%	-146,06	99,781	5,490%	-145,72	99,562	5,483%	-145,08	98,698	5,459%	-142,58
5,45%	99,896	5,598%	-148,78	99,777	5,595%	-148,43	99,554	5,588%	-147,77	98,674	5,563%	-145,17
5,55%	99,894	5,704%	-151,50	99,772	5,700%	-151,13	99,546	5,694%	-150,45	98,650	5,667%	-147,76
5,65%	99,892	5,809%	-154,22	99,768	5,806%	-153,84	99,538	5,799%	-153,13	98,626	5,771%	-150,34
5,75%	99,890	5,915%	-156,94	99,764	5,911%	-156,55	99,530	5,904%	-155,81	98,602	5,876%	-152,92
5,85%	99,888	6,021%	-159,66	99,760	6,017%	-159,25	99,521	6,010%	-158,49	98,578	5,980%	-155,50
5,95%	99,886	6,127%	-162,38	99,756	6,123%	-161,96	99,513	6,115%	-161,17	98,554	6,085%	-158,08
6,05%	99,884	6,233%	-165,10	99,752	6,229%	-164,66	99,505	6,221%	-163,85	98,530	6,189%	-160,65

Nota: La columna (+10) representa la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS DE VALOR NOMINAL												
PRECIOS EXPRESADOS EN EUROS												
PLAZO IGUAL O INFERIOR A UN AÑO										PLAZO SUPERIOR A UN AÑO		
TIPO NOMINAL	PARA 180 DÍAS			PARA 270 DÍAS			PARA 365 DÍAS			PARA 548 DÍAS		
	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	-30
1,75%	99.144,4	1,76%	-47,1	98.722,0	1,75%	-46,7	98.280,1	1,75%	-46,3	97.439,9	1,74%	136,8
1,85%	99.095,9	1,86%	-49,7	98.650,0	1,85%	-49,3	98.183,6	1,85%	-48,8	97.297,5	1,84%	144,2
1,95%	99.047,5	1,96%	-52,4	98.578,0	1,95%	-51,9	98.087,3	1,95%	-51,4	97.155,6	1,94%	151,5
2,05%	98.999,2	2,06%	-55,0	98.506,2	2,06%	-54,5	97.991,2	2,05%	-53,9	97.014,1	2,04%	158,8
2,15%	98.950,8	2,16%	-57,6	98.434,5	2,16%	-57,0	97.895,3	2,15%	-56,4	96.873,0	2,14%	166,1
2,25%	98.902,6	2,26%	-60,3	98.362,9	2,26%	-59,6	97.799,5	2,25%	-58,9	96.732,3	2,24%	173,4
2,35%	98.854,4	2,36%	-62,9	98.291,3	2,36%	-62,2	97.704,0	2,35%	-61,4	96.592,0	2,34%	180,5
2,45%	98.806,2	2,47%	-65,5	98.219,9	2,46%	-64,7	97.608,6	2,45%	-63,9	96.452,1	2,44%	187,7
2,55%	98.758,1	2,57%	-68,1	98.148,6	2,56%	-67,3	97.513,4	2,55%	-66,4	96.312,7	2,53%	194,8
2,65%	98.710,0	2,67%	-70,7	98.077,4	2,66%	-69,8	97.418,4	2,65%	-68,9	96.173,6	2,63%	201,9
2,75%	98.662,0	2,77%	-73,3	98.006,3	2,76%	-72,3	97.323,6	2,75%	-71,3	96.034,9	2,73%	208,9
2,85%	98.614,0	2,87%	-75,9	97.935,3	2,86%	-74,8	97.229,0	2,85%	-73,8	95.896,7	2,83%	215,9
2,95%	98.566,1	2,97%	-78,5	97.864,4	2,96%	-77,3	97.134,5	2,95%	-76,2	95.758,8	2,93%	222,9
3,05%	98.518,2	3,07%	-81,0	97.793,6	3,06%	-79,8	97.040,3	3,05%	-78,6	95.621,3	3,03%	229,8
3,15%	98.470,3	3,18%	-83,6	97.722,9	3,16%	-82,3	96.946,2	3,15%	-81,0	95.484,2	3,13%	236,6
3,25%	98.422,5	3,28%	-86,2	97.652,3	3,26%	-84,8	96.852,3	3,25%	-83,5	95.347,6	3,22%	243,5
3,35%	98.374,8	3,38%	-88,7	97.581,8	3,36%	-87,3	96.758,6	3,35%	-85,9	95.211,3	3,32%	250,3
3,45%	98.327,1	3,48%	-91,3	97.511,5	3,47%	-89,8	96.665,1	3,45%	-88,2	95.075,4	3,42%	257,0
3,55%	98.279,4	3,58%	-93,9	97.441,2	3,57%	-92,3	96.571,7	3,55%	-90,6	94.939,8	3,52%	263,7
3,65%	98.231,8	3,68%	-96,4	97.371,0	3,67%	-94,7	96.478,5	3,65%	-93,0	94.804,7	3,62%	270,4
3,75%	98.184,3	3,79%	-98,9	97.300,9	3,77%	-97,2	96.385,5	3,75%	-95,4	94.670,0	3,72%	277,0
3,85%	98.136,7	3,89%	-101,5	97.230,9	3,87%	-99,6	96.292,7	3,85%	-97,7	94.535,6	3,81%	283,6
3,95%	98.089,3	3,99%	-104,0	97.161,0	3,97%	-102,1	96.200,1	3,95%	-100,0	94.401,6	3,91%	290,2
4,05%	98.041,8	4,09%	-106,5	97.091,3	4,07%	-104,5	96.107,6	4,05%	-102,4	94.268,0	4,01%	296,7
4,15%	97.994,5	4,19%	-109,1	97.021,6	4,17%	-106,9	96.015,4	4,15%	-104,7	94.134,8	4,11%	303,2
4,25%	97.947,1	4,30%	-111,6	96.952,0	4,27%	-109,3	95.923,3	4,25%	-107,0	94.001,9	4,21%	309,7
4,35%	97.899,8	4,40%	-114,1	96.882,5	4,37%	-111,7	95.831,3	4,35%	-109,3	93.869,4	4,30%	316,1
4,45%	97.852,6	4,50%	-116,6	96.813,1	4,48%	-114,1	95.739,6	4,45%	-111,6	93.737,3	4,40%	322,5
4,55%	97.805,4	4,60%	-119,1	96.743,8	4,58%	-116,5	95.648,0	4,55%	-113,9	93.605,6	4,50%	328,8
4,65%	97.758,3	4,70%	-121,6	96.674,7	4,68%	-118,9	95.556,6	4,65%	-116,2	93.474,2	4,60%	335,1
4,75%	97.711,1	4,81%	-124,1	96.605,6	4,78%	-121,3	95.465,4	4,75%	-118,5	93.343,2	4,70%	341,4
4,85%	97.664,1	4,91%	-126,6	96.536,6	4,88%	-123,7	95.374,3	4,85%	-120,7	93.212,6	4,79%	347,6
4,95%	97.617,1	5,01%	-129,1	96.467,7	4,98%	-126,0	95.283,5	4,95%	-123,0	93.082,3	4,89%	353,8
5,05%	97.570,1	5,11%	-131,5	96.398,9	5,08%	-128,4	95.192,8	5,05%	-125,2	92.952,4	4,99%	360,0
5,15%	97.523,2	5,22%	-134,0	96.330,2	5,18%	-130,8	95.102,2	5,15%	-127,4	92.822,9	5,09%	366,1
5,25%	97.476,3	5,32%	-136,5	96.261,6	5,29%	-133,1	95.011,9	5,25%	-129,7	92.693,7	5,18%	372,2
5,35%	97.429,5	5,42%	-138,9	96.193,1	5,39%	-135,4	94.921,7	5,35%	-131,9	92.564,9	5,28%	378,3
5,45%	97.382,7	5,53%	-141,4	96.124,7	5,49%	-137,8	94.831,7	5,45%	-134,1	92.436,4	5,38%	384,3
5,55%	97.335,9	5,63%	-143,8	96.056,4	5,59%	-140,1	94.741,8	5,55%	-136,3	92.308,3	5,48%	390,3
5,65%	97.289,2	5,73%	-146,3	95.988,2	5,69%	-142,4	94.652,2	5,65%	-138,5	92.180,6	5,57%	396,3
5,75%	97.242,6	5,83%	-148,7	95.920,1	5,79%	-144,7	94.562,6	5,75%	-140,7	92.053,2	5,67%	402,2
5,85%	97.196,0	5,94%	-151,2	95.852,1	5,89%	-147,0	94.473,3	5,85%	-142,8	91.926,1	5,77%	408,1
5,95%	97.149,4	6,04%	-153,6	95.784,2	6,00%	-149,3	94.384,1	5,95%	-145,0	91.799,4	5,86%	414,0
6,05%	97.102,9	6,14%	-156,0	95.716,4	6,10%	-151,6	94.295,1	6,05%	-147,2	91.673,1	5,96%	419,8

Notas: La columna (+10) representa la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.
La columna (-30) representa el aumento en euros del valor efectivo del pagaré al disminuir el plazo en 30 días.

II.1.12. Tipo de Interés Efectivo para el tenedor.

El tipo de interés efectivo anual para el tenedor de los pagarés se calculará atendiendo al tipo de interés nominal descrito en el Apartado II.1.6.1 anterior.

El tipo de interés efectivo anual (TAE de la operación) se hallará calculando el tipo de actualización que iguale los flujos de la operación, es decir, el importe efectivo de suscripción o adquisición del pagaré, por un lado, y el valor nominal del pagaré en caso de amortización, de otro. La fórmula que da lugar a dicho tipo es la siguiente:

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

Por tanto:

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

Donde,

- N: Importe nominal del pagaré
- E: Importe efectivo del pagaré
- n: Número de días de vida del pagaré
- i: Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.

Para los pagarés emitidos a un plazo superior a 365 días el tipo de interés efectivo anual coincide con el tipo nominal.

Se incluye un cuadro con ejemplos de importes y rentabilidades efectivos para el inversor final de un pagaré por importe nominal de CIEN MIL EUROS (EUR. 100.000) emitido a diferentes plazos.

Días	Tipo de Interés Nominal	Efectivo	Tipo de Interés Efectivo
30	2,15%	99.823,60	2,171%
30	2,30%	99.811,32	2,324%
30	2,45%	99.799,03	2,478%
90	2,30%	99.436,07	2,320%
90	2,45%	99.399,52	2,473%
90	2,60%	99.362,99	2,626%
180	2,45%	98.806,20	2,465%
180	2,60%	98.734,04	2,617%
180	2,75%	98.661,98	2,769%
365	2,60%	97.465,89	2,600%



Días	Tipo de Interés Nominal	Efectivo	Tipo de Interés Efectivo
365	2,75%	97.323,60	2,750%
365	3,00%	97.087,38	3,000%
548	2,70%	96.104,22	2,700%
548	2,85%	95.896,67	2,850%
548	3,00%	95.690,02	3,000%

II.1.13. Interés efectivo previsto para el Emisor.

El tipo de interés efectivo para el Emisor se calculará aplicando la fórmula descrita en el Apartado II.1.12 anterior, si bien considerando los gastos de emisión como menor importe efectivo recibido. Al negociarse cada pagaré o grupo de pagarés de forma individualizada (salvo en aquellos casos en los que la colocación se lleve a cabo mediante una subasta tal y como se describe en el Apartado II.2.2.4 posterior), teniendo fechas de vencimiento distintas, tipos de interés nominal distintos y colocándose por importes efectivos diferentes, no es posible calcular *a priori* el coste para el Emisor de estos pagarés.

La estimación de gastos de emisión sobre el saldo vivo máximo, supuesta la total suscripción del Programa, es de:

GASTOS DE EMISIÓN	
Gastos previstos	Importe en Euros
Tasas por registro de folleto en CNMV	20.000
Tasa por supervisión de admisión a cotización	5.000
Derechos de Iberclear	274
Documentación y registro A.I.A.F.	25.000
Admisión a cotización A.I.A.F.	5.000
Anuncios oficiales	6.000
TOTAL	61.274

II.1.14. Evaluación del riesgo inherente a los valores emitidos.

Los valores que se emitirán al amparo del presente Programa no han sido objeto de evaluación por agencia de calificación de riesgo crediticio alguna (*rating* - opinión sobre la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, con base en un sistema de calificación previamente definido). No obstante, a elección de CAF se podrá solicitar la calificación para todos o algunos de los valores que se emitan. Sin perjuicio de lo anterior, a 30 de septiembre de 2004, CAF tiene asignadas las siguientes calificaciones (*ratings*) por agencias de calificación de riesgo crediticio:

RATINGS

Agencia de calificación	Largo plazo	Corto plazo	Fecha de concesión inicial	Última revisión
Moody's	A2	P-1	2 de Mayo de 2001	18 de Diciembre de 2003
Standard&Poor's	A	A-1	5 de Agosto de 1999	19 de Mayo de 2004
Fitch	A	F1	10 de Julio de 2000	Junio de 2004

El siguiente cuadro recoge las perspectivas de cada una de las agencias de calificación de riesgo crediticio mencionadas:

Agencia de calificación	Perspectiva
Moody's	Estable
Standard&Poor's	Negativa
Fitch	Estable

A efectos informativos, las escalas de calificación de deuda empleadas son las siguientes:

CALIFICACIÓN DE DEUDA A LARGO PLAZO

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch
Categoría de Inversión	Aaa	AAA	AAA
	Aa	AA	AA
	A	A	A
	Baa	BBB	BBB
Categoría Especulativa	Ba	BB	BB
	B	B	B
	Caa	CCC	CCC
	Ca	CC	CC
	C	C	C

Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de *rating* genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica.

Standard & Poor's aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indican la posición relativa dentro de cada categoría. Fitch aplica estos mismos signos desde la categoría AA hasta la C.

A efectos informativos, las escalas de calificación de deuda a corto plazo empleadas por estas agencias son las siguientes:

CALIFICACIÓN DE DEUDA A CORTO PLAZO		
Moody's	Standard & Poor's	Fitch
Prime-1	A-1	F1
Prime-2	A-2	F2
Prime-3	A-3	F3
Not Prime	B	B
	C	C

Standard & Poor's y Fitch aplican un signo más (+) dentro de la categoría A-1 y F-1.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por las agencias de calificación. La calificación crediticia es sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Emisor o de los valores a adquirir.

II.2. Procedimiento de colocación y adjudicación de valores objeto de emisión de este Programa.

II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición.

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores.

Los valores de las emisiones que se amparen en el presente Programa irán dirigidos a inversores institucionales, tales como fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva, entidades aseguradoras, entidades de crédito o las sociedades de valores que realicen habitual y profesionalmente inversiones en valores negociables.

II.2.1.2. Exigencias legales de inversión.

Los valores ofrecidos, una vez admitidos a cotización en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, cumplen las exigencias legales de inversión previstas para instituciones de inversión colectiva, compañías de seguros, fondos y planes de pensiones, y cualesquiera otras instituciones y empresas mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en un Mercado Secundario Organizado.

II.2.1.3. Fecha o período de suscripción o adquisición.

El período de duración de este Programa es de doce (12) meses desde su inscripción en los registros oficiales de la CNMV. A lo largo de esos doce (12) meses, CAF podrá emitir pagarés al amparo de este Programa, siempre que el saldo vivo máximo en circulación no exceda, en cada momento, de QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (EUR. 500.000.000).

No obstante, CAF se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando no tenga necesidades de financiación.

II.2.1.4. Tramitación de la suscripción.

El inversor interesado en adquirir estos pagarés podrá dirigirse a las Entidades Colocadoras, que tramitarán su petición de acuerdo con los procedimientos descritos en el Apartado II.2.2.4 posterior.

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

Los valores se suscribirán por su valor efectivo. En su fecha de emisión, dichos valores comenzarán a devengar intereses de acuerdo con el tipo de interés nominal pactado. La fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso y tendrá lugar, como mínimo, dos (2) días hábiles después de la fecha de contratación.

El desembolso se efectuará mediante pago en la cuenta corriente que sea indicada por la Entidad Colocadora.

II.2.1.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los resguardos provisionales.

No se producirá la entrega de resguardos provisionales. Las Entidades Colocadoras entregarán a los suscriptores un certificado como acreditación de la suscripción realizada.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores.

II.2.2.1. Entidades Colocadoras.

Las entidades colocadoras (conjuntamente las “**Entidades Colocadoras**” e individualmente, una “**Entidad Colocadora**”) de los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa serán la CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID (“**Caja Madrid**”), BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (“**BBVA**”) y ABN AMRO BANK, N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA.

La identidad y número de Entidades Colocadoras podrá ser modificado a criterio de CAF a lo largo del desarrollo del Programa. CAF comunicará a la CNMV cualquier modificación realizada en este sentido.



II.2.2.2. Entidad Coordinadora Global y Entidades Directoras

Caja Madrid es la Entidad Coordinadora Global del Programa.

Las entidades directoras (las “**Entidades Directoras**”) del presente Programa de Emisión son Caja Madrid y BBVA.

Cada una de las Entidades Directoras hace constar lo siguiente, según consta en las cartas que se adjuntan como Anexo-III al presente Folleto Informativo:

1. Que ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto Informativo del Programa de Emisión de Pagarés.
2. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto Informativo, ni que el mismo omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no se refiere a los datos que han sido objeto de auditoría de cuentas ni a los estados financieros intermedios.

II.2.2.3. Entidades Aseguradoras.

Dadas las características del Programa, no existe la figura del aseguramiento.

II.2.2.4. Criterios y procedimientos para la colocación y adjudicación de los valores.

- a) Emisiones cuya colocación se lleve a cabo a medida.

CAF podrá llevar a cabo, al amparo del presente Programa de Emisión, emisiones de pagarés a medida cuando le sean solicitadas por las Entidades Colocadoras y siempre que la petición sea por un mínimo de TRESCIENTOS MIL EUROS (EUR. 300.000), y que el plazo de vencimiento solicitado esté dentro de los límites establecidos en el Programa.

Las Entidades Colocadoras podrán realizar la solicitud a que se refiere el párrafo anterior mediante comunicación telefónica. En caso de ser aceptada la petición por CAF, se considerará ese día como fecha de la contratación, confirmándose todos los extremos de la petición por CAF y el inversor institucional por escrito, valiendo a estos efectos el telefax. El escrito de confirmación deberá contener todas las características de la emisión y, en particular, los siguientes datos en relación con los pagarés:

- (i) la fecha de emisión (que coincidirá con la fecha de desembolso) y vencimiento;
- (ii) el importe nominal;
- (iii) la rentabilidad ofrecida; y

(iv) el importe efectivo.

La fecha de desembolso no será anterior al segundo día hábil siguiente al de la concertación de la petición. En esa fecha de desembolso, CAF pondrá a disposición de la Entidad Colocadora los justificantes de adquisición de los pagarés suscritos por esta última.

La suscripción de estos valores por parte de los inversores finales podrá realizarse solicitándola telefónicamente o por cualquier otro medio a las Entidades Colocadoras. El tipo de interés será negociado libremente entre el inversor y la entidad colocadora pudiendo no coincidir con el tipo de interés fijado por CAF. Sin embargo, la CAF no estará obligada a aceptar dicho tipo de interés negociado, a menos que coincida con el tipo de interés fijado por CAF.

El Emisor se reserva el derecho de no cotizar niveles de emisión cuando no necesitase fondos.

b) Emisiones cuya colocación se lleve a cabo por medio de una subasta.

CAF podrá convocar, a su arbitrio, subastas de pagarés mediante comunicación dirigida a Caja Madrid quien actuará a los efectos de la subasta como agente de subastas (el “**Agente de Subastas**”). Las características de estas subastas serán las siguientes:

Convocatoria de la subasta:

- (i) Caja Madrid actuará como Agente de Subastas.
- (ii) CAF comunicará a todas las Entidades Colocadoras la convocatoria de la subasta por telefax o mensaje electrónico (e-mail) con un plazo mínimo de dos (2) días hábiles antes de su celebración. Esta comunicación incluirá las siguientes condiciones de la subasta:
 - Fecha de la subasta.
 - Período de recepción de órdenes.
 - Plazos de los pagarés que van a ser subastados.
 - Fecha de la emisión de los pagarés adjudicados.
 - Indicación del importe global que el Emisor desea colocar.

El importe anunciado nunca podrá ser superior al importe del presente Programa menos el saldo de las emisiones vivas de Pagarés. El importe anunciado no será vinculante ni para el Emisor ni para el Agente de Subastas.

- (iii) El Agente de Subastas hará pública la subasta siguiendo los procedimientos habituales del mercado una vez reciba la convocatoria del Emisor a que se refiere el párrafo (ii) anterior.



Participantes:

- (i) Podrá participar en las subastas cualquier entidad perteneciente al colectivo de potenciales inversores referido en el Apartado II.2.1.1 anterior a través de alguna de las Entidades Colocadoras.
- (ii) Las Entidades Colocadoras podrán acudir a la subasta con peticiones por cuenta propia y por cuenta de terceros.

Tramitación de peticiones:

- (i) Los inversores que deseen participar en las subastas podrán hacerlo tramitando sus peticiones a través de las Entidades Colocadoras participantes en la subasta (a determinar en cada caso). Las peticiones podrán realizarse telefónicamente o a través de telefax.
- (ii) Las Entidades Colocadoras participantes en la subasta canalizarán al Agente de Subastas, en nombre de los inversores ordenantes, todas las peticiones de dichos inversores que se ajusten a lo estipulado en presente Folleto.

Elementos de las peticiones:

Las peticiones contendrán el importe nominal a suscribir, el plazo y la rentabilidad demandada. Las peticiones deberán realizarse por un mínimo de TRESCIENTOS MIL EUROS (EUR. 300.000).

Resolución de la subasta:

- (i) El Agente de Subastas ordenará las peticiones competitivas para cada plazo en función de su rentabilidad, confeccionando un listado que será puesto a disposición de CAF. CAF decidirá el importe a emitir y la rentabilidad máxima que se denominará “**Rentabilidad Marginal**”.
- (ii) Se adjudicarán todas las peticiones cuya rentabilidad demandada sea inferior o igual a la Rentabilidad Marginal, con la salvedad expresada en el siguiente párrafo. Todas las peticiones realizadas por una rentabilidad superior a la Rentabilidad Marginal serán rechazadas.
- (iii) Podrá darse el caso de que el importe aceptado por CAF a la Rentabilidad Marginal sea inferior al importe total solicitado a dicha rentabilidad. En estos supuestos se efectuará el oportuno prorrateo proporcional al importe nominal de las peticiones cuya rentabilidad ofrecida coincida con la Rentabilidad Marginal.
- (iv) Este procedimiento se realizará para cada uno de los plazos a subastar.

Publicación de resultados:

El Agente de Subastas hará público el resultado de la subasta de acuerdo con la práctica habitualmente seguida en el mercado. Asimismo, el Agente de Subastas remitirá comunicación a las Entidades Colocadoras que hayan sido adjudicatarias de pagarés, detallando el importe nominal adjudicado, plazo, rentabilidad, importe efectivo y, por indicación de CAF, instrucciones de pago.

II.2.2.5. Prorrateo.

Dadas las características del presente Programa, la suscripción de pagarés no estará sujeta a prorrateo, excepto en el caso de emisión a través de subasta y para los importes adjudicados a la Rentabilidad Marginal, como se describe en el punto II.2.2.4.

II.2.3. Forma y plazo de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores.

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta y, por tanto, se seguirán los mecanismos establecidos por las normas de funcionamiento del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA en cuanto a su inscripción en el registro de anotaciones en cuenta. Asimismo, la documentación acreditativa de haberse realizado esta inscripción a favor de los titulares de los valores se registrará en cada momento por las normas establecidas por Iberclear, entidad encargada de su registro contable.

Las Entidades Colocadoras entregarán a los suscriptores un certificado como acreditación de la suscripción realizada.

II.2.4. Sindicato de obligacionistas.

No es aplicable al presente Programa de Emisión.

II.3. Información legal y acuerdos sociales.

II.3.1. Acuerdos sociales.

La renovación del presente Programa se realiza con base en las siguientes Resoluciones de CAF.

- (1) Resolución del Directorio No. 1521/2003, de 9 de diciembre de 2003.
- (2) Resolución del Presidente Ejecutivo No. 4593/2004, de 24 de septiembre de 2004.
- (3) Resolución del Presidente Ejecutivo No. 4665/04, de 8 de noviembre de 2004.

Se adjunta como Anexo-IV copia de dichas resoluciones de CAF.

II.3.2. Oferta pública de venta.

No es aplicable al presente Programa de Emisión.

II.3.3. Autorización administrativa.

No procede.

II.3.4. Régimen jurídico de los valores.

Los pagarés gozarán de la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los instrumentos de este tipo en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en su normativa de desarrollo. Tal y como se detalla en el Apartado II.3.6 siguiente, los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de tal forma que la Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque no resulta de aplicación.

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

Los titulares de los pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las Entidades Participantes en Iberclear, que será designada como entidad encargada del registro contable de los pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA y representados mediante anotaciones en cuenta que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en el futuro por Iberclear.

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

Los pagarés podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada pagaré se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los pagarés

representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeta a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

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

II.3.5. Garantías de la emisión.

La emisión queda garantizada por la responsabilidad patrimonial universal de CAF.

Los valores que se emiten no presentan ninguna particularidad a efectos de la prelación de créditos.

II.3.6. Forma y representación de los valores.

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta. El registro contable de la emisión estará a cargo de Iberclear, cuyo domicilio social está ubicado en Madrid, calle Pedro Teixeira, número 8, y de las Entidades Participantes en Iberclear.

II.3.7. Legislación y tribunales competentes.

Los valores que se emitan al amparo del presente Programa estarán sometidos a la legislación española vigente, resolviéndose cualquier litigio que pudiera suscitarse en relación con los mismos ante los tribunales del lugar de cumplimiento de la obligación.

El contenido del presente Folleto se ajusta a lo previsto en: (i) la Ley 24/1998, de 24 de julio, del Mercado de Valores; (ii) el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo; (iii) la Orden de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo; (iv) la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV; y (v) otras disposiciones concordantes.

II.3.8. Libre transmisibilidad de los valores.

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los valores y sus derechos, estando sujetos a la normativa citada en el epígrafe anterior.

II.3.9. Acuerdos adoptados para solicitar la admisión a negociación de los valores.

En virtud de la Resolución No. 4593/2004, de 24 de septiembre de 2004, del Presidente Ejecutivo de CAF, a medida que se vayan emitiendo los pagarés, el Emisor se compromete a solicitar y aportar la oportuna documentación para obtener la admisión a cotización de los valores en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA.

II.4. Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado de los valores que componen el empréstito.

II.4.1. Mercados secundarios organizados y plazo de admisión a negociación.

El Emisor solicitará la admisión a cotización oficial de los valores emitidos al amparo del presente Programa en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA. El Emisor se compromete a realizar todos los trámites razonablemente necesarios para que los pagarés coticen en dicho mercado en un plazo máximo de siete (7) días naturales a contar desde la fecha de emisión de los valores. En todo caso, el Emisor realizará los trámites razonablemente necesarios para que los pagarés coticen en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA antes de su fecha de amortización. A estos efectos, se hace constar que, como ya se ha indicado en el Apartado II.2.1.5 anterior, la fecha de emisión coincide con la fecha de desembolso. En caso de incumplimiento de dicho plazo se harán públicos los motivos del retraso a través de un diario de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir el Emisor. CAF conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos rectores.

II.4.2. Datos relativos a la negociación de empréstitos admitidos a negociación en mercados organizados españoles.

A la fecha del presente Folleto, CAF ha llevado a cabo las siguientes emisiones de pagarés al amparo del Cuarto Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de CAF, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 13 de noviembre de 2003. Dichos pagarés están admitidos a negociación en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija y permanecen vigentes en la fecha de registro del presente folleto:

Emisión	Moneda	Importe	Margen Sobre Euribor (%)	Importe Pendiente de Amortización	Plazo (en días) - Fecha de amortización	Fecha última cotización	Cotización TIR	
							Máx	Mín
10/05/04	EURO	30.000.000	0,1000	30.000.000	365 10/05/05	07/05/04	2,353	2,353
24/05/04	EURO	44.700.000	0,0692	44.700.000	182 22/11/04	19/05/04	2,245	2,245
06/07/04	EURO	46.200.000	0,0597	46.200.000	188 10/01/05	02/07/04	2,284	2,274
08/07/04	EURO	8.000.000	0,0597	8.000.000	186 10/01/05	02/07/04	2,274	2,274
15/07/04	EURO	14.000.000	0,0598	14.000.000	179 10/01/05	12/07/04	2,266	2,266
04/10/04	EURO	63.000.000	0,0493	63.000.000	182 04/04/05	30/09/04	2,302	2,292
04/10/04	EURO	27.000.000	0,0391	27.000.000	92 04/01/05	30/09/04	2,219	2,219

II.4.3. Entidad de Liquidez.

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez, CAF ha decidido dotar de liquidez a los pagarés a través de Caja Madrid y BBVA (conjuntamente, las “**Entidades de Liquidez**” y cada una, una “**Entidad de Liquidez**”), en las condiciones establecidas en el contrato de liquidez depositado en la CNMV y cuyas estipulaciones principales se exponen a continuación:

(a) Objeto.

Las Entidades de Liquidez se comprometen a ofrecer liquidez a los titulares de los pagarés emitidos al amparo del Programa en los términos contemplados en el contrato de liquidez, mediante la introducción de órdenes de compra y de venta de los pagarés en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA.

(b) Obligaciones de Liquidez.

Las Entidades de Liquidez se comprometen a cotizar precios de compra y venta de los Pagarés en el Mercado AIAF a lo largo de cada sesión de negociación, de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) Los precios cotizados por la Entidad de Liquidez serán vinculantes para órdenes de compra y venta de Pagarés cuyo importe en conjunto no exceda de SEISCIENTOS MIL (600.000) EUROS por operación, referidos al total de los precios de compra y venta cotizados por cada Entidad de Liquidez.
- (ii) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez no será superior al diez por ciento (10%) en términos de T.I.R., con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en términos de T.I.R. y nunca será superior a un (1) punto porcentual en términos de precio.

Los precios cotizados tomarán en consideración las condiciones de mercado existentes en cada momento, teniendo en cuenta la rentabilidad de los Pagarés y la situación de los mercados de renta fija en general, pudiendo la Entidad de Liquidez decidir los precios que cotee y modificarlos cuando lo considere oportuno, pero sin perjudicar injustificadamente la liquidez del valor. No obstante, los precios cotizados respetarán, en todo caso, la horquilla indicada en el párrafo anterior.

- (iii) La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de Pagarés en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Liquidez a realizar sus mejores esfuerzos para localizar Pagarés con los que corresponder a la demanda.
- (iv) La Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando el valor nominal de los Pagarés que ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como entidad de liquidez, sea superior al diez (10) por ciento del

saldo vivo nominal total de los pagarés emitidos al amparo del Programa de Emisión.

Las Entidades de Liquidez quedarán exoneradas de sus responsabilidades ante cambios de las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor que provoquen una disminución significativa de su solvencia, dejando en estos casos el Emisor de emitir Pagarés hasta que se resuelvan estas circunstancias excepcionales. Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades de Liquidez seguirán prestando liquidez a los Pagarés ya emitidos.

En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, las Entidades de Liquidez estarán obligadas a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el presente Contrato.

(c) Información.

- Las Entidades de Liquidez se obligan a difundir diariamente los precios que coticen conforme al contrato de liquidez a través de las siguientes pantallas de información financiera: (i) con respecto de Caja Madrid: Reuters, página “Cajapagarés”; y (ii) con respecto de BBVA: Bloomberg, página “BBVS”.
- Las Entidades de Liquidez difundirán con la periodicidad que los volúmenes contratados requieran y, como mínimo, mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, bien a través del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, de Iberclear o bien a través de las siguientes pantallas de información financiera: (i) con respecto de Caja Madrid: Reuters, páginas “Cajapagarés”; y (ii) con respecto de BBVA: “Bloomberg”, página “BBVS”, a su elección.
- Las Entidades de Liquidez deberán informar al Emisor inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de los pagarés.
- Las Entidades de Liquidez informarán al Emisor con la periodicidad que éste les indique sobre los niveles de precios y volúmenes de los pagarés que aquéllas ofrezcan en el mercado.

(d) Gastos y Comisiones.

- Los gastos derivados o que puedan derivarse por los servicios a realizar por las Entidades de Liquidez con arreglo a lo dispuesto en el contrato de liquidez no serán imputables al Emisor que queda totalmente liberado de todo coste o comisión originada de esta forma. En ningún caso dichos gastos serán repercutibles a los inversores de los pagarés.
- Por los servicios prestados por las Entidades de Liquidez que se recogen en el contrato de liquidez no se devengará comisión alguna a su favor.

(e) **Cumplimiento con la Normativa del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA.**

Las Entidades de Liquidez declaran ser miembros del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA, obligándose a cumplir en todo momento con los estatutos y demás normas aplicables y vigentes del MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA.

(f) **Deposito del contrato en la CNMV.**

Un original del contrato de liquidez fue depositado en su día en la CNMV, a efectos del registro del Folleto Informativo del Programa.

(g) **Incumplimiento.**

En caso de incumplimiento por alguna de las partes de las obligaciones contraídas por la misma en virtud del contrato de liquidez, todos los gastos e impuestos de la clase que fueran y que se causen o devenguen por dicho incumplimiento, incluidas las costas judiciales y honorarios de abogados y procuradores, serán de exclusiva cuenta y cargo de la parte incumplidora, que quedará obligada a indemnizar a la otra parte por tales conceptos, además de por los restantes daños y perjuicios que se ocasionen.

(h) **Entrada en Vigor.**

El contrato de liquidez surtirá efectos desde el momento en que, una vez registrado el Folleto Informativo del Programa en la CNMV, hayan sido admitidos a cotización en el MERCADO A.I.A.F. DE RENTA FIJA el primer o primeros pagarés emitidos al amparo del Programa.

(i) **Duración.**

- Los compromisos de liquidez asumidos por las Entidades de Liquidez con relación al Programa tendrán una duración que estará comprendida entre la fecha de admisión a cotización en el Mercado AIAF de la primera emisión de pagarés realizada al amparo del Programa y el vencimiento de todos y cada uno de los pagarés emitidos al amparo del Programa, a no ser que el Emisor o las Entidades de Liquidez procedan a denunciarlo con una antelación de, al menos, dos (2) meses a la fecha de vencimiento del periodo de vigencia.
- En cualquier caso, en el supuesto de denuncia del contrato de liquidez: (i) tanto el Emisor como las Entidades de Liquidez se comprometen a realizar sus mejores esfuerzos para localizar con la mayor brevedad una o varias entidades que puedan asumir las funciones encomendadas a las Entidades de Liquidez, debiendo éstas continuar desempeñando sus funciones hasta que se produzca la sustitución efectiva por la nueva o nuevas entidades; y (ii) la terminación será comunicada a la CNMV y

notificada a los titulares de los pagarés mediante la publicación de un anuncio a este respecto en un periódico de distribución nacional y en el Boletín de Cotización del Mercado AIAF, con una antelación de, al menos, treinta (30) días al de la fecha de resolución.



(j) **Resolución**

- Cualquiera de las partes podrá resolver el contrato de liquidez en caso de incumplimiento por la otra parte de las obligaciones asumidas en virtud del contrato de liquidez. Dicha resolución se entiende sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido la parte incumplidora por los daños y perjuicios que se hubieren derivado del incumplimiento contractual.
- La resolución del contrato de liquidez será comunicada a la CNMV y notificada a los titulares de los pagarés mediante la publicación de un anuncio a este respecto en un periódico de distribución nacional y en el Boletín de Cotización A.I.A.F., con una antelación de, al menos, quince (15) días.
- En cualquier caso, ante cualquier supuesto de resolución del contrato de liquidez, tanto el Emisor como las Entidades de Liquidez se obligan a hacer lo posible para localizar a la entidad (o entidades) que asuma(n) las funciones establecidas en el contrato de liquidez para la Entidad de Liquidez o Entidades de Liquidez, según corresponda, debiendo éstas continuar desempeñando sus funciones en los términos establecidos en el contrato de liquidez hasta que se haga efectiva la designación de la nueva entidad (o entidades) que haya de sustituirlas en las mismas.

II.4.4. Empréstitos emitidos en mercados internacionales.

A continuación se incluye un cuadro de las emisiones de valores representativos de deuda realizado por CAF en los mercados internacionales y que permanecen vigentes en la fecha de registro del presente folleto.

Fecha Emisión ¹	Mercados	Moneda	Importe (millones)	Cupón	Plazo (años)	Fecha última cotización	Cotización (TIR)	
							Máx	Mín
Marzo-97	EE.UU.	USD	150	7,25%	10	22/09/04	3.76	n/d
Marzo-97	EE.UU.	USD	50	7,79%	20	***	n/d	n/d
Marzo-98	EE.UU.	USD	150	6,75%	7	n/d	n/d	n/d
Junio-00	EE.UU.	USD	225	8,875%	5	n/d	n/d	n/d
Noviembre-00	Euromercado	EURO	200	6,50%	5	n/d	n/d	n/d
Enero-01	Global	USD	300	7,375%	10	22/09/04	4.58	n/d
Julio-01	Samurai	Yenes	25.000	1,17%	5	Julio-01	1.17	n/d
Marzo-02	EE.UU.	USD	550	6,88%	10	22/09/04	4.78	n/d
Junio-02	Euromercado	EURO	550	6,38%	7	n/d	n/d	n/d

Fecha Emisión ¹	Mercados	Moneda	Importe (millones)	Cupón	Plazo (años)	Fecha última cotización	Cotización (TIR)	
							Máx	Mín
Octubre-02	EE.UU	USD	85	7,75%	20	***	n/d	n/d
Diciembre-02	Euromercado	GBP	175	7.625%	8	10/04/04	4.67	n/d
Marzo-03	EMTN	USD	75	Libor + 0.875	3	n/d	n/d	n/d
Mayo-03	EE.UU.	USD	500	5.200%	10	22/09/04	4.92	n/d
Diciembre-03	EMTN	EURO	20	Euribor +0,49%	3	***	nd	n/d
Enero-04	Global	USD	200	Libor+ 0,35%	3	n/d	n/d	n/d
Febrero-04	X-Notes	USD	150	Libor+ 0,15%	5	n/d	n/d	n/d
Mayo-04	Euromercado	EURO	150	Euribor +0,30%	3	n/d	n/d	n/d
Junio-04	Singapur	USD	29	5.8175 %	10	***	n/d	n/d
Junio-04	Colombiano	COP	272.000	IPC+5.79%	6.5	10/09/04 IPC+5.6%	n/d	n/d
Agosto-04	EE.UU.	USD	1.000	N/A *	1	n/d	n/d	n/d
Agosto-04	Euromercado	USD	500	N/A**	1	n/d	n/d	n/d

¹ Con relación a los programas de emisión, se detalla la última fecha de renovación del programa correspondiente.

* Este es un programa de papel comercial en el mercado norteamericano en el que el tipo de interés se determina para cada emisión realizada al amparo del mismo y, por lo tanto, no corresponde a una emisión en particular.

** Este es un programa de papel comercial en el mercado europeo en el que el tipo de interés se determina para cada emisión realizada al amparo del mismo y, por lo tanto, no corresponde a una emisión en particular.

*** Colocaciones privadas.

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

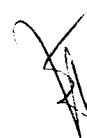
II.5.1. Finalidad del programa de empréstitos.

El destino del importe del Programa de Emisión es el fortalecimiento de la estructura financiera de CAF mediante la captación de recursos a corto plazo. Los recursos financieros captados al amparo de este Programa financiarán principalmente la cartera de préstamos de corto plazo y los activos líquidos de corto plazo del Emisor.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena durante el ejercicio corriente y los dos anteriores, y proyección para los próximos tres ejercicios.

Desde su constitución y hasta la fecha de registro del presente Folleto, CAF no ha incurrido en incumplimiento alguno de los pagos debidos tanto en concepto de intereses como por devolución de principal.

A continuación se incluye un cuadro con las cargas y servicios de la financiación ajena de CAF.



Resumen de Saldos y Pagos de la Cartera Pasiva
(En Miles de US Dólares)

Pasivo	Pagado Año 2002	Saldo al 31/12/02	Pagado Año 2003	Saldo al 31/12/03	Pagado Año 2004	Saldo al 30/09/04	Proy. Pago Año 2005	Proy. Pago Año 2006	Proy. Pago Año 2007
<u>Capital</u>									
Depósitos recibidos	-6.964.563	228.425	-4.916.940	261.531	-5.745.415	240.668	-245		
Val. vendidos bajo acuerdos de recompra	-363.260		-45.054		-74.789				
Papeles comerciales	-3.320.583	501.021	-4.406.402	673.210	-4.845.956	657.766			
Pagaré de Empresa	-827.477	191.432	-530.866	235.985	-400.348	257.130	-231.066		
Avances	-877.112	355.000	-485.000	230.000	-325.000	250.000	-150.000		
Bonos	-458.855	3.590.796	-369.779	3.515.587	-616.400	4.281.174	-578.063	-493.288	-507.441
Préstamos y otras obligaciones	-123.057	463.478	-119.722	406.014	-63.947	527.559	-94.848	-61.388	-64.525
Total Capital:	-12.934.906	5.330.152	-10.873.763	5.322.327	-12.071.855	6.214.297	-1.054.222	-554.676	-571.966

Pasivo	Pagado Año 2002	Saldo al 31/12/02	Pagado Año 2003	Saldo al 31/12/03	Pagado Año 2004	Saldo al 30/09/04	Proy. Pago Año 2005	Proy. Pago Año 2006	Proy. Pago Año 2007
<u>Intereses</u>									
Depósitos recibidos	-6.208	687	-3.401	318	-2.298	153	-3		
Val. vendidos bajo acuerdos de recompra	-78		-8		-7				
Papeles comerciales	-9.823	627	-5.697	539	-5.597	943			
Pagaré de Empresa	-5.728	770	-3.132	2.149	-3.302	2.339	-3.306		
Avances y préstamos de corto plazo	-6.777	958	-3.995	1.056	-2.413	1.236			
Bonos	-174.720	78.089	-275.209	76.326	-170.110	78.821	-226.749	-191.759	-177.141
Préstamos y otras obligaciones	-17.188	2.744	-9.992	1.689	-7.651	2.680	-10.682	-7.632	-8.497
Total Intereses:	-220.522	83.875	-301.434	82.077	-191.378	86.172	-240.737	-199.391	-185.638

V. EL PATRIMONIO. LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE CAF

V.1. Informaciones contables.

V.1.1. Balance de situación de los dos últimos ejercicios contables (2002 y 2003).

(Expresados en miles de dólares estadounidenses)

ACTIVOS	2003	2002
Efectivo en caja y bancos	2.452	1.740
Depósitos en bancos	700.743	702.139
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	25.000	25.000
Valores negociables		
Comercializables	637.859	540.482
Mantenidos hasta su vencimiento (valor de mercado de USD 127.713 en 2002 y USD 238.874 en 2001)	317.004	129.595
Cartera de créditos	6.597.243	6.062.407
Menos provisión para posibles pérdidas	<u>209.766</u>	<u>196.344</u>
Cartera de créditos, neta de provisión para posibles pérdidas	<u>6.387.477</u>	<u>5.866.063</u>
Inversiones de capital	115.027	117.228
Intereses y comisiones por cobrar	135.201	143.172
Propiedades y equipos	10.331	9.881
Otros activos	<u>486.523</u>	<u>48.888</u>
Total activos	<u>8.817.617</u>	<u>7.584.188</u>
PASIVO Y PATRIMONIO	2003	2002
Depósitos recibidos	278.172	228.425
Papeles comerciales	673.210	501.021
Avances y préstamos de corto plazo	465.985	546.432
Bonos	4.291.999	3.278.462
Préstamos y otras obligaciones	418.517	463.745
Intereses acumulados y comisiones por pagar	98.177	106.137
Gastos acumulados y otros pasivos	<u>211.401</u>	<u>406.244</u>
Total pasivos	<u>6.437.461</u>	<u>5.530.466</u>
Capital suscrito y pagado (capital autorizado USD 5.000 millones en 2003 y en 2002)		
Acciones Serie "A"	6.000	6.000
Acciones Serie "B"	1.207.525	1.099.965
Acciones Serie "C"	<u>105.030</u>	<u>64.555</u>
	1.318.555	1.170.520
Superávit de capital	173.460	112.094
Reservas patrimoniales	752.608	644.002
Utilidades retenidas	<u>135.533</u>	<u>127.106</u>
Total patrimonio	<u>2.380.156</u>	<u>2.053.722</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>8.817.617</u>	<u>7.584.188</u>

V.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los dos últimos ejercicios contables (2002 y 2003).

(Expresados en miles de dólares estadounidenses)

	2003	2002
Ingresos por intereses		
Préstamos	279.085	292.907
Inversiones y depósitos en bancos	25.737	28.513
Comisiones sobre préstamos	22.244	20.542
Total ingresos por intereses	327.066	341.962
Gastos por intereses		
Depósitos recibidos	3.065	6.420
Papeles comerciales	5.816	9.823
Avances y préstamos de corto plazo	7.289	12.028
Bonos	103.692	97.780
Préstamos y otras obligaciones	9.894	14.840
Comisiones	7.496	7.693
Total gastos por intereses	137.252	148.584
Ingresos por intereses, neto	189.814	193.378
Previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos	25.250	41.500
Ingresos por intereses netos, después de previsión para posibles pérdidas	164.564	151.878
Ingresos no financieros		
Otras Comisiones	3.307	10.327
Cargo por deterioro en las inversiones de capital	(3.133)	(5.062)
Dividendos y participaciones patrimoniales	5.094	4.468
Otros ingresos	2.687	1.054
Total ingresos no financieros	7.955	10.787
Gastos no financieros		
Gastos administrativos	34.783	32.805
Otros gastos	2.203	2.754
Total gastos no financieros	36.986	35.559
Utilidad neta	135.533	127.106

V.1.3. Estados de Patrimonio de los dos últimos ejercicios contables (2002 y 2003).
(Expresados en miles de dólares estadounidenses)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reserva General	Reserva Artículo No.42 del Convenio Constitutivo	Total reservas patrimoniales	Utilidades retenidas	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2001	1,073,330	89,158	385,845	168,820	554,665	108,437	1,825,590
Aumento de capital	57,575	62,637	-	-	-	-	120,212
Dividendos en acciones	39,665	(39,665)	-	-	-	-	-
Acciones en tesorería	(50)	(36)	-	-	-	-	(86)
Utilidad neta	-	-	78,437	-	78,437	127,106	127,106
Apartado para la reserva general	-	-	-	-	-	(78,437)	-
Apartado para la reserva Artículo No.42 del Convenio Constitutivo	-	-	-	10,900	10,900	(10,900)	-
Asignaciones a los fondos de los accionistas	-	-	-	-	-	(19,100)	(19,100)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1,170,520	112,094	464,282	179,720	644,002	127,106	2,053,722
Aumento de capital	99,260	110,032	-	-	-	-	209,292
Dividendos en acciones	48,725	(48,725)	-	-	-	-	-
Acciones en tesorería	50	59	-	-	-	-	109
Utilidad neta	-	-	95,806	-	95,806	135,533	135,533
Apartado para la reserva general	-	-	-	-	-	(95,806)	-
Apartado para la reserva Artículo No.42 del Convenio Constitutivo	-	-	-	12,800	12,800	(12,800)	-
Asignaciones a los fondos de los accionistas	-	-	-	-	-	(18,500)	(18,500)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1,318,555	173,460	560,088	192,520	752,608	135,533	2,380,156

V.1.4. Estados de Flujos de Efectivo de los dos últimos ejercicios contables (2002 y 2003).

(Expresados en miles de dólares estadounidenses)

	2003	2002
Flujo de efectivo por actividades operativas		
Utilidad neta	<u>135.533</u>	<u>127.106</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades operativas		
Previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos	25.250	41.500
Cargo por deterioro en las inversiones de capital	3.133	5.062
Participaciones patrimoniales	(3.388)	(1.861)
Amortización de cargos diferidos	2.330	1.889
Depreciación de propiedades y equipos	2.360	2.124
Previsión para indemnizaciones laborales	3.877	3.801
Fondo de previsión para el personal	2.115	1.664
Cambios netos en activos y pasivos operativos		
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	-	(25.000)
Pérdida neta en venta de valores negociables comercializables	(205)	1.413
Indemnizaciones laborales pagadas o adelantadas	3.319	(453)
Anticipos o pagos sobre el fondo de previsión para el personal	(423)	(485)
Valores negociables comercializables	(97.377)	(169.188)
Intereses y comisiones por cobrar	7.971	(9.991)
Otros activos	(11.297)	(5.828)
Intereses y comisiones acumuladas por pagar	(7.960)	9.573
Gastos acumulados y otros pasivos	<u>677</u>	<u>3.812</u>
Total ajustes y cambios netos en activos y pasivos operativos	<u>(69.618)</u>	<u>(141.968)</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades operativas	65.915	(14.862)
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de valores negociables mantenidos hasta su vencimiento	(771.934)	(663.172)
Vencimientos y prepagos de valores negociables mantenidos hasta su vencimiento	584.525	(771.583)
Desembolsos de cartera de créditos y cobros de principal, neto	(542.472)	(629.547)
Inversiones de capital	2.456	(277)
Propiedades y equipos	<u>(2.780)</u>	<u>(2.304)</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	(730.205)	(523.717)
Van	<u>(664.290)</u>	<u>(538.579)</u>

Vienen	2003	2002
	(664.290)	(538.579)
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) neto en depósitos recibidos	49.747	(299.845)
Variación neta en valores vendidos bajo acuerdos de recompra	-	(33.958)
Aumento neto en papeles comerciales	172.189	9.350
Disminución neta en avances y préstamos de corto plazo	(80.447)	(123.847)
Emisiones de bonos	912.460	1.354.435
Repago de bonos	(528.997)	(326.141)
Contratación en préstamos y otras obligaciones	69.924	102.146
Repago de préstamos y otras obligaciones	(122.171)	(150.417)
Distribuciones a los fondos de los accionistas	(18.500)	(19.100)
Aumento de capital, neto de dividendos en acciones	<u>209.401</u>	<u>120.126</u>
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	663.606	632.749
Aumento (disminución) neto en el efectivo y sus equivalentes	(684)	94.170
Efectivo y sus equivalentes al principio del año	<u>703.879</u>	<u>609.709</u>
Efectivo y sus equivalentes al final del año	<u>703.195</u>	<u>703.879</u>
Representado por:		
Efectivo en caja y bancos	2.452	1.740
Depósitos en bancos	<u>700.743</u>	<u>702.139</u>
	<u>703.195</u>	<u>703.879</u>

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

(1) Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del Negocio

La Corporación Andina de Fomento (CAF) inició sus operaciones el 8 de junio de 1970. Es una entidad jurídica de derecho internacional público que se rige por las disposiciones de su Convenio Constitutivo. Los países accionistas son: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela (o sea, los Países Miembros del Convenio Constitutivo), conjuntamente con Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, Jamaica, México, Paraguay, Panamá, España, Trinidad y Tobago y Uruguay, además de 21 bancos de la región. Tiene su sede principal en la ciudad de Caracas, Venezuela.

La principal actividad de la Corporación es otorgar créditos a corto, mediano y largo plazo para la ejecución de proyectos, capital de trabajo, financiar actividades de comercio internacional de los Países Miembros entre sí o con terceros mercados, y elaborar estudios destinados a identificar oportunidades de inversión.

(b) Presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad de aceptación general en los Estados Unidos de América y en dólares de los Estados Unidos de América.

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad de aceptación general, requiere que la gerencia haga estimaciones y supuestos que afectan los montos presentados para los activos y pasivos a la fecha del balance general, así como los montos presentados como ingresos y gastos durante el período correspondiente. Los resultados finales pueden diferir de esas estimaciones.

(c) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en monedas distintas al dólar estadounidense se presentan a los tipos de cambio en el mercado internacional, vigentes a las fechas de las operaciones. Los saldos en moneda extranjera se actualizan según el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio. Las utilidades o pérdidas en cambio de operaciones de monedas distintas del dólar estadounidense se incluyen en otros ingresos, junto con los efectos de cobertura relacionados, y no son significativas.

(d) Efectivo y sus equivalentes

Los equivalentes de efectivo son definidos como efectivo en caja y bancos y depósitos en bancos.

(e) Valores negociables

Los valores negociables al 31 de diciembre de 2003 y 2002 incluyen títulos del tesoro de los Estados Unidos de América y otros títulos de deuda. La Corporación clasifica su cartera de inversiones en valores negociables comercializables y valores negociables mantenidos hasta su vencimiento. Los comercializables son adquiridos y mantenidos principalmente con el propósito de venderlos en el corto plazo. Las inversiones clasificadas como mantenidos hasta su vencimiento son aquellos valores en los que la Corporación tiene la intención de mantenerlos hasta su vencimiento.

Los valores comercializables se presentan a su valor justo y las ganancias y pérdidas no realizadas se incluyen en los resultados.

Los valores mantenidos hasta su vencimiento se presentan a su costo amortizado, ajustado por la amortización de primas o el reconocimiento de los descuentos. La disminución en el valor de mercado de cualquier inversión mantenida hasta su vencimiento, por debajo de su costo, que se considere diferente a un efecto temporal, resultará en una reducción del valor en libros. El deterioro es cargado a los resultados y se establece una nueva base de costo para la inversión. Las primas son amortizadas y los descuentos reconocidos con base en la vigencia del valor negociable mantenido hasta su vencimiento como un ajuste al rendimiento mediante el uso del método de interés efectivo. Los dividendos e intereses son reconocidos como ingresos cuando se cobran y se generan, respectivamente.

Los dividendos e intereses son reconocidos como ingresos cuando se cobran y se generan, respectivamente.

(f) Cartera de Créditos

La Corporación concede préstamos a corto, mediano y largo plazo para financiar proyectos, capital de trabajo, actividades de comercio internacional y para elaborar estudios de factibilidad de oportunidades de inversión, en los países miembros. Los préstamos son presentados al monto del principal pendiente de pago, ajustado por castigos efectuados y menos la previsión para posibles pérdidas. Los intereses son acumulados sobre el capital pendiente de pago. Las comisiones por concepto de préstamos, neto de ciertos costos de originación, son diferidos y reconocidos como un ajuste del rendimiento del préstamo, mediante el uso del método de interés y son presentados como comisiones sobre préstamos en los estados de ganancias y pérdidas. Estos montos han sido reclasificados en los estados financieros de 2002 para hacerlos comparables con la presentación del 2003.

La acumulación de intereses sobre préstamos es descontinuada cuando existe una mora de más de 90 días para clientes del sector privado (180 días para clientes del sector público), a menos que el préstamo esté bien respaldado y en proceso de cobro.

Los intereses acumulados pero no cobrados por concepto de préstamos en situación de no acumulación de ingresos o castigados son reversados contra los ingresos por intereses. El interés sobre estos préstamos es contabilizado sobre la base del efectivo, hasta que reúna las condiciones para ser contabilizado sobre la base de acumulación de ingresos. Los préstamos son reclasificados a la condición de acumulación de ingresos cuando el principal y montos pendientes por concepto de intereses de acuerdo al contrato, son cancelados y se asegura de manera razonable la cancelación de los pagos futuros.

Los préstamos en no acumulación de ingresos son considerados como deteriorados. Los factores considerados por la gerencia en la determinación del deterioro incluyen el estado del pago, el valor de la garantía, y la probabilidad de cobrar pagos del capital e intereses programados en la fecha de su vencimiento.

(g) Inversiones de Capital

La Corporación realiza inversiones de capital en áreas estratégicas con el objeto de apoyar el desarrollo y el crecimiento de las empresas en los países accionistas, y sus participaciones en los mercados de valores, y también con la finalidad de servir de agente catalizador en la atracción de recursos a la región.

Las inversiones de capital están contabilizadas mediante el uso del método de participación patrimonial o al costo. Si la Corporación tiene la posibilidad de ejercer una influencia significativa sobre las políticas operativas y financieras de la compañía, que generalmente se presume que existe cuando se posee al menos 20% del capital, estas inversiones de capital son contabilizadas mediante el uso del método de participación patrimonial. Según este método, el valor de la inversión de capital es ajustado con base en la participación proporcional en las ganancias o pérdidas, dividendos recibidos y ciertas transacciones de la compañía.

La disminución en el valor de mercado de cualquier inversión de capital contabilizada al costo, que se considere diferente a un efecto temporal, resultará en una reducción del costo. El deterioro es cargado a los resultados y se establece una nueva base de costo para la inversión.

(h) Previsión para Posibles Pérdidas de Cartera de Créditos

La previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos, es mantenida a un nivel que la Corporación considera adecuado, pero no excesivo, para absorber las pérdidas probables inherentes a la cartera de créditos a la fecha de los estados financieros. Para el desarrollo de esta estimación la Corporación necesariamente debe confiar en estimaciones y en sus juicios, con respecto a materias donde el último resultado es desconocido, como por ejemplo, los factores económicos y los desarrollos que afecten a los gobiernos soberanos a los cuales se les han otorgado préstamos, compañías específicas, industrias o prestatarios individuales. Dependiendo de los cambios en las circunstancias, las valoraciones futuras de riesgo del crédito pueden rendir resultados diferentes que pueden

requerir un aumento o una disminución material en la previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos.

La previsión para posibles pérdidas por cartera de créditos es establecida en la medida en que se estime que ocurrirán pérdidas, mediante una previsión con cargo a los resultados. Los castigos de operaciones de crédito, son cargados a la previsión cuando la gerencia considera incobrable el monto pendiente de un préstamo. Las recuperaciones subsiguientes, si las hubiere, son acreditadas a la previsión.

La previsión para préstamos deteriorados es medida caso por caso, generalmente, mediante el uso del valor presente de flujos futuros de efectivo descontados sobre la base de la tasa de interés efectiva del préstamo.

(i) Propiedades y Equipos

Propiedades y equipos son presentados al costo menos la depreciación acumulada. La depreciación, calculada mediante el uso del método de línea recta, es cargada a las operaciones sobre la vida útil estimada de los activos.

(j) Indemnizaciones Laborales

La Corporación realiza las respectivas acumulaciones de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Personal vigente a la fecha y la Reforma Parcial de la Ley Orgánica del Trabajo de la República Bolivariana de Venezuela; en los cuales se establece que los trabajadores tienen derecho a recibir una indemnización por la terminación de la relación laboral equivalente a cinco días de remuneración por mes de servicio y, adicionalmente, a partir del segundo año, le corresponderán dos días de remuneración por año hasta un máximo de treinta días. Bajo ciertas condiciones dicha reforma de ley establece también el pago por despido injustificado. Las acumulaciones se presentan netas de los adelantos y los intereses son pagados anualmente sobre los montos pendientes de pago.

(k) Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura

Todos los derivados son reconocidos en el balance general a sus valores justos. En la fecha en que se celebra el contrato derivado, la Corporación designa el derivado como una cobertura del valor justo de un activo o pasivo reconocido o como un compromiso firme no reconocido (cobertura del “valor justo”), una cobertura para una transacción proyectada o la variabilidad de flujos de efectivo a ser recibidos o pagados relacionados a un activo o pasivo reconocido (cobertura del “flujo de efectivo”), o el valor justo de una cobertura de moneda extranjera, o una cobertura de flujo de efectivo (cobertura de “moneda extranjera”). La Corporación documenta de manera formal todas las relaciones entre instrumentos de cobertura e instrumentos cubiertos, así como sus objetivos de administración de riesgos y estrategias de la Gerencia al asumir diversas transacciones de cobertura. Este proceso incluye unir todos los derivados que están designados como coberturas de valor justo, flujo de efectivo o moneda extranjera para activos específicos y pasivos en el balance general o para

compromisos específicos de la empresa o transacciones proyectadas. De igual manera, la Corporación evalúa tanto al comienzo de la cobertura como periódicamente, si los derivados que son utilizados en las transacciones de cobertura son altamente efectivos en compensar los cambios en los valores justos o flujos de efectivo para los instrumentos cubiertos. Cuando se determina que un instrumento derivado no es altamente efectivo como cobertura, o que éste ha dejado de serlo, la Corporación discontinúa la contabilización de la cobertura.

Los cambios en el valor justo de un instrumento derivado que es altamente efectivo, que está designado y califica como una cobertura de valor justo, conjuntamente con las pérdidas o ganancias en el activo o pasivo cubierto o el compromiso firme no reconocido del instrumento cubierto que es imputable al riesgo cubierto, son registrados en los resultados. Los cambios en el valor justo de un instrumento derivado que es altamente efectivo y que está designado y califica como una cobertura de flujos de efectivo, son registrados en los ingresos integrales acumulados, hasta que el ingreso sea afectado por la variabilidad en los flujos de efectivo del instrumento designado cubierto. Los cambios en el valor justo de instrumentos derivados que son altamente efectivos como coberturas y que están designados y califican como coberturas de moneda extranjera, son registrados en los resultados o ingresos integrales acumulados, dependiendo si la transacción de cobertura es una cobertura de valor justo o una cobertura de flujo de efectivo.

La Corporación discontinúa la contabilización de cobertura cuando se ha determinado que el instrumento derivado ya no es efectivo en lograr compensar los cambios en el valor justo o flujos de efectivos del instrumento cubierto, el instrumento derivado vence o es vendido, eliminado o utilizado; el instrumento derivado es designado como instrumento de cobertura porque es poco probable que una transacción proyectada ocurra, un compromiso firme de cobertura ya no reúne la definición de un compromiso firme, o la gerencia determina que la designación del instrumento derivado como instrumento de cobertura ya no es apropiada.

Cuando la contabilización de cobertura es discontinuada en virtud de haberse determinado que el derivado ya no califica como cobertura efectiva de valor justo, la Corporación continúa presentando el instrumento derivado en el balance general a su valor justo, y no ajusta el activo o pasivo cubierto por los cambios en el valor justo. El ajuste del monto registrado del activo o pasivo cubierto es contabilizado de la misma forma que otros componentes del monto registrado de dicho activo o pasivo. Cuando la contabilidad de cobertura es discontinuada porque el instrumento cubierto ya no califica como un compromiso firme, la Corporación continúa llevando el derivado en el balance general a su valor justo, elimina cualquier activo o pasivo registrado por el reconocimiento del compromiso firme en el balance y reconoce una ganancia o pérdida en los resultados. Cuando la contabilización de cobertura es discontinuada debido a que es probable que una transacción proyectada no ocurra, la Corporación continúa presentando el derivado en el balance general a su valor justo, y las ganancias y pérdidas que fueron acumuladas en los ingresos integrales



acumulados son reconocidas inmediatamente en los resultados. En todas las otras situaciones en las que la contabilización de cobertura es descontinuada, la Corporación continúa presentando el derivado a su valor justo en el balance general y reconoce cualquier cambio en su valor justo en los resultados.

(2) Depósitos en Bancos

Los depósitos en bancos vencen en menos de tres meses y están constituidos de la siguiente manera (en miles de dólares estadounidenses):

	31/12/2003	31/12/2002
Dólares estadounidenses	688.900	690.959
Otras monedas	11.843	11.180
	<u>700.743</u>	<u>702.139</u>

(3) Valores Negociables

Comercializables

El detalle de los valores negociables comercializables es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	Monto	Vencimiento promedio (años)	Rendimiento promedio %
Al 31 de diciembre de 2003			
Obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos	53.114	0,45	1,38
Obligaciones de otros gobiernos y organismos gubernamentales distintos a los estados Unidos de América	345.066	1,45	1,68
Obligaciones de instituciones financieras y corporaciones privadas	<u>239.679</u>	<u>1,60</u>	<u>1,82</u>
	<u>637.859</u>	<u>1,42</u>	<u>1,71</u>
Al 31 de diciembre de 2002			
Obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos	39.503	1,09	1,62
Obligaciones de otros gobiernos y organismos gubernamentales distintos a los Estados Unidos de América	265.889	1,81	2,66
Obligaciones de instituciones financieras y corporaciones privadas	<u>235.090</u>	<u>1,98</u>	<u>2,12</u>
	<u>540.482</u>	<u>1,83</u>	<u>2,35</u>

Los valores comercializables incluyen ganancias netas no realizadas por USD 236,000 y USD 150,000 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

Mantenidos hasta su Vencimiento

El detalle de los valores negociables mantenidos hasta su vencimiento es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	Costo amortizado	Ganancias brutas no realizadas	Pérdidas brutas no realizadas	Valor justo
A 31 de diciembre de 2003				
Obligaciones de otros gobiernos y organismos gubernamentales distintos a los Estados Unidos de América	90.040	271	(1.330)	88.981
Obligaciones de instituciones financieras y corporaciones privadas	<u>226.964</u>	<u>343</u>	<u>(46)</u>	<u>227.261</u>
	<u>317.004</u>	<u>614</u>	<u>(1.376)</u>	<u>316.242</u>
A 31 de diciembre de 2002				
Obligaciones de otros gobiernos y organismos gubernamentales distintos a los Estados Unidos de América	49.401	12	(1.542)	47.871
Obligaciones de instituciones financieras y corporaciones privadas	<u>80.194</u>	-	<u>(352)</u>	<u>79.842</u>
	<u>129.595</u>	<u>12</u>	<u>(1.894)</u>	<u>127.713</u>

El detalle de los valores negociables mantenidos hasta su vencimiento es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	31/12/2003	31/12/2002
Plazo de vencimiento		
Menos de un año	258.099	100.470
De uno a dos años	24.266	29.125
De dos a tres años	27.989	-
De tres a cuatro años	-	-
De cuatro a cinco años	6.650	-
	<u>317.004</u>	<u>129.595</u>

(4) Cartera de Créditos

La cartera de créditos incluye créditos a corto, mediano y largo plazo para la ejecución de proyectos, capital de trabajo y financiar actividades de comercio internacional. La mayoría de los contratos de préstamos han sido suscritos con países miembros de la Comunidad Andina o con instituciones o empresas privadas de estos países.

El detalle de la cartera de créditos por país se presenta a continuación (en miles de dólares estadounidenses):

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Otros	Total
Al 31 de diciembre de 2003							
Cartera de créditos	854.068	1.540.295	1.206.404	1.348.733	1.144.718	463.008	6.593.226
Ajustes de valor justo en actividades de cobertura							4.017
Cartera de créditos							6.597.243
Al 31 de diciembre de 2002							
Cartera de créditos	662.089	1.502.427	1.120.236	1.278.653	1.072.644	426.533	6.062.582
Ajustes de valor justo en actividades de cobertura							(175)
Cartera de créditos							6.062.407

Los ajustes de valor justo a la cartera de crédito, representan ajustes a las transacciones relacionadas a actividades de cobertura de valor justo.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se han otorgado préstamos en otras monedas por un equivalente de USD 733.000 y USD 3.345.000, respectivamente, principalmente en yenes y euros. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen préstamos a tasa de interés fija por USD 258.755.000, y USD 268.803.000, respectivamente.

El detalle de la composición de la cartera de créditos y el rendimiento promedio de los préstamos concedidos y pendientes de pago al 31 de diciembre, es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	2003		2002	
	Monto	Rendimiento promedio (%)	Monto	Rendimiento promedio (%)
Cartera de Créditos	6.593.226	4,46	6.062.582	4,93

El detalle de los préstamos por segmento de industria es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	2003	%	2002	%
Agricultura, caza y silvicultura	281.334	4	318.703	5
Explotación de minas y canteras	33.886	1	4.000	1
Industrias manufactureras	189.305	3	251.083	4
Suministro de electricidad, gas y agua	1.016.861	15	1.162.714	19
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2.397.971	36	1.835.405	30
Banca comercial	463.826	7	500.976	8
Banca de desarrollo	445.296	7	589.103	10
Programas de infraestructura social y otros	1.301.136	20	1.339.502	22
Otras actividades	<u>463.611</u>	<u>7</u>	<u>61.096</u>	<u>1</u>
	<u>6.593.226</u>	<u>100</u>	<u>6.062.582</u>	<u>100</u>

El detalle del vencimiento de los préstamos es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

Plazo de vencimiento	31/12/2003	31/12/2002
Menos de un año	1,184,353	757,684
De uno a dos años	1,099,119	741,574
De dos a tres años	1,000,321	707,041
De tres a cuatro años	774,306	813,628
De cuatro a cinco años	636,640	765,172
Más de cinco años	<u>1,898,487</u>	<u>2,277,483</u>
	<u>6,593,226</u>	<u>6,062,582</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 todos los préstamos estaban registrados como vigentes, excepto por ciertos préstamos que habían sido clasificados como préstamos en deterioro y se encontraban en estado de no acumulación de ingresos. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los montos de los préstamos deteriorados era de aproximadamente USD 10.921.000 y USD 29.344.000, respectivamente. La inversión promedio registrada en préstamos deteriorados durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, fue de aproximadamente USD 22.027.000 y USD 38.902.000, respectivamente.

Si estos préstamos no hubiesen estado en situación de deterioro, los ingresos de los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 se habrían incrementado en USD 1.793.000 y USD 3.057.000, respectivamente. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, fueron cobrados intereses sobre préstamos en situación de deterioro por USD 534.000 y USD 353.000, respectivamente.

Participaciones y Préstamos A/B

Durante el año 2002, la Corporación obtuvo recursos de bancos comerciales por USD 12.151.000, por préstamos vendidos por la Corporación sin recurso. Tales participaciones son administradas por la Corporación por cuenta de los participantes.

De igual forma, la Corporación administra los préstamos cofinanciados otorgados a los clientes y asume el riesgo potencial de crédito solo por la porción del préstamo correspondiente a la Corporación. Durante el año 2002, la Corporación administró préstamos bajo esta modalidad en donde otras instituciones financieras han aportado USD 120.000.000.

Previsión para Posibles Pérdidas

El detalle de los movimientos de la previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	31/12/2003	31/12/2002
SalDOS al principio del año	196.344	176.965
Previsión cargada a resultados	25.250	41.500
Recuperaciones	6.970	728
Castigos	<u>(18.798)</u>	<u>(22.849)</u>
SalDOS al final del año	<u>209.766</u>	<u>196.344</u>

(5) Inversiones de Capital

El detalle de las inversiones de capital es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

A 31 de diciembre de	2003	2002
Inversiones directas en compañías (incluyendo inversiones contabilizadas mediante el método de participación patrimonial de USD 5.490 y USD 6.284, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente)	12.413	15.855
Inversiones en fondos (incluyendo inversiones contabilizadas mediante el método de participación patrimonial de USD 69.406 y USD 66,436, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente)	<u>102.614</u>	<u>101.373</u>
	<u>115.027</u>	<u>117.228</u>

La Corporación registró un cargo por deterioro por USD 3.133.000 y USD 5.062.000 para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, relacionado con inversiones de capital contabilizadas al costo.

(6) Propiedades y Equipos

El detalle de las cuentas que conforman propiedades y equipos es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	31/12/2003	31/12/2002
Edificios y mejoras	26.100	24.837
Mobiliario y equipo	5.587	4.446
Vehículos	<u>318</u>	<u>239</u>
	32.005	29.522
Menos depreciación acumulada	<u>21.674</u>	<u>19.641</u>
	10.331	9.881

La depreciación para las propiedades y equipos es bajo el método de la línea recta, y la vida útil estimada de las respectivas clases de activos, son las siguientes:

Edificios y mejoras	15 años
Mobiliario y equipo	De 2 a 5 años
Vehículos	5 años

(7) Otros Activos

El detalle de los otros activos es el siguiente:

	31/12/2003	31/12/2002
Cargos diferidos	38.504	37.986
Activos derivados	429.710	443
Otros activos	<u>18.309</u>	<u>10.459</u>
	486.523	48.888

(8) Depósitos Recibidos

Los depósitos recibidos por la Corporación de USD 278.172.000 al 31 de diciembre de 2003 (USD 228.425.000 al 31 de diciembre de 2002), vencen en el año 2004.

(9) Papeles Comerciales

Los papeles comerciales de la Corporación por USD 673.210.000 al 31 de diciembre de 2003 (USD 501.021.000 al 31 de diciembre de 2002), vencen en el 2004. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, las tasas de interés sobre papeles comerciales oscilan entre el 1.15% y el 2.18% y entre el 1.42% y el 1.87%, respectivamente.

(10) Bonos

Los saldos del principal de los bonos consisten en lo siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	Al 31 diciembre de 2003			Al 31 diciembre de 2002		
	Monto		Costo promedio ponderado después de swaps (%)	Monto		Costo promedio ponderado después de swaps (%)
	A la tasa de cambio original	A la tasa de cambio actual		A la tasa de cambio original	A la tasa de cambio actual	
Dólares estadounidenses	2.451.573	2.451.573	2,69	2.090.841	2.090.841	3,09
Yenes japoneses	201.613	233.754	2,04	201.613	210.793	2,77
Marcos Alemanes	-	-	-	109.709	106.686	2,39
Libras Esterlinas	272.598	310.730	3,87	272.598	280.629	4,04
Euros	<u>1.048.475</u>	<u>1.337.400</u>	<u>2,52</u>	<u>916.035</u>	<u>991.421</u>	<u>2,84</u>
	<u>3.974.259</u>	<u>4.333.457</u>		<u>3.590.796</u>	<u>3.680.370</u>	
Ajustes de valor justo en actividades de cobertura		(41.458)			(401.908)	
	3.974.259	4.291.999		3.590.796	3.278.462	

Los ajustes de valor justo a los bonos, representan ajustes a las transacciones relacionadas a actividades de cobertura de valor justo.

El detalle de los bonos emitidos por plazo de vencimiento es el siguiente:

Plazo de Vencimiento	31/12/2003	31/12/2002
Menos de un año	640.020	489.877
De uno a dos años	724.488	640.120
De dos a tres años	296.611	753.488
De tres a cuatro años	121.725	201.613
De cuatro a cinco años	-	121.725
Más de cinco años	<u>2.191.415</u>	<u>1.383.973</u>
	3.974.259	3.590.796

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen bonos a tasa de interés fija por un monto total de USD 3.579.175.000 y USD 3.210.663.000 respectivamente, de los cuales USD 1.424.285.000 y USD 1.401.555.000, respectivamente, están denominados en yenes japoneses, libras esterlinas, y euros en el 2003 y yenes japoneses, libras esterlinas, marcos alemanes y euros en el 2002.

(11) Préstamos y Otras Obligaciones

El análisis de préstamos y otras obligaciones y costo promedio ponderado es el siguiente (en miles de dólares estadounidenses):

	31 diciembre de 2003			31 diciembre de 2002		
	Monto		Costo promedio ponderado después de swaps (%)	Monto		Costo promedio ponderado después de swaps (%)
	A la tasa de cambio original	A la tasa de cambio actual		A la tasa de cambio original	A la tasa de cambio actual	
Dólares estadounidenses	363.195	363.195	1,90	397.181	397.181	2,35
Yenes japoneses	35.299	42.076	2,34	52.382	53.387	2,85
Marcos Alemanes	1.637	1.637	5,50	1.757	1.757	5,50
Euros	9.193	9.193	6,89	10.489	10.489	7,03
Otras monedas	1.906	1.906	-	1.668	1.668	-
	<u>411.230</u>	<u>418.007</u>		<u>463.477</u>	<u>464.482</u>	
Ajustes de valor justo en actividades de cobertura		510			(737)	
	411.230	418.517		463.477	463.745	

Los ajustes de valor justo de los préstamos y otras obligaciones, representan ajustes a las transacciones relacionadas a actividades de cobertura de valor justo.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen préstamos y otras obligaciones a tasas de interés fijas por USD 33.739.000 y USD 40.169.000, respectivamente.

El detalle de préstamos y otras obligaciones por plazo de vencimiento es el siguiente:

Plazo de Vencimiento	31/12/2003	31/12/2002
Menos de un año	82.276	119.495
De uno a dos años	83.213	79.914
De dos a tres años	48.027	82.587
De tres a cuatro años	46.300	42.928
De cuatro a cinco años	34.498	35.034
Más de cinco años	<u>116.916</u>	<u>103.519</u>
	411.230	463.477

Algunos de los préstamos contratados establecen condiciones específicas que restringen la utilización de los recursos recibidos en el otorgamiento de créditos para determinados usos o proyectos.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen facilidades crediticias no utilizadas por un monto de USD 63.300.000 y USD 80.000.000, respectivamente.

(12) Gastos acumulados y Otros Pasivos

El detalle de los gastos acumulados y los otros pasivos es el siguiente:

	31/12/2003	31/12/2002
Beneficios del personal y fondo de previsión para el personal	31.292	25.366
Pasivos derivados	107.688	312.334
Ingresos diferidos (incluyen USD 51.633 en 2003 y USD 46.914 en 2002 por comisión sobre préstamos, neto de ciertos costos de originación)	67.872	62.319
Otros pasivos	4.549	6.225
	211.401	406.244

(13) Patrimonio

Capital Autorizado

El capital autorizado de la Corporación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es de USD 5.000.000.000, respectivamente, distribuido entre acciones de las series “A”, “B” y “C.”

Capital de Garantía

El pago del capital de garantía estará sujeto a requerimiento, previo acuerdo del Directorio, cuando se necesite para satisfacer las obligaciones financieras de la Corporación, en caso de que la Institución, con sus propios recursos, no estuviese en capacidad de cumplirlas.

Acciones

Las acciones de la Corporación están divididas en tres clases:

Acciones serie “A”: Han sido suscritas por los gobiernos o instituciones públicas, semipúblicas o de derecho privado con finalidad social o pública de los cinco Países Miembros: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Cada acción confiere el derecho de representación en el Directorio de la Corporación de un director principal y su respectivo suplente. Las acciones serie “A” tienen un valor nominal de USD 1.200.000.

Acciones serie “B”: Han sido suscritas por los gobiernos o instituciones públicas, semipúblicas o privadas y bancos comerciales privados de los países miembros de la Comunidad Andina. Estas acciones tienen el derecho de representación en el Directorio de la Corporación de un director principal y un suplente. Adicionalmente, los bancos comerciales privados tienen un director principal y su respectivo suplente. Las acciones serie “B” tienen un valor nominal de USD 5.000.

Acciones serie “C”: Han sido suscritas por personas jurídicas o naturales fuera de la subregión. Estas acciones confieren el derecho de representación en el Directorio de la Corporación de dos directores principales y sus suplentes, los

cuales son elegidos por los tenedores de estas acciones. Las acciones serie "C" tienen un valor nominal de USD 5.000.

Un detalle del movimiento del capital suscrito y pagado durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente (montos en miles de dólares estadounidenses):

	Número de Acciones			Montos			
	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Total
Al 31 de diciembre de 2001	5	203.751	9.715	6.000	1.018.755	48.575	1.073.330
Dividendos en acciones	-	7.582	351	-	37.910	1.755	39.665
Aumento de capital en efectivo	-	8.670	2.845	-	43.350	14.225	57.575
Acciones en tesorería	-	(10)	-	-	(50)	-	(50)
Al 31 de diciembre de 2002	5	219.993	12.911	6.000	1.099.965	64.555	1.170.520
Dividendos en acciones	-	9.212	533	-	46.060	2.665	48.725
Aumento de capital en efectivo	-	12.290	7.562	-	61.450	37.810	99.260
Acciones en tesorería	-	10	-	-	50	-	50
Al 31 de diciembre de 2003	5	241.505	21.006	6.000	1.207.525	105.030	1.318.555

La distribución por accionista del capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente (montos en miles de dólares estadounidenses):

Accionista	Número de Acciones			Montos			Total
	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	
Bolivia	1	18.896	-	1.200	94.480	-	95.680
Colombia	1	66.769	-	1.200	333.845	-	335.045
Ecuador	1	19.255	-	1.200	96.275	-	97.475
Perú	1	68.180	-	1.200	340.900	-	342.100
Venezuela	1	68.180	-	1.200	340.900	-	342.100
Brasil	-	-	5.869	-	-	29.345	29.345
Chile	-	-	264	-	-	1.320	1.320
Costa Rica	-	-	1.973	-	-	9.865	9.865
España	-	-	6.348	-	-	31.740	31.740
Jamaica	-	-	88	-	-	440	440
México	-	-	2.826	-	-	14.130	14.130
Paraguay	-	-	1.096	-	-	5.480	5.480
Panamá	-	-	1.117	-	-	5.585	5.585
Trinidad & Tobago	-	-	126	-	-	630	630
Uruguay	-	-	506	-	-	2.530	2.530
Argentina	-	-	793	-	-	3.965	3.965
Bancos comerciales	-	225	-	-	1.125	-	1.125
	5	241.505	21.006	6.000	1.207.525	105.030	1.318.555

La distribución por accionista del capital suscrito por recibir y de garantía al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente (montos en miles de dólares estadounidenses):

Capital Suscrito no Pagado					Capital de Garantía			
Accionista	Serie "B"		Serie "C"		Serie "B"		Serie "C"	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Bolivia	4.026	20.130	-	-	14.400	72.000	-	-
Colombia	14.321	71.605	-	-	50.400	252.000	-	-
Ecuador	3.667	18.335	-	-	14.400	72.000	-	-
Perú	12.903	64.515	-	-	50.400	252.000	-	-
Venezuela	12.903	64.515	-	-	50.400	252.000	-	-
Chile	--	--	-	-	-	-	800	4.000
España	-	-	3.175	15.875	-	-	40.000	200.000
Jamaica	--	--	27	135	-	-	-	-
Uruguay	--	--	1.358	6.790	-	-	-	-
Argentina	-	-	1.587	7.935	-	-	-	-
México	--	--	-	-	-	-	1.600	8.000
	47.820	239.100	6.147	30.735	180.000	900.000	42.400	212.000

La distribución por accionista del capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2002, es la siguiente (montos en miles de dólares estadounidenses):

Accionista	Número de Acciones			Montos			Total
	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	
Bolivia	1	17.400	-	1.200	87.000	-	88.200
Colombia	1	61.763	-	1.200	308.815	-	310.015
Ecuador	1	17.400	-	1.200	87.000	-	88.200
Perú	1	61.607	-	1.200	308.035	-	309.235
Venezuela	1	61.607	-	1.200	308.035	-	309.235
Brasil	-	-	5.635	-	-	28.175	28.175
Chile	-	-	254	-	-	1.270	1.270
Costa Rica	-	-	1.895	-	-	9.475	9.475
Jamaica	-	-	85	-	-	425	425
México	-	-	2.713	-	-	13.565	13.565
Paraguay	-	-	977	-	-	4.885	4.885
Panamá	-	-	1.073	-	-	5.365	5.365
Trinidad & Tobago	-	-	121	-	-	605	605
Uruguay	-	-	158	-	-	790	790
Bancos comerciales	-	216	-	-	1.080	-	1.080
	5	219.993	12.911	6.000	1.099.965	64.555	1.170.520

La distribución por accionista del capital suscrito por recibir y de garantía al 31 de diciembre de 2002, es la siguiente (montos en miles de dólares estadounidenses):

Accionista	Capital Suscrito no Pagado				Capital de Garantía			
	Serie "B"		Serie "C"		Serie "B"		Serie "C"	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Bolivia	4.788	23.940	-	-	14.400	72.000	-	-
Colombia	16.744	83.720	-	-	50.400	252.000	-	-
Ecuador	4.788	23.940	-	-	14.400	72.000	-	-
Perú	10.434	52.170	-	-	50.400	252.000	-	-
Venezuela	16.900	84.500	-	-	50.400	252.000	-	-
Chile	-	-	-	-	-	-	800	4.000
Jamaica	-	-	27	135	-	-	-	-
Paraguay	-	-	79	395	-	-	-	-
Uruguay	-	-	1.700	8.500	-	-	-	-
México	-	-	-	-	-	-	1.600	8.000
	53.654	268.270	1.806	9.030	180.000	900.000	2.400	12.000

Reserva General

La reserva general tiene como finalidad proteger a la Corporación de eventuales contingencias. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, los accionistas decidieron incrementar la reserva en USD 95.806.000 y USD 78.437.000 con cargo a la utilidad neta de los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente.

Reserva Artículo No. 42 del Convenio Constitutivo

El Convenio Constitutivo establece que de la utilidad neta del año se destinará como mínimo un 10% para un fondo de reserva, hasta que alcance una suma no inferior al 50% del capital suscrito. Adicionalmente, la Asamblea de Accionistas podrá decidir cada año un aporte adicional a esta reserva. De acuerdo con este procedimiento, en las Asambleas de Accionistas celebradas en marzo de 2003, y 2002, se decidió efectuar aportes a esta reserva de USD 12.800.000 y USD 10.900.000, con cargo a la utilidad neta de los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente.

(14) Asignación de Utilidades a los Fondos de los Accionistas

La Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Corporación asigna una porción de las ganancias retenidas a fondos especiales creados para promover la cooperación técnica, el desarrollo humano sustentable en la región y el manejo de fondos para el alivio de la pobreza.

En marzo de 2003 y 2002, en Asambleas Ordinarias los Accionistas acordaron transferir con cargo a las utilidades retenidas de los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001, USD 18.500.000 y USD 19.100.000, respectivamente, a los fondos de los accionistas.

(15) Exenciones Tributarias

La Corporación está exenta de toda clase de gravámenes tributarios sobre sus ingresos, bienes y otros activos. También está exenta de toda responsabilidad relacionada con el pago, retención o recaudación de cualquier impuesto, contribución o derecho.

(16) Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura

La Corporación tiene el objetivo de calzar el vencimiento de sus pasivos con el vencimiento de su cartera de créditos. La Corporación utiliza instrumentos financieros derivados para reducir su exposición al riesgo de la tasa de interés y el riesgo del tipo de cambio. La Corporación no mantiene o utiliza instrumentos financieros derivados para comercializar o con propósitos especulativos.

Al utilizar instrumentos financieros derivados para cubrir exposiciones a los cambios en las tasas de interés y tipos de cambio, la Corporación se expone al riesgo crediticio y riesgo del mercado. El riesgo crediticio representa el incumplimiento de la contraparte de los términos establecidos en el contrato derivado. Cuando el valor justo de un contrato es positivo, la contraparte adeuda a la Corporación, situación que representa un riesgo crediticio para la Corporación. Cuando el valor justo de un contrato derivado es negativo, la Corporación adeuda a la contraparte y por lo tanto, dicha situación no representa un riesgo crediticio. La Corporación minimiza el riesgo crediticio en instrumentos derivados mediante la suscripción de transacciones con contrapartes de alta calidad cuya calificación de riesgo es "A" o superior.

El riesgo de mercado, asociado con el riesgo de la tasa de interés y el riesgo de los tipos de cambio, es manejado mediante los acuerdos de permuta financiera de préstamos y endeudamientos sujetos a una tasa de interés fija y denominados en moneda extranjera, por instrumentos sujetos a una tasa de interés flotante y denominados en dólares estadounidenses. La Corporación entra en instrumentos derivados con características de riesgo de mercado, que se espera que cambien de una manera que compensarán el cambio económico en el valor de préstamos específicamente identificados, bonos y préstamos y otras obligaciones. Los contratos derivados mantenidos por la Corporación consisten en coberturas de tasa de interés y monedas y se designan como coberturas de valor justo de préstamos específicamente identificados, bonos y préstamos y otras obligaciones con tasas de interés fijas o sin exposición contra el dólar de los Estados Unidos de América.

La tabla que se presenta a continuación, muestra el valor justo de los acuerdos de permuta financiera (swaps) de tasas de interés y de moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003 y 2002 (montos en miles de dólares estadounidenses):



	Valor nominal		Valor justo	
	Acuerdos de permuta financiera (swap)		Activos derivados	Pasivos derivados
	de tasa de interés	de monedas		
Al 31 de diciembre de 2003				
Cartera de créditos	60.000	-	-	4.017
Bonos	2.019.890	-	-	103.671
Bonos	-	1.522.887	422.705	-
Préstamos y otras obligaciones	-	<u>35.299</u>	<u>7.005</u>	-
	2.079.890	1.558.186	429.710	107.688
Al 31 de diciembre de 2002				
Cartera de créditos	75.000	-	175	-
Bonos	1.793.275	1.500.157	-	312.334
Préstamos y otras obligaciones	-	51.988	268	-
	1.868.275	1.552.145	443	312.334

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, todos los derivados de la Corporación que han sido designados en relaciones de cobertura fueron considerados como coberturas de valor justo. El cambio en el valor justo de este tipo de instrumentos derivados y el cambio en el valor justo de partidas cubiertas imputables al riesgo objeto de cobertura, está incluido en otros ingresos en los estados de ganancias y pérdidas. El efecto neto de estos cambios para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 no fue significativo.

(17) Valor Justo

La tabla que se incluye a continuación presenta los montos registrados y el valor justo estimado de los instrumentos financieros de la Corporación al 31 de diciembre de 2003 y 2002. El valor justo de un instrumento financiero es el monto al cual el instrumento podría ser negociado entre las partes interesadas (montos en miles de dólares estadounidenses):

	Al 31 de diciembre de			
	2003		2002	
	Montos registrados	Valor justo	Montos registrados	Valor justo
Activos financieros:				
Efectivo en caja y bancos	4.635	4.635	1.740	1.740
Depósitos en bancos	700.743	700.743	702.139	702.139
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	25.000	25.000	25.000	25.000
Valores negociables				
Comercializables	637.859	637.859	540.482	540.482
Mantenidos hasta su vencimiento	317.004	316.242	129.595	127.713
Cartera de créditos	6.597.243	6.618.505	6.062.407	6.087.574
Inversiones de capital	115.027	115.027	117.228	117.228
Intereses y comisiones por cobrar	135.201	135.201	143.172	143.172
Activos derivados (incluidos en otros activos)	429.710	429.710	443	443
Pasivos financieros:				
Depósitos recibidos	278.172	278.172	228.425	228.425
Papeles comerciales	673.210	673.210	501.021	501.021
Avances y préstamos a corto plazo	465.985	465.985	546.432	546.432
Bonos	4.291.999	4.442.768	3.278.462	3.282.895
Préstamos y otras obligaciones	418.517	420.316	463.745	466.058
Pasivos derivados (incluidos en gastos acumulados y otros pasivos)	107.688	107.688	312.334	312.334
Intereses acumulados y comisiones por pagar	98.177	98.177	106.137	106.137

Los siguientes métodos y supuestos fueron utilizados para calcular el valor justo de cada clase de instrumento financiero:

Efectivo en caja y bancos, depósitos en bancos, valores comprados bajo acuerdos de reventa, otros activos, depósitos, papeles comerciales, avances y préstamos a corto plazo, intereses acumulados, comisiones por pagar y gastos acumulados: Los montos registrados se aproximan al valor justo debido a su naturaleza de corto plazo.

Valores negociables: Los valores justos de los valores negociables mantenidos hasta su vencimiento, están basados en precios cotizados en el mercado a la fecha de los balances generales para aquellos valores negociables o instrumentos similares. El valor presentado en los balances generales de los valores comercializables se aproxima al valor justo debido a que han sido calculados con base en precios cotizados en el mercado.

Cartera de créditos: La Corporación es uno de los pocos oferentes de préstamos para desarrollo, dentro de los países accionistas. Las modalidades de préstamos de la Corporación no cuentan con un mercado secundario. Debido a que la Corporación ajusta semestralmente las tasas de interés para préstamos, se consideran los valores registrados, ajustados por el riesgo crediticio, como la mejor

estimación del valor justo. Para préstamos a tasa fija sin cobertura, el valor justo se determina utilizando las tasas de interés vigentes para préstamos similares.

Inversiones de capital: El valor justo de las inversiones de capital es determinado mediante análisis financieros de las inversiones.

Los activos y pasivos derivados: Los precios vigentes del mercado obtenidos de instituciones financieras, fueron utilizados para estimar los valores justos de los acuerdos de permuta financiera (swaps) de tasas de interés y de tipos de cambio.

Bonos, préstamos y otras obligaciones: El valor justo de los bonos, préstamos y otras obligaciones es determinado usando las cotizaciones suministradas por agentes de mercados bursátiles o por medio de tasas ofrecidas a la Corporación para deudas con condiciones similares y el mismo vencimiento.

(18) Compromisos y Contingencias

Los compromisos y contingencias existentes son los siguientes (en miles de dólares estadounidenses):

	31/12/2003	31/12/2002
Acuerdos suscritos de crédito	1.416.575	1.345.179
Líneas de crédito para comercio exterior	570.270	485.841
Cartas de crédito para comercio exterior	10.513	10.627
Garantías	183.333	183.333
Otros	53.203	49.730

Dichos compromisos y contingencias resultan del curso normal de las operaciones de la Corporación y corresponden, principalmente, a montos de créditos y equivalentes de créditos aprobados y/o comprometidos para ser otorgados.

En el curso normal de los negocios se generan instrumentos financieros fuera del balance general originados por los compromisos para extender crédito. Tales instrumentos se reflejan como compromisos cuando se firma el contrato correspondiente y se registran en los estados financieros cuando se efectúa el desembolso.

Los contratos de créditos tienen una fecha de vencimiento establecida y en algunos casos vencen sin efectuarse los desembolsos. Adicionalmente, por experiencia, parte de los desembolsos se realizan hasta dos años después de la firma del contrato. Por tal motivo, el total de los compromisos no representan necesariamente requerimientos futuros de flujos de efectivo.

En los casos de no utilizar las líneas de crédito, no se generan costos adicionales para la Corporación.

Las garantías están representadas por garantías de crédito parciales por los pagos de la República de Colombia de principal e intereses hasta por los siguientes montos (en miles de dólares estadounidenses):

Vencimiento	31/12/2003	31/12/2002
2005	100,000	100,000
2007	83,333	83,333
	<u>183,333</u>	<u>183,333</u>

(19) Eventos subsecuentes

El 26 de enero de 2004, la Corporación emitió un bono por USD 200.000.000 a tasa de interés flotante con vencimiento el 26 de enero de 2007.



VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 Indicaciones generales sobre la evolución de las actividades de CAF con posterioridad al cierre del último ejercicio

Los estados financieros no auditados, balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo, que se presentan en las páginas siguientes vienen referidos a CAF en sus posiciones a 30 de septiembre de 2004, último conocido, comparadas con el mismo período del ejercicio anterior.

A continuación se procede a realizar un breve análisis de la evolución de las actividades de CAF hasta el 30 de septiembre de 2004.

A 30 de septiembre de 2004, los activos totales se situaron en USD 9.206,3 millones, lo que significa un aumento de USD 1.131,8 millones, un 14,02%, respecto al total de activos a 30 de Septiembre de 2003 (USD 8.074,5 millones). A 30 de septiembre de 2004, el importe total de los pasivos era de USD 6.532,4 millones, lo que representa un aumento de USD 754,4 millones, un 13,06%, sobre el importe total de pasivos a 30 de Septiembre de 2003 (USD 5.778,0 millones).

A 30 de septiembre de 2004, los activos líquidos sumaban USD 1.717,3 millones de efectivo, consistentes en depósitos a plazo y otros valores negociables. De dichos activos líquidos, el 91,0% estaba invertido en instrumentos con calificación de grado de inversión y el 84,6% con calificación de riesgo equivalente a "A" o superior.

Cartera de Préstamos:

A 30 de septiembre de 2004, el importe total de la cartera de préstamos vigentes, clasificada por prestatarios de los sectores público y privado era la siguiente:

Sector	Importe	Porcentaje
(En millones de USD)		
Sector público	6.265,8	89,4%
Sector privado	740,5	10,6%
Total	7006,3	100%

Los préstamos del sector público continuaron creciendo durante el tercer trimestre del año 2004 hasta alcanzar el 89,4% del total de los préstamos vigentes. El incremento general refleja el mayor énfasis que CAF ha hecho en la concesión de préstamos a largo plazo al sector público. La administración de CAF espera que la proporción entre préstamos del sector público y privado durante el año 2004 se mantenga, aproximadamente, en niveles similares a los de 2003. Cabe mencionar que existe un

ajuste positivo de valor justo en actividades de cobertura por USD 2,88 millones al importe total de la cartera de préstamos vigentes, lo cual, añadido al importe arriba mencionado de USD 7.006,3 millones, resulta en un importe total de la cartera de USD 7.009,1 millones.

La política de concesión de préstamos de CAF generalmente requiere que los préstamos a entidades del sector público tengan el beneficio de garantías soberanas. Los préstamos al sector privado no bancarios generalmente llevan aparejados garantías bancarias o de otro tipo aceptables para CAF.

La cartera de préstamos clasificada por país según la ubicación del prestatario a 30 de septiembre de 2004 fue la siguiente:

País de Ubicación del Prestatario	Importe (En millones de USD)	Porcentaje
Bolivia	917,8	13,1%
Colombia	1.745,8	24,9%
Ecuador	1.220,2	17,4%
Perú	1.556,2	22,2%
Venezuela	1.146,0	16,4%
Otros (1)	420,3	6,0%
Total	7.006,3	100,0%

(1) Principalmente préstamos fuera de la región andina.

Nuevamente, a los efectos de la tabla anterior, cabe mencionar que existe un ajuste positivo de valor justo en actividades de cobertura por USD 2,88 millones al importe total de la cartera de préstamos vigentes, lo cual, añadido al importe arriba mencionado de USD 7.006,3 millones, resulta en un importe total de la cartera de USD 7.009,1 millones.

Entre el 30 de Septiembre de 2003 y el 30 de septiembre de 2004, Colombia fue el país con mayor proporción en la cartera de préstamos de CAF, como resultado del otorgamiento de diversas líneas de crédito al gobierno de ese país para financiar inversiones en infraestructuras y para apoyar a su sistema financiero.

A 30 de septiembre de 2004, el monto total de los préstamos en mora, excluyendo a los situados en no acumulación de ingresos, era de USD 30 mil, el 0,0004% del total de la cartera de préstamos. A esa fecha, USD 11,8 millones, el 0,17% del total de la cartera de préstamos, conformaban el monto del principal de los préstamos en situación de no

acumulación de ingresos, lo que representa un aumento de USD 0,9 millones en comparación con diciembre de 2003.

Litigios.

Se ha presentado una demanda en contra de la CAF y de otra entidad ante el Tribunal de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito Sur de Nueva York en relación a un préstamo que fue otorgado a CONCESIONARIA DHM, S.A. (“**DHM**”), empresa ecuatoriana, con el propósito de financiar la rehabilitación y expansión de una autopista de peaje en Ecuador. El monto del crédito otorgado por la CAF a DHM asciende a USD 12.6 millones, de los cuales se han desembolsado USD 3,210,000. CAF no realizó los desembolsos subsiguientes ya que no se habían cumplido la totalidad de las condiciones precedentes para los desembolsos. DHM alega que la CAF incumplió el contrato por no haber realizado desembolsos adicionales y, consecuentemente, DHM declara haber sufrido daños. DHM está solicitando un pago por daños directos e indirectos y solicita una indemnización por daños punitivos, tanto de la CAF como de la otra entidad prestataria, equivalente a un total de USD 75 millones cada una. La CAF pretende litigar el asunto y considera que el resultado del mismo, ya sea favorable o no a la CAF, no afectará de una forma significativa ni adversa a la CAF. La CAF no ha provisionado el resultado de este litigio en sus Estados Financieros a 31 de diciembre de 2003 ni en sus Estados Financieros no auditados a 30 de septiembre de 2004.

Otras Actividades.

Como complemento a su gestión financiera, CAF está desarrollando un conjunto de actividades y proyectos dirigidos a brindar un apoyo integral a sus accionistas y a la promoción de la región a nivel internacional, entre las que cabe destacar: (i) el desarrollo de la iniciativa IIRSA (Integración de la Infraestructura Regional Suramericana), que busca establecer mecanismos para impulsar el desarrollo y la integración económica de la región mediante el establecimiento de conexiones de transporte, energía y telecomunicaciones entre mercados y áreas con alto potencial de crecimiento y el fortalecimiento de la logística de integración; (ii) la profundización de importantes programas estratégicos tales como el Programa Kemmerer de Cooperación Técnica a Entidades Reguladoras, el Programa Latinoamericano del Carbono (PLAC) y el Programa Andino de Competitividad (PAC); (iii) la participación y apoyo de diversos eventos internacionales dirigidos a la promoción de la región ante inversionistas internacionales y a estimular el intercambio de éstos con los sectores públicos y privados de los países accionistas; y (iv) el apoyo al desarrollo cultural de la región.

Asimismo, y con objeto de facilitar la operatividad e incrementar la vinculación de la CAF con Europa, la CAF contempla actualmente la posibilidad de abrir una oficina de representación en España.



Balance de Situación no auditado de CAF
30 de septiembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de USD)

Activos	2004	2003
Efectivo en caja y bancos	1.219	2.652
Depósitos en bancos	524.616	780.813
Disponible	<u>525.835</u>	<u>783.465</u>
Comercializables	919.477	597.573
Mantenidos hasta su vencimiento	271.946	260.119
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	0	25.000
Inversiones	<u>1.191.423</u>	<u>882.692</u>
Cartera de créditos	7.009.107	6.281.117
Menos provisión para posibles pérdidas	221.631	203.671
Cartera neta	<u>6.787.476</u>	<u>6.077.446</u>
Inversiones de capital	110.959	112.664
Cartera neta e inversiones de capital	<u>6.898.435</u>	<u>6.190.110</u>
Intereses y comisiones por cobrar	177.628	159.126
Propiedades y equipo, neto	10.442	11.368
Otros activos	<u>402.575</u>	<u>47.732</u>
Total activos	<u>9.206.338</u>	<u>8.074.493</u>



Pasivo y Patrimonio	2004	2003
Depósitos recibidos	258.009	304.153
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	-	-
Papeles comerciales	657.766	447.182
Avances y préstamos de corto plazo	507.130	438.180
Bonos	4.287.059	3.510.877
Préstamos y otras obligaciones	526.558	401.757
Intereses y comisiones por pagar	109.339	104.901
Gastos acumulados y otros pasivos	186.564	570.937
Total pasivos	<u>6.532.425</u>	<u>5.777.987</u>
Capital suscrito y pagado (capital autorizado US\$5,000 millones)	1.487.215	1.295.460
Superávit de capital	207.216	147.931
Reservas patrimoniales	866.141	752.608
Utilidades retenidas	113.341	100.507
Total patrimonio	<u>2.673.913</u>	<u>2.296.506</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>9.206.338</u>	<u>8.074.493</u>

Estado de Ganancias y Perdidas no auditado de CAF
 Períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2004 y 2003
 (Expresados en miles de USD)

	2004	2003
Ingresos por intereses		
Cartera de créditos	232.903	205.920
Inversiones y depósitos en bancos	20.271	19.601
Comisiones	17.430	14.566
Total ingresos por intereses	<u>270.604</u>	<u>240.087</u>
Gastos por intereses		
Depósitos recibidos	2.136	2.334
Papeles comerciales	5.483	4.276
Avances y préstamos de corto plazo	5.588	5.708
Bonos	87.977	77.030
Préstamos y otras obligaciones	7.441	7.566
Comisiones	3.815	5.509
Total gastos por intereses	<u>112.440</u>	<u>102.423</u>
Ingresos por intereses, neto	158.164	137.664
Previsiones para posibles pérdidas	22.300	15.750
Ingresos por intereses neto, después de previsión para posibles pérdidas	<u>135.864</u>	<u>121.914</u>
Ingresos no financieros		
Comisiones	1.818	2.473
Dividendos y ganancias de capital	2.348	3.444
Cargo por deterioro en las inversiones de capital	(1.444)	(3.067)
Otros ingresos	113	1.200
Total ingresos no financieros	<u>2.835</u>	<u>4.050</u>
Gastos no financieros		
Otros gastos	101	1.829
Total gastos no financieros	<u>101</u>	<u>1.829</u>
Gastos Administrativos		
Salarios y beneficios del personal	15.011	13.580
Servicios profesionales externos	1.468	1.608
Depreciación y amortización	3.447	3.159
Gastos generales y otros	5.331	5.281
Total gastos administrativos	<u>25.257</u>	<u>23.628</u>
Utilidad neta	<u>113.341</u>	<u>100.507</u>

Estado de Flujos de Efectivos no auditado de CAF
 Periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2004 y 2003
 (Expresados en miles de USD)

	2004	2003
Flujo de efectivo por actividades operativas		
Utilidad neta	<u>113.341</u>	<u>100.507</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades operativas		
Previsión para posibles pérdidas de cartera de créditos	22.300	15.750
Cargo por deterioro en las inversiones de capital	(1.444)	(3.067)
Participaciones patrimoniales	(750)	(1.707)
Depreciación de propiedades y equipos	1.807	1.740
Amortización de cargos diferidos	1.640	1.419
Previsión para indemnizaciones laborales	2.675	2.625
Fondo de previsión para el personal	212	1.769
Cambios netos en activos y pasivos operativos		
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	25.000	-
Pérdida (Ganancia) neta en venta de valores negociables comercializables	(146)	157
Indemnizaciones laborales pagadas o adelantadas	494	(1.422)
Anticipos o pagos sobre el fondo de previsión para el personal	293	(471)
Valores negociables comercializables	(281.618)	(57.091)
Intereses y comisiones por cobrar	(42.427)	(15.954)
Otros activos	11.818	(11.674)
Intereses y comisiones acumuladas por pagar	11.162	(1.236)
Gastos acumulados y otros pasivos	(5.474)	15.697
Total ajustes y cambios netos en activos y pasivos	<u>(254.458)</u>	<u>(53.465)</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades operativas	<u>(141.117)</u>	<u>47.042</u>
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de valores negociables mantenidos hasta su vencimiento	(403.272)	(577.549)
Vencimientos y prepagos de valores negociables mantenidos hasta su vencimiento	448.330	447.025
Desembolsos de cartera de créditos y cobros de principal, neto	(423.441)	(221.206)
Inversiones de capital	6.262	9.338
Propiedades y equipos	(1.918)	(3.227)
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de inversión	<u>(374.039)</u>	<u>(345.619)</u>
Van	<u>(401.815)</u>	<u>(198.070)</u>

Estado de Flujos de Efectivos no auditado de CAF, continuación
 Períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2004 y 2003
 (Expresados en miles de USD)

	2004	2003
Vienen	<u>(401.815)</u>	<u>(198.070)</u>
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) neto en depósitos recibidos	(20.163)	75.728
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	-	-
Papeles comerciales	(15.444)	(53.839)
Avances y préstamos de corto plazo	41.145	(108.252)
Emisiones en bonos	657.500	889.020
Repago de bonos	(616.400)	(510.267)
Aumento en préstamos y otras obligaciones	174.166	33.333
Repago en préstamos y otras obligaciones	(63.424)	(89.837)
Asignación de fondos a los accionistas	(22.000)	(18.500)
Aumento de capital	95.455	76.215
Superávit de capital	<u>106.961</u>	<u>84.562</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de financiamiento	<u>337.796</u>	<u>378.163</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo y sus equivalentes	(177.360)	79.586
Efectivo y sus equivalentes al principio del año	<u>703.195</u>	<u>703.879</u>
Efectivo y sus equivalentes al final del período	<u>525.835</u>	<u>783.465</u>



VII.2 Accionariado, aumento de capital y nueva estructura de capital.

Los principales accionistas de CAF, a 30 de Septiembre de 2004, son los Países Miembros: las Repúblicas de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela que, conjuntamente, son titulares del 91,9% del capital social desembolsado de CAF. Asimismo, otros once países, Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, España, Jamaica, Méjico, Panamá, Paraguay y Trinidad y Tobago y Uruguay, son accionistas de CAF con un 8,0% de su capital social desembolsado. Finalmente, dieciséis (16) instituciones financieras radicadas en los Países Miembros son las titulares del restante 0,1% del capital social desembolsado.

A 30 de Septiembre de 2004, estaban suscritos USD 2.796.610.000 del capital social de CAF, correspondiendo USD 1.684.610.000 al capital ordinario y USD 1.112.000.000 al capital de garantía. Del capital ordinario suscrito, a dicha fecha, se habían desembolsado USD 1.487.215.000, estando pendientes de desembolso USD 197.395.000.

El siguiente cuadro muestra un resumen del capital suscrito por cada accionista de CAF a 30 de Septiembre de 2004 (en miles de USD):



CAPITAL SUSCRITO (valor nominal)											
Accionistas	CAPITAL ORDINARIO					CAPITAL DE GARANTÍA				TOTAL	
	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Total ordinario	%	Serie "B"	Serie "C"	Total Garantía	%	Monto	%
Bolivia	1.200	119.920	-	121.120	7,1	72.000		72.000	6,47%	193.120	6,91%
Colombia	1.200	424.060	-	425.260	25,23	252.000		252.000	22,66%	677.260	24,22%
Ecuador	1.200	120.020	-	121.220	7,1	72.000		72.000	6,47%	193.220	6,91%
Perú	1.200	424.415	-	425.615	25,25	252.000		252.000	22,66%	677.615	24,23%
Venezuela	1.200	424.415	-	425.615	25,25	252.000		252.000	22,66%	677.615	24,23%
Bancos comerciales	-	1.185	-	1.185	0,07	0		0	0,00%	1.185	0,04%
México	-	-	14.915	14.915	0,88		8.000	8.000	0,72%	22.915	0,82%
Chile	-	-	1.390	1.390	0,08		4.000	4.000	0,36%	5.390	0,19%
Trinidad & Tobago	-	-	665	665	0,03		0	0	0,00%	665	0,02%
Brasil	-	-	53.990	53.990	3,2		0	0	0,00%	53.990	1,93%
Paraguay	-	-	5.780	5.780	0,34		0	0	0,00%	5.780	0,21%
Panamá	-	-	5.895	5.895	0,35		0	0	0,00%	5.895	0,21%
Jamaica	-	-	595	595	0,34		0	0	0,00%	595	0,02%
Uruguay	-	-	9.460	9.460	0,55		0	0	0,00%	9.460	0,34%
Costa Rica	-	-	10.410	10.410	0,6				0,00%	10.410	0,37%
España ¹	-	-	49.375	49.375	2,92		200.000	200.000	17,99%	249.375	8,92%
Argentina	-	-	12.120	12.120	0,71				0,00%	12.120	0,43%
Total suscrito	6.000	1.514.015	164.595	1.684.610	100,00%	900.000	212.000	1.112.000	100,00%	2.796.610	100,00%

El siguiente cuadro muestra un resumen del capital ordinario desembolsado por cada accionista de CAF a 30 de Septiembre de 2004 (en miles de USD):

¹ La suma del valor nominal del capital ordinario suscrito por España (USD47.615.000) más la prima (USD52.376.500) es igual al precio desembolsado España por las 9.523 Acciones Serie C de Capital Ordinario (USD99.991.500).

Accionistas	CAPITAL ORDINARIO DESEMBOLSADO (valor nominal)				
	Serie "A"	Serie "B"	Serie "C"	Total	%
Bolivia	1.200	104.075		105.275	7,07%
Colombia	1.200	372.950		374.150	25,16%
Ecuador	1.200	107.765		108.965	7,33%
Perú	1.200	381.315		382.515	25,73%
Venezuela	1.200	370.475		371.675	24,99%
Bancos comerciales		1.185		1.185	0,08%
México		-	14.915	14.195	1,00%
Chile		-	1.390	1.390	0,09%
Trinidad & Tobago		-	665	665	0,04%
Brasil		-	42.480	42.480	2,86%
Paraguay		-	5.780	5.780	0,39%
Panamá		-	5.895	5.895	0,40%
Jamaica		-	460	460	0,03%
Uruguay		-	3.930	3.930	0,26%
Costa Rica	-		10.410	10.410	0,70%
España ²	-		49.375	49.375	3,32%
Argentina	-		8.150	8.150	0,55%
Total desembolsado	6.000	1.337.765	143.450	1.487.215	100,00%

² Esta cifra corresponde al valor nominal de las acciones efectivamente suscritas y desembolsadas por España hasta la fecha.

VII.3 Perspectivas de CAF y futuras necesidades de financiación

El proceso de recuperación económica que se venía presentando en la mayoría de los países de América Latina desde el año 2000 fue adversamente impactado hasta el 2003 por una serie de acontecimientos externos que han afectado sensiblemente el comportamiento económico de la región. Sin embargo, el año 2004 se distinguió por la reactivación de la economía mundial, particularmente la de la región andina, debido a un crecimiento global y la estabilización de los mercados financieros, aún cuando existe cierta preocupación por el déficit fiscal de Estados Unidos y su cambio de política monetaria que ha resultado en un incremento en tasas. Específicamente, Latinoamérica experimentó incrementos substanciales de flujos positivos de capital.

Teniendo en cuenta las perspectivas financieras internacionales que se perfilan para América Latina en 2004, además de continuar profundizando en el cumplimiento de su misión de integración y desarrollo sostenible, la CAF está llamada a potenciar el rol catalítico y contracíclico de su acción financiera, a promover una mayor competitividad de la región en el contexto globalizado, y a enfatizar el apoyo a los países socios en la búsqueda de una mayor sostenibilidad social, ambiental, económica e institucional en un marco de gobernabilidad democrática. Esto se logra sobre la base de los lineamientos estratégicos siguientes:

- Reforzar el rol contracíclico y catalítico de la CAF
- Potenciar el proceso de integración regional
- Mayor competitividad ante el proceso de globalización
- Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) y entidades microfinancieras
- Promover el fortalecimiento e integración de los sistemas financieros
- Apoyo a la institucionalidad y gobernabilidad democráticas
- Promover la sostenibilidad ambiental y social
- Promover el desarrollo cultural de la región
- Adecuación institucional de la CAF

En ese contexto, las principales metas operativas y financieras de CAF para el año 2004 son las siguientes:



- (a) Al cierre del 2004, se estima que los activos totalizarán USD 9.437 millones (+7,0%), principalmente impulsados por el 14,1% de crecimiento en la cartera de préstamos.
- (b) Para el año 2004 se estima que la utilidad neta de CAF continuará su tendencia ascendente. Los niveles esperados para los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y patrimonio (ROE) promedios en el año 2003, indican que se seguirán logrando los objetivos establecidos.
- (c) El índice de capitalización según las normas de Basilea para el año 2004 se mantendrá sobre el 30% establecido como mínimo en las Políticas de Gestión de CAF. A 30 de septiembre de 2004 dicho indicador ascendía a 35,9%, siendo íntegramente Tier-1.
- (d) El presupuesto de Gastos Administrativos para el año 2004 totaliza USD 38 millones y significa un incremento del 9,3% en relación con el cierre del 2003. Sin embargo, al finalizar el año 2004, la gerencia contempla que el gasto administrativo será inferior a los USD 38 millones. Con el nivel de gastos previsto, los indicadores que reflejan los niveles de eficiencia continuarán la tendencia descendente que se viene observando desde hace varios años, ubicándose en niveles de 0,53% y 0,43% para las relaciones de gastos administrativos a cartera y a activos totales, respectivamente.

Las estimaciones arriba expuestas están por su naturaleza sujetas a riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales no son predecibles con exactitud y algunos de los cuales no se pueden anticipar. Los eventos futuros y los resultados reales que se produzcan pueden diferir materialmente. Por lo tanto, se advierte que el lector o usuario no debe basarse indebidamente en estas estimaciones.

Estrategia Financiera

La estrategia financiera de CAF continuará orientada a satisfacer las necesidades de financiación y otros servicios de sus accionistas, reflejadas en los programas operativos de las vicepresidencias de negocios. La estrategia respeta las líneas de actuación y parámetros establecidos por el Directorio y la Administración de CAF, con el objetivo de preservar la solidez financiera.

El plan de captación de recursos financieros constituye la parte central de este programa y permitirá garantizar la solvencia de CAF para hacer frente a los compromisos por amortizaciones de deuda, los desembolsos para préstamos y otras inversiones, además de los diversos gastos en que incurre CAF para sostener sus operaciones.

Adicionalmente, el programa financiero contempla el mantenimiento de un nivel adecuado de liquidez, acorde con las políticas y líneas de actuación internas, el cual es



también observado de cerca tanto por los inversores como por las agencias calificadoras de riesgo que evalúan a CAF.

Riesgo País

Los Bancos Centrales Europeos y Comisiones Bancarias Europeas que exigen a sus instituciones financieras de realizar provisiones por causa de riesgo país cuando se le otorga un préstamo a CAF o cuando participan en el Programa de Préstamos A/B son: (i) España; (ii) Francia; (iii) Suiza; (iv) Italia; (v) Inglaterra; (vi) USA (*Federal Reserve Bank of Atlanta, Office of the Controller of The Currency*); (vii) Holanda y (viii) Bélgica.

En 1997 la CAF empezó a canalizar parte de sus préstamos a través de un programa de crédito "A/B". En este caso, los fondos correspondientes a la parte "A" del préstamo son proporcionados directamente por la CAF al prestatario, mientras que son los bancos quienes proporcionan los fondos y asumen el riesgo de crédito correspondiente a la parte "B". Sin embargo, al actuar la CAF como prestamista oficial, el prestatario se beneficia de una tasa de interés inferior a aquella que es generalmente posible conseguir en los mercados comerciales. Esta tasa de interés inferior se debe, entre otros factores, al menor riesgo inherente en razón del estado jurídico de la CAF como institución financiera multilateral.

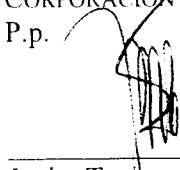
VII.4 Información respecto del grupo de sociedades de CAF.

No procede.

En Madrid, a dieciséis de noviembre de dos mil cuatro.

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO

P.p.



Javier Tortuero Ortiz