



D. Timothy R. Hailes, con pasaporte número GBR015428909 y domicilio a estos efectos en 125 London Wall, EC2Y 5AJ, Londres, Reino Unido, en nombre y representación de JPMorgan Chase Bank, National Association, en calidad de apoderado, autorizado por acuerdo del Comité de Activos y Pasivos (*Asset-Liability Committee*) del Consejo de Administración de dicha entidad de fecha 28 de julio de 2004,

CERTIFICA:

Que el contenido del Folleto Informativo correspondiente al Programa de Emisión de Bonos Estructurados, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de valores con fecha 3 de marzo de 2005, coincide con el que les remitimos a través de disquete, a excepción de los anexos que no se incluyen.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido el presente certificado a 4 de marzo de 2005.

JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION

P.p



**JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL
ASSOCIATION**

**FOLLETO COMPLETO DE PROGRAMA DE
EMISION DE BONOS ESTRUCTURADOS**

IMPORTE MAXIMO: 500.000.000 de euros

El presente folleto completo de Programa de Emisión de Bonos Estructurados, modelo Red4 y RF2, se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 3 de marzo de 2005 y se complementará con la Información Complementaria de cada una de las emisiones que se realicen a su amparo.

ÍNDICE CAPÍTULOS

CAPÍTULO 0.	CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN Y OFERTA DE VALORES
CAPÍTULO I.	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO
CAPÍTULO II.	EL PROGRAMA DE EMISIÓN U OFERTA DE VALORES
CAPÍTULO III.	EL EMISOR Y SU CAPITAL
CAPÍTULO IV.	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR
CAPÍTULO V.	EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR
CAPÍTULO VI.	LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR
CAPÍTULO VII.	EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

ÍNDICE ANEXOS

ANEXO 1.	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DEL EMISOR CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2002
ANEXO 2.	DEFINICIONES GENERALES APLICABLES PARA LA DETERMINACIÓN DE LOS INTERESES DE LOS VALORES
ANEXO 3.	DEFINICIONES GENERALES APLICABLES PARA LA DETERMINACIÓN DE INTERESES E IMPORTES DE AMORTIZACIÓN DE VALORES DE RENDIMIENTO VINCULADO A LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE ACTIVOS SUBYACENTES
ANEXO 4.	PROCEDIMIENTOS RELATIVOS A LA CONVOCATORIA Y CONSTITUCIÓN DE JUNTAS DE TITULARES DE LOS VALORES, VOTACIONES Y RÉGIMEN DE LOS ACUERDOS
ANEXO 5.	ACUERDOS RELATIVOS AL PROGRAMA
ANEXO 6.	SUMARIO SOBRE LAS DIFERENCIAS MATERIALES ENTRE LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA Y LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS EN ESPAÑA DE APLICACIÓN A ENTIDADES DE CRÉDITO (PREVIAMENTE A LA ENTRADA EN VIGOR DE LA CIRCULAR 4/2004 DE 22 DE DICIEMBRE, DEL BANCO DE ESPAÑA A ENTIDADES DE CRÉDITO, SOBRE NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA PÚBLICA Y RESERVADA Y MODELOS DE ESTADOS FINANCIEROS)

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

0.1. Identificación de la persona que emite los valores al amparo del programa descrito en este folleto completo

El emisor de los valores objeto de este programa es JPMorgan Chase Bank, National Association, banco constituido de acuerdo con la legislación federal de los Estados Unidos de América, con domicilio social en 1111 Polaris Parkway, Columbus, Ohio 43271, Estados Unidos de América (en adelante, el "**Emisor**").

El Emisor es la entidad resultante de la fusión, llevada a cabo el 13 de noviembre de 2004, entre las entidades JPMorgan Chase Bank, Bank One, National Association (Chicago, Illinois) y Bank One, National Association (Columbus, Ohio).

El Emisor es una de las filiales principales de su sociedad matriz, JPMorgan Chase & Co. (anteriormente denominada J. P. Morgan Chase & Co.), como más adelante se explica.

0.2. Resumen de las características principales de los valores objeto de emisión al amparo del programa descrito en este folleto completo

El Emisor podrá emitir, al amparo del Programa de Emisión de Bonos Estructurados previsto en este folleto (en adelante, el "**Programa**"), valores de renta fija convencionales o valores cuyo rendimiento venga determinado por el comportamiento de los grupos de activos subyacentes que se describen en el Capítulo II de este folleto (en adelante, los "**Activos Subyacentes**") o por combinaciones de los mismos (en adelante, los "**Valores**").

El Emisor podrá emitir, al amparo de lo previsto en este folleto, Valores cuyo rendimiento se pague mediante cupones periódicos o mediante un solo pago al vencimiento (o en la fecha que al efecto se indique).

Los Valores que se emitan al amparo del Programa tendrán las siguientes características relevantes para el inversor:

- Podrán otorgar a sus suscriptores o titulares el derecho a percibir, además del importe de amortización que se establezca, uno o más importes calculados en base al rendimiento o la evolución del precio o valor del/los Activo/s Subyacente/s al/los que esté referenciado el rendimiento de los Valores, ya sea mediante el pago de cupones periódicos, mediante un solo pago a vencimiento o mediante la diferencia entre el Precio de Emisión y el Precio de Reembolso de los Valores.
- El pago de los rendimientos generados por los Valores (si los hubiera), se realizará siempre en dinero y no mediante entrega de otros activos.

0.3. Entidades intervinientes en las emisiones que se realicen al amparo del Programa

Emisor:	JPMorgan Chase Bank, National Association
Agente de Cálculo:	El Emisor, antes de la primera emisión al amparo del Programa, designará a una entidad para que actúe como Agente de Cálculo del Programa, sin perjuicio de que para emisiones concretas se puedan designar otras entidades como Agente de Cálculo, en cuyo caso se indicará en la correspondiente información complementaria. En cualquier caso, no se podrá realizar ninguna emisión al amparo del Programa mientras el Agente de Cálculo designado (ya sea para el Programa o para una emisión específica) no haya aceptado su designación.
Agente de Pagos:	BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, salvo que el Emisor designe otra/s entidad/es al efecto para cada emisión.
Entidad colocadora:	J.P. Morgan Securities Ltd., salvo que el Emisor designe otra/s entidad/es al efecto para cada emisión.
Entidades de contrapartida a efectos de dotar de liquidez a las emisiones:	La/s entidad/es que el Emisor designe al efecto para cada emisión, si ello procede.

0.4. Consideraciones específicas sobre los Valores que se emitan. Riesgos de los Valores a emitir y advertencias del Emisor sobre los Valores

0.4.1. Consideraciones generales

La inversión en los Valores, dada la complejidad de los mecanismos que se pueden utilizar para determinar su rendimiento, puede estar sujeta a riesgos elevados. Debido a dicha complejidad, el precio de los Valores puede ser volátil y la inversión puede dar lugar, en determinados supuestos, a pérdidas. Los Valores que se emitan al amparo del Programa pueden ser de naturaleza altamente especulativa por lo que cualquier ganancia o rendimiento se puede perder por completo.

Antes de realizar una inversión en los Valores, los inversores deberán tener en cuenta, (i) toda la información y advertencias indicadas en este folleto y, en particular, las advertencias indicadas en esta sección, y (ii) toda la información complementaria que se indique en el suplemento de folleto correspondiente a cada emisión que se realice al amparo del Programa y, en particular, las advertencias sobre los riesgos específicos de los Valores que se indiquen en dicha información complementaria.

0.4.2. Posibilidad de obtención de rentabilidades nulas o negativas

La inversión en Valores de rendimiento vinculado a Activos Subyacentes conlleva riesgos diferentes de aquellos asociados a la inversión en valores de renta fija convencionales. Dado que el rendimiento de este tipo de Valores se determinará por referencia al rendimiento o la evolución del precio del/los Activo/s Subyacente/s que se determinen al efecto, la inversión en este tipo de Valores puede suponer una exposición a la evolución del precio o valor del/los Activo/s Subyacente/s de que se trate. Por tanto, en determinados casos, una evolución negativa del precio del/los Activo/s Subyacente/s de que se trate podrá dar lugar a rendimientos de los Valores nulos o, en determinados supuestos, negativos.

Igualmente, el precio de los Valores podrá experimentar oscilaciones importantes durante su vigencia, por lo que la venta de los Valores antes de su fecha de amortización podrá originar pérdidas del capital invertido, aún en el caso en que el precio que el Emisor se hubiese comprometido a reembolsar a su vencimiento fuese igual o superior a su Precio de Emisión. Invertir en los Valores requiere por tanto conocimiento y buen juicio.

0.4.3. Valores cuyo Activo Subyacente consista en riesgo de crédito de terceros

Los Valores referenciados a Activos Subyacentes consistentes en riesgo de crédito de terceros (Activos Subyacentes del Grupo D) podrán dejar de pagar intereses o rendimientos, o amortizarse anticipadamente, en caso de que se produzcan las circunstancias o eventos previstos en los términos y condiciones particulares correspondientes a cada emisión.

Se hace constar que, con respecto a dichos Valores, el Emisor o cualquier entidad de su grupo podrán realizar, por cuenta propia o de terceros, operaciones con valores emitidos por las entidades emisoras de los activos de referencia que se utilicen como Activos Subyacentes, o cuyo riesgo de crédito se utilice como Activo Subyacente (en adelante, "**Entidades de Referencia**"). Igualmente, el Emisor y/o las entidades de su grupo, podrán realizar operaciones propias de su objeto social, en el curso ordinario de sus negocios, con las Entidades de Referencia, independientemente de la emisión de Valores de rendimiento vinculado al riesgo de crédito o a activos emitidos por dichas entidades. El Emisor y/o cualquier entidad de su grupo podrá, tanto en la fecha de emisión como durante la vida de los Valores de que se trate, estar en posesión de información confidencial sobre Entidades de Referencia, que sea de carácter material para los inversores en los Valores. En este sentido, se hace constar expresamente que ni el Emisor, ni cualquier entidad de su grupo, tendrán obligación alguna de comunicar o compartir dicha información con los titulares de los Valores, por estar esta sujeta a diversas "murallas chinas" establecidas internamente por el Emisor y las entidades de su grupo de acuerdo con la normativa aplicable y sus códigos de conducta internos, de manera que, en ningún caso, dicha información podrá tener ninguna influencia o condicionar ni la emisión de que se trate ni la actuación de la entidad de liquidez, si la hubiere.

0.4.4. Garantías

Los Valores que se emitan no estarán garantizados por terceros y sus titulares no ostentarán ningún tipo de derecho real sobre los Activos Subyacentes a cuyo precio, rendimiento o evolución esté vinculado el rendimiento de los Valores de que se trate.

El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada en los Valores que se emitan ni hace recomendación alguna sobre la evolución del precio o valor de cualquiera de los Activos Subyacentes a cuyo precio, rendimiento o evolución esté vinculado el rendimiento de los Valores.

0.4.5. Actividades de gestión de riesgos

Tanto el Emisor, como cualquier entidad de su grupo, podrán, en el curso ordinario de sus negocios, comprar, vender y realizar todo tipo de operaciones, por cuenta propia o de terceros, en relación con los Activos Subyacentes, así como realizar todo tipo de operaciones de cobertura de los riesgos asumidos en relación con la emisión de los Valores, ya sea comprando, vendiendo, prestando, tomando prestados o vendiendo en descubierto los Activos Subyacentes de que se trate, o realizando operaciones de derivados con relación a dichos Activos Subyacentes. Dichas operaciones de gestión de riesgos podrán, en circunstancias de baja liquidez u otras circunstancias de mercado adversas, afectar el precio, la liquidez o el valor de los Activos Subyacentes de que se trate, pudiendo ser negativas para los titulares de los Valores.

0.4.6. Liquidez

La admisión a negociación de determinadas emisiones de Valores en uno o más mercados secundarios organizados de valores no determina por sí misma que dichos Valores vayan a gozar de liquidez en dichos mercados. En el supuesto en que el Emisor no designe entidades de contrapartida para dotar de liquidez a cualquiera de las emisiones que se realicen al amparo del

Programa, (i) los Valores que integren dicha emisión podrán ser difíciles de vender y es posible que sus titulares deban mantenerlos en cartera hasta su vencimiento, y (ii) es posible que no haya precios de mercado de referencia de los Valores disponibles para sus titulares. A estos efectos se hace constar que no hay un compromiso por parte del Emisor de dotar de liquidez a las emisiones que se realicen con cargo al Programa, salvo que expresamente se asuma dicho compromiso con respecto a cualquiera de las emisiones que se realicen, en cuyo caso se estará a los términos concretos de dicho compromiso.

0.4.7. Precio de mercado de los Valores

El precio de mercado de los Valores podrá estar determinado o afectado, además de por la calidad crediticia del Emisor, por, entre otros, los siguientes factores:

- (a) La evolución del precio y la volatilidad de los Activos Subyacentes a cuyo precio, rendimiento o evolución esté vinculado el rendimiento de dichos Valores.
- (b) En el caso de Valores de rendimiento vinculado a Activos Subyacentes del Grupo D, la evolución de la calidad crediticia de las Entidades de Referencia y/o del valor y volatilidad de sus empréstitos u obligaciones financieras.
- (c) Si los Activos Subyacentes son acciones de sociedades cotizadas, o acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva (o cestas de las mismas), la evolución de su volatilidad, precio y flujos de dividendos.
- (d) La evolución de los tipos de interés de mercado.
- (e) Para aquellos Activos Subyacentes denominados en divisas distintas del euro, la evolución de los tipos de cambio entre las divisas en que esté denominado el Activo Subyacente y el euro.
- (f) El plazo pendiente para la amortización de los Valores.
- (g) El tamaño de la emisión de que se trate y su liquidez.

Igualmente, los inversores en los Valores deberán tener en cuenta que el valor y la evolución del precio de los Activos Subyacentes podrá depender de otros factores tales como factores económicos, políticos y financieros, en una o más jurisdicciones, incluyendo aquellos que afectan generalmente a los mercados de capitales o a los mercados organizados en que se negocien los Activos Subyacentes de que se trate.

El precio al que los titulares de los Valores que se emitan puedan vender los mismos con anterioridad a su fecha de vencimiento podrá ser inferior al Precio de Emisión de los Valores de que se trate si, en el momento de su venta, el precio de mercado de los Activos Subyacentes correspondientes, su volatilidad, o, entre otros, cualquiera de los otros factores anteriormente mencionados ha evolucionado desfavorablemente desde la Fecha de Emisión de los Valores.

La evolución histórica de los precios o rendimientos de los Activos Subyacentes a cuyo precio, rendimiento o evolución esté vinculado el rendimiento de cualquier Valor, no debe ser tenida en cuenta, en ningún caso, como indicación de la evolución futura de sus precios o rendimientos durante el plazo de vigencia de los Valores de que se trate.

0.5. Factores y riesgos mas significativos, circunstancias condicionantes que afecten a la generación futura de beneficios, cambios significativos desde el 31 de diciembre de 2003, pleitos, litigios y procedimientos en que este incurso el Emisor o el grupo al que pertenece

No existen factores o riesgos significativos (diferentes del riesgo ordinario de los negocios del Emisor) que afecten o puedan afectar a la generación futura de beneficios del Emisor.

Como cambio significativo más reciente que afecta al Emisor es preciso mencionar la fusión de su sociedad matriz, JPMorgan Chase & Co., con la entidad financiera norteamericana Bank One Corporation. La fusión, que fue anunciada el 14 de enero de 2004, fue acordada por unanimidad de los consejos de administración de ambas entidades, habiendo tomado como referencia para llevar a cabo la misma el precio de cierre de las acciones de JPMorgan Chase & Co. al cierre de la sesión de la Bolsa de Valores de Nueva York del día 14 de enero de 2004 (39,22 dólares USA por acción). Con fecha 25 de mayo de 2004 ambas entidades anunciaron que sus respectivas Juntas de Accionistas habían aprobado la fusión, siendo posteriormente autorizada por el consejo de gobierno del Sistema de la Reserva Federal (*Federal Reserve System*), con lo que quedó autorizada la fusión también desde un punto de vista regulatorio. Finalmente, con fecha 1 de julio de 2004 las dos entidades completaron su fusión, siendo efectiva a partir de esta fecha. Los accionistas de Bank One Corporation han recibido 1,32 acciones de JPMorgan Chase & Co. por cada acción de Bank One Corporation, habiendo sido el último día de cotización de las acciones de Bank One el 30 de junio de 2004. La sociedad resultante se ha seguido denominando JPMorgan Chase & Co., sus acciones siguen cotizando en la Bolsa de Valores de Nueva York bajo el símbolo ("ticker") "JPM" y tiene su sede social en el Estado de Nueva York (Estados Unidos de América).

Bank One Corporation era una entidad financiera situada en el sexto puesto por volumen de activos en el "ranking" de las entidades "holding" bancarias de los Estados Unidos de América con anterioridad a su fusión.

Posteriormente, el 13 de noviembre de 2004, el Emisor (anteriormente denominado "JPMorgan Chase Bank"), y hasta esa fecha una "corporación bancaria" (*Banking Corporation*) organizada de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, se transformó en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*), cambiando su denominación social por la de JPMorgan Chase Bank, National Association. Asimismo, trasladó su domicilio social de 270 Park Avenue, New York, N.Y. 10017-2070 (Estados Unidos de América) al domicilio actual indicado en el apartado 0.1. En esa misma fecha el Emisor completó la absorción de las entidades Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) y Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio) (ambas entidades, bancos filiales de JPMorgan Chase & Co. tras su fusión con Bank One Corporation), quedando el Emisor como entidad resultante de dicha fusión.

La situación financiera del Emisor y sus principales actividades económicas y negocios se describen con detalle en los capítulos IV y V.

En cuanto a los litigios, arbitrajes y procedimientos relevantes en que esté o haya estado incurrido el Emisor o el grupo de sociedades al que pertenece, es preciso mencionar lo siguiente:

Litigios relacionados con el caso Enron:

JPMorgan Chase & Co. se encuentra actualmente inmerso en una serie de litigios y procedimientos surgidos de su relación comercial con la entidad Enron Corporation y sus filiales (en adelante, "**Enron**"). Entre dichos procedimientos y litigios cabe mencionar: (i) una serie de demandas judiciales colectivas (*class actions*) contra JPMorgan Chase & Co., sus administradores y ciertos directivos, planteadas por accionistas de Enron, entre las que se incluyen la principal demanda, cuyo caso se denomina *Newby v. Enron Corp.*, y (ii) una serie de demandas colectivas planteadas por empleados de Enron participantes en varios planes de acciones de dicha compañía, entre las que destaca la principal demanda, cuyo caso se denomina *Title v. Enron Corp.*

El juicio por el caso *Newby v. Enron Corp.* está previsto que comience en octubre de 2006. En cuanto al caso *Title v. Enron Corp.*, todos los cargos contra JPMorgan Chase & Co. fueron rechazados por el juzgado correspondiente el 30 de septiembre de 2003.

El 28 de julio de 2003, JPMorgan Chase & Co. anunció que había llegado a un acuerdo con el regulador del mercado de valores estadounidense (*U.S. Securities and Exchange Commission*) (en adelante, "**SEC**"), la oficina del fiscal del condado de Nueva York (*Office of the District Attorney for New York County*), en adelante ("**ODA**"), el Banco de la Reserva Federal del Estado de Nueva York

(*Federal Reserve Bank of New York*) (en adelante "**FRB**") y el Departamento Bancario del Estado de Nueva York (*New York State Banking Department*) (en adelante, "**NYSBD**") para resolver los asuntos relativos a su participación en ciertas operaciones de prepago de "commodities" con la entidad Enron Corporation y sus filiales.

En relación con el acuerdo alcanzado con la SEC, la SEC alegó que JPMorgan Chase & Co. contribuyó a, y amparó el fraude cometido por Enron. JPMorgan Chase & Co. no ha admitido la alegaciones de la SEC, pero ha aceptado la resolución de la SEC por la que se advierte a la compañía de no cometer futuras violaciones de las normas antifraude de las leyes reguladoras del mercado de valores, y se requiere a la compañía el pago de un total de 135 millones de dólares, de los cuales 65 millones de dólares corresponden a la devolución de ingresos, 5 millones de dólares corresponden a intereses y 65 millones de dólares corresponden a sanciones.

El acuerdo con la ODA establece que ni JPMorgan Chase & Co. ni ninguno de sus ejecutivos o empleados serán acusados por la ODA y que JPMorgan Chase & Co. pagará un total de 27,5 millones de dólares, de los cuales 25 millones de dólares se pagarán en concepto de multas y sanciones y 2,5 millones de dólares se pagarán en concepto de reembolso de gastos y costas de la ODA. JPMorgan Chase & Co. también se ha comprometido con la ODA a tomar determinadas medidas para mejorar la gestión de operaciones de financiación estructurada.

El acuerdo con el NYSBD y con el FRB, instrumentado formalmente por escrito, requiere que JPMorgan Chase & Co. adopte programas aceptables para el FRB y el NYSBD destinados a mejorar la gestión del riesgo de crédito, del riesgo legal y del riesgo de reputación de la firma, particularmente en relación con su participación en operaciones de financiación estructurada.

Los importes anteriormente mencionados han sido pagados o provisionados en su totalidad. Por su parte, las medidas acordadas se han implementado o están en proceso de ser implementadas de conformidad con los acuerdos correspondientes y sus gastos de implementación debidamente reflejados en las cuentas consolidadas del Emisor y del grupo al que pertenece.

Litigios relacionados con el caso WorldCom:

J.P. Morgan Securities Inc. ("JPMSI"), J.P. Morgan Securities Ltd. y JPMorgan Chase & Co. son partes demandadas desde el año 2002 en más de 50 demandas judiciales presentadas en tribunales de distrito (*U.S. District Courts*) y en tribunales estatales (*state courts*) de más de 20 estados y en un tribunal de arbitraje. Las demandas están relacionadas con las irregularidades contables de la empresa WorldCom Inc. ("**WorldCom**"). Los demandantes son inversores minoristas e institucionales que adquirieron valores de deuda emitidos por WorldCom entre los años 1997 a 2001. JPMSI actuó como entidad colocadora de algunas de dichas emisiones. Los demandantes alegan negligencia y mala fe por parte de las entidades colocadoras en relación con su desconocimiento o presunto conocimiento de la situación financiera del grupo WorldCom en la fecha en que se llevaron a cabo dichas emisiones. Uno de los juicios relacionados con estas reclamaciones está previsto se inicie en el Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Nueva York a finales de febrero de 2005.

Litigios relacionados con ofertas públicas de venta de valores:

JPMorgan Chase & Co. y varias de sus filiales de intermediación en los mercados de valores han sido demandadas, junto con numerosas firmas de intermediación en los mercados de valores, en una serie de litigios planteados en el Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Nueva York. En estas demandas se reclaman daños y perjuicios por posible violación de la leyes y normas norteamericanas reguladoras del mercado de valores, en relación con la distribución de valores a los solicitantes en ciertas emisiones y ofertas públicas de venta de valores en las que ciertas filiales de JPMorgan Chase & Co. actuaron como entidades aseguradoras, así como violación de determinadas normas de protección de la competencia. Todas las demandas planteadas en relación con la posible violación de normas reguladoras del mercado de valores se han asignado a un único juez y las demandas planteadas en relación con la posible violación de normas de

protección de la competencia a otro juez único. Los litigios están en diversas fases de tramitación e instrucción.

Litigios relacionados con National Century Financial Enterprises:

JPMorgan Chase & Co., JPMorgan Chase Bank y otras entidades de su grupo han sido demandadas en 13 casos presentados o transferidos al Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Ohio. En siete de dichas demandas Bank One, Bank One N.A. y Banc One Capital Markets Inc. también han sido demandados. Las demandas tienen su origen en la quiebra de la entidad National Century Financial Enterprises Inc. y varias de sus filiales, ocurrida en el año 2002. Actualmente están pendientes de resolución varias peticiones presentadas por los demandados para sobreseer el caso.

Además de los casos, litigios y procedimientos anteriormente mencionados, JPMorgan Chase & Co., el Emisor y sus filiales actúan como partes demandadas en otros procedimientos judiciales y administrativos surgidos en la operativa propia de su negocio. Por otro lado, es previsible que otros procedimientos judiciales y administrativos, demandas o litigios se inicien o planteen en el futuro contra JPMorgan Chase & Co., el Emisor y/o las entidades de su grupo. En vista de la dificultad de prever o predecir el resultado de dichos procesos (en particular, cuando las demandas que se plantean son por importes muy elevados o indeterminados, cuando en los procesos participa un elevado número de partes o estos presentan una elevada complejidad jurídica) el Emisor no puede precisar el impacto potencial de dichos casos o litigios. En cualquier caso, y sin perjuicio de lo anteriormente mencionado, el Emisor prevé, basado en su actual conocimiento de su situación jurídica y en el importe de sus provisiones por litigios, que el resultado de las demandas, litigios, procedimientos judiciales y administrativos e investigaciones actualmente en curso contra el mismo no deberían tener un impacto de carácter material en su situación financiera consolidada, aunque el resultado de algún litigio en particular o la imposición de multas o sanciones puede tener un impacto de carácter material en los resultados operativos del Emisor y/o el grupo al que pertenece en un periodo determinado, dependiendo de, entre otros factores, el importe de la multa, sanción o importe a pagar en virtud del litigio de que se trate y los ingresos del Emisor y/o el grupo al que pertenece en dicho periodo.

A estos efectos, a 30 de junio de 2004, JPMorgan Chase & Co. contabilizó una dotación adicional por importe de 3.700 millones de dólares a su reserva consolidada por riesgos derivados de litigios. En este sentido, dicho aumento refleja el análisis de los gestores del grupo sobre el nivel más apropiado de dicha reserva en vista de los litigios pendientes o que se puedan plantear en el futuro.

No existe ningún otro litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del Emisor.

CAPÍTULO I

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

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

I.1.1. Identificación

D. Timothy R. Hailes, mayor de edad, con pasaporte número GBR015428909 y domicilio a estos efectos en 125 London Wall, EC2Y 5AJ, Londres, Reino Unido, en nombre y representación de JPMorgan Chase Bank, National Association, como apoderado del Emisor, autorizado por acuerdo del Comité de Activos y Pasivos (*Asset-Liability Committee*) del Consejo de Administración de dicha entidad de fecha 28 de julio de 2004, asume la responsabilidad por el contenido del folleto.

I.1.2. Confirmación de la veracidad del contenido del folleto

D. Timothy R. Hailes confirma la veracidad de los datos e informaciones comprendidas en este folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. Organismos supervisores.

I.2.1. Mención de la inscripción del folleto en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

El presente folleto completo de Programa de Emisión de Bonos Estructurados ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 3 de marzo de 2005, y se encuentra a disposición del público en el domicilio de la sucursal en España de JPMorgan Chase Bank, National Association, sito en la calle Ortega y Gasset, 29, Madrid, y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

I.2.2. Autorización previa

Es posible que determinadas emisiones que se realicen al amparo del Programa, ya sea por la naturaleza de los Valores que se emitan, por las características de los Activos Subyacentes a cuya evolución esté referenciado el rendimiento de los Valores de la emisión de que se trate, o por otras circunstancias, requieran, además de la preceptiva verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, otras autorizaciones administrativas previas. En este caso, estas se solicitarán previamente por el Emisor (o por la entidad que, actuando en nombre y por cuenta del Emisor, este haya designado al efecto) para la emisión de que se trate.

I.3. Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las cuentas anuales del Emisor durante los tres últimos ejercicios

Se hace constar expresamente que el Emisor no publica estados financieros individuales, y que por tanto los mismos no son objeto de auditoría.

Los estados financieros consolidados de JPMorgan Chase Bank, National Association (anteriormente denominado JPMorgan Chase Bank) correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2001, 31 de diciembre de 2002 y 31 de diciembre de 2003 han sido auditados por la firma PricewaterhouseCoopers LLP, con domicilio en 1177 Avenue of the Americas, Nueva York (NY 10036), Estados Unidos de América. Los estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2002, junto con el informe de

auditoria correspondiente, así como una traducción al castellano de los mismos, se adjuntan como Anexo 1 al presente folleto. Los informes de auditoria correspondientes a los tres ejercicios mencionados han sido favorables, no conteniendo salvedad alguna.

Como hecho significativo ocurrido con posterioridad al 31 de diciembre de 2003, es preciso mencionar la fusión del Emisor (anteriormente denominado "JPMorgan Chase Bank") con las entidades Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) y Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio) (ambas entidades, bancos filiales de JPMorgan Chase & Co. -anteriormente denominado J. P. Morgan Chase & Co.- tras su fusión con Bank One Corporation) a las que ha absorbido el Emisor con fecha 13 de noviembre de 2004, quedando el Emisor como entidad resultante de dicha fusión. Se dan más detalles de dicha fusión en el Capítulo III de este folleto.

Salvo lo mencionado en el párrafo anterior y este folleto, el Emisor manifiesta que, entre el 31 de diciembre de 2003 y la fecha de registro de este folleto no han ocurrido otros hechos significativos o circunstancias condicionantes que afecten sustancialmente o influyan de forma significativa en la situación financiera del Emisor.

CAPÍTULO II

EL PROGRAMA DE EMISION U OFERTA DE VALORES

II.1. Condiciones y características económico-financieras de los Valores objeto de las emisiones u ofertas que se realicen al amparo del Programa

El presente folleto, por su condición de folleto informativo de programa, establece un marco general de aplicación a cada una de las emisiones que se realicen a su amparo, las cuales quedarán sujetas a los términos y condiciones previstas en este folleto y, específicamente, a los términos y condiciones particulares que se establezcan para cada emisión en el suplemento de información complementaria que se registre en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con respecto a cada emisión.

El Programa de emisión objeto del presente folleto informativo estará compuesto por distintas emisiones de Valores que podrán tener lugar dentro de los próximos doce meses a contar desde la fecha de registro de este folleto en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El Emisor tendrá siempre registrado un folleto continuado que ampare estas emisiones.

Los términos expresados con iniciales en mayúsculas en este folleto son términos definidos y salvo que del contexto en que se utilicen se deduzca otra cosa o expresamente se les atribuya otro significado, tendrán el significado descrito en el Anexo 2 y el Anexo 3 a este folleto. Igualmente, se hace constar que aquellos términos expresados con iniciales en mayúsculas que no se encuentren definidos en los anteriores Anexos se definirán en la información complementaria correspondiente.

II.1.1. Importe nominal máximo a emitir al amparo del Programa

La suma del saldo vivo de principal de los Valores emitidos al amparo del Programa no podrá exceder, en ningún momento, de **QUINIENTOS MILLONES (500.000.000) de euros**.

El número máximo de Valores a emitir o de emisiones a realizar, así como las distintas clases o series de Valores que compondrán las emisiones, no está prefijado de antemano.

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

Los Valores a emitir al amparo del Programa constituirán valores negociables que, reconociendo deuda del Emisor, no serán convertibles en, ni canjeables por, acciones del Emisor (ni de terceros), ni van a conferir a sus tenedores opción o derecho alguno a suscribir o adquirir acciones, valores u otros activos.

Dado que al amparo del Programa (dentro de los límites previstos en el mismo) se podrán emitir Valores cuyo Precio de Emisión sea, o pueda ser, superior a su Precio de Reembolso o Importe de Amortización, y por tanto dar lugar a pérdidas del importe invertido en su subscripción o adquisición si el comportamiento de los Activos Subyacentes a los que estén referenciados es desfavorable para sus titulares, se ha denominado el Programa como un programa de emisión de "bonos estructurados".

Los Valores se podrán emitir a corto, medio o largo plazo, y podrán ser de rendimiento convencional (determinado como un interés fijo o variable, o uno o más cupones fijos o variables), de rendimiento determinado en virtud de la evolución de uno o más Activos Subyacentes, o de rendimientos mixtos (resultantes de combinar rendimientos derivados de cupones fijos o variables y rendimientos determinados en virtud de la evolución de uno o más Activos Subyacentes).

Siempre que así se convenga en los términos y condiciones de los Valores objeto de emisión y se refleje en la información complementaria de la emisión correspondiente, los Valores de igual naturaleza y características (excepto en lo que se refiere a la fecha de emisión y/o importe del primer cupón) podrán tener la consideración de fungibles entre sí. Esta circunstancia se mencionará expresamente en la información complementaria correspondiente a los Valores

susceptibles de fungibilidad con otros de anterior emisión. A tales efectos y con ocasión de la emisión y puesta en circulación de una nueva emisión de Valores fungible con otra u otras anteriores, se hará constar la relación de las emisiones anteriores con las que la nueva resulte fungible en la respectiva información complementaria. La prelación crediticia de los Valores fungibles vendrá determinada por la última de las emisiones de Valores de entre todas las que tuvieran la consideración de fungibles entre sí.

II.1.3. Importes nominales y efectivos previstos de los distintos Valores que vayan a integrarse en cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Programa

El importe nominal unitario de cada Valor dependerá del tipo de emisión que se realice y de los inversores a los que vaya dirigida la emisión de Valores de que se trate. En todo caso se fija un importe nominal unitario mínimo de CIEN (100) euros.

Igualmente, independientemente del importe nominal unitario que se determine para los Valores de cada emisión, se podrán establecer importes mínimos de suscripción, dependiendo de los inversores a los que vaya dirigida la emisión de Valores de que se trate.

Para aquellas emisiones dirigidas simultáneamente a distintos grupos de inversores (minoristas e institucionales) se podrán establecer distintos tramos de una misma emisión, cuyos importes totales y requisitos mínimos de inversión aparecerán detallados en la información complementaria correspondiente, pudiendo establecerse cláusulas de traspaso de importes entre tramos, a fin de poder atender excesos de demanda en distintos tramos.

Se podrán realizar emisiones de Valores al amparo del Programa, dirigidas simultáneamente a inversores minoristas e institucionales, con el mismo importe mínimo de suscripción y sin establecimiento de tramos o condiciones específicas por razón de la categoría del inversor.

II.1.4. Comisiones y gastos

El Emisor no cargará gasto o comisión alguna por la suscripción o amortización de los Valores que se emitan al amparo del Programa.

Serán a cargo del Emisor los gastos de la inscripción de los Valores que se emitan en el Registro Central de IBERCLEAR, en el registro de la entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Valores y, en su caso, de impresión y entrega de los títulos correspondientes.

Las entidades encargadas del registro contable de los Valores y de su llevanza podrán cargar a sus titulares gastos y comisiones por la anotación y mantenimiento de los registros contables correspondientes. Igualmente, los suscriptores de los Valores deberán tener en cuenta que las entidades encargadas del depósito, custodia y gestión de las cuentas de valores que los suscriptores o titulares de los Valores abran para la custodia de los mismos, podrán cargar a dichos suscriptores o titulares gastos y comisiones de mantenimiento, custodia o administración de dichas cuentas, que en ningún caso serán a cargo del Emisor. Estas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (o al organismo regulador de que se trate).

II.1.5. Entidades encargadas de la llevanza del registro contable de los Valores que se emitan al amparo del Programa

Los Valores que se emitan al amparo del Programa podrán representarse mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta.

En el caso de emisiones para las que se solicite su admisión a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija o en cualquiera de las cuatro Bolsas de valores españolas, la entidad encargada del registro contable de los Valores y de su llevanza será IBERCLEAR, entidad domiciliada en calle Pedro Teixeira 8, 28020 Madrid.

La entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta (y de su llevanza) de los Valores que se emitan al amparo del Programa (que se representen mediante anotaciones en cuenta), para los cuales no esté previsto solicitar la admisión a negociación en un mercado secundario organizado español, será la que designe al efecto el Emisor en los términos y condiciones de la emisión de que se trate, según se indique en la información complementaria correspondiente a dicha emisión.

II.1.6. Términos y condiciones generales para la determinación y cálculo de los rendimientos de los Valores (cláusula de interés)

Las condiciones generales para el cálculo del Precio de Reembolso o Importe de Amortización de los Valores se describen en el apartado II.1.8.2.

El Emisor podrá emitir, al amparo del Programa, Valores (ya sean Valores de Rendimiento Vinculado o de rendimiento convencional) cuyo Precio de Emisión sea, o pueda ser, superior o inferior a su Precio de Reembolso o Importe de Amortización. En ningún caso, los Valores que se emitan se amortizarán a un Precio de Reembolso o Importe de Amortización inferior a su importe nominal.

Con respecto a las emisiones de Valores que se realicen al amparo del Programa, cuyo Precio de Emisión sea, o pueda ser, superior a su Precio de Reembolso o Importe de Amortización y puedan dar lugar a pérdidas del importe invertido en su suscripción, aún en el caso en que dichos Valores se mantengan en cartera desde su fecha de suscripción hasta su fecha de vencimiento, la emisión de dichos Valores se podrá realizar en los siguientes supuestos y con observancia de los límites que a continuación se establecen:

A. Dichas emisiones se podrán realizar cuando se dirijan exclusivamente a inversores institucionales.

B. También se podrán realizar dichas emisiones cuando vayan dirigidas a todo tipo de inversores, incluidos inversores minoristas, siempre y cuando cumplan los siguientes requisitos de importe nominal unitario y Precio de Emisión:

- 1.** Valores cuyo Precio de Emisión sea superior al 100% e igual o inferior al 105% de su importe nominal: El importe nominal unitario de los Valores será de, como mínimo, DIEZ MIL (10.000) euros.
- 2.** Valores cuyo Precio de Emisión sea superior al 105% e igual o inferior al 110% de su importe nominal: El importe nominal unitario de los Valores será de, como mínimo, QUINCE MIL (15.000) euros.
- 3.** Valores cuyo Precio de Emisión sea superior al 110% e igual o inferior al 115% de su importe nominal: El importe nominal unitario de los Valores será de, como mínimo, VEINTE MIL (20.000) euros.
- 4.** Valores cuyo Precio de Emisión sea superior al 115% e igual o inferior al 120% de su importe nominal: El importe nominal unitario de los Valores será de, como mínimo, VEINTICINCO MIL (25.000) euros.
- 5.** Valores cuyo Precio de Emisión sea superior al 120% de su importe nominal: El importe nominal unitario de los Valores será de, como mínimo, CINCUENTA MIL (50.000) euros.

En el caso de Valores que incluyan una (o más) Opción/es de Amortización Anticipada ejercitable/s por el Emisor o Cláusulas de Amortización Anticipada, el ejercicio de dicha(s) opción(es) por el Emisor, o el acaecimiento de los eventos que den lugar a la aplicación de dichas cláusulas, podrá dar lugar a pérdidas del principal invertido en la suscripción o adquisición de los Valores de que se trate, si estos se emitieron a un Precio de Emisión superior al Precio de Reembolso al que el Emisor ejercite su Opción de Amortización Anticipada o al que se amorticen los Valores por la aplicación de Cláusulas de Amortización Anticipada, todo ello con sujeción a los límites establecidos

en los números 1 a 5 anteriores, en su caso, y sin que en ningún caso se puedan amortizar los Valores por un importe inferior al importe nominal de los Valores de que se trate.

II.1.6.1. Tipo de Interés nominal

Las condiciones generales para la determinación del tipo de interés nominal, así como los rendimientos e intereses aplicables a los Valores que integren las emisiones que se realicen al amparo del Programa se establecen a continuación.

1. Tipos de Valores según la estructura y forma de cálculo de los rendimientos

Por razón de la estructura y forma de determinación y cálculo de los rendimientos de los Valores, se pueden distinguir los siguientes tipos de Valores que se podrán emitir al amparo del Programa:

Valores a Tipo de Interés Fijo: Pagarán uno o varios cupones fijos en determinadas fechas, según se determine en la información complementaria correspondiente a cada emisión.

Valores a Tipo de Interés Variable: Pagarán uno o varios cupones determinados en base a tipos de interés de mercado de referencia tales como LIBOR, EURIBOR o cualquier otro tipo de referencia que determine el Emisor en los términos y condiciones de cada emisión, pudiendo ajustarse dichos tipos de referencia con Márgenes, positivos o negativos. El Emisor determinará, con respecto a cada emisión, los plazos o periodos de cálculo correspondientes para la determinación del tipo de referencia así como cualesquiera otros parámetros necesarios para su determinación, los cuales se describirán en la información complementaria correspondiente a cada emisión.

Valores Cupón Cero: Estos Valores no pagarán cupones explícitos y se podrán emitir al descuento sobre su importe nominal, pagando un rendimiento que se podrá calcular en base a la diferencia entre su Precio de Emisión y su Precio de Reembolso.

Valores de rendimiento vinculado a cualquiera de los grupos de Activos Subyacentes que se describen a continuación, o a combinaciones de los mismos (en adelante, "Valores de Rendimiento Vinculado"):

El rendimiento de los Valores de Rendimiento Vinculado se determinará por referencia a la evolución del precio, rendimiento o valor de cualquiera de los Activos Subyacentes que se mencionan a continuación (o combinaciones de los mismos), y dicho rendimiento se podrá hacer efectivo a sus titulares mediante el pago de cupones explícitos periódicos, mediante el pago de un sólo cupón a vencimiento, o mediante la diferencia entre el Precio de Emisión y el Precio de Reembolso o Importe de Amortización:

(a) **Grupo A**

Acciones y/o cestas de acciones de sociedades cotizadas en mercados secundarios organizados de valores españoles y/o extranjeros.

(b) **Grupo B**

Índices y/o cestas de índices bursátiles (de sociedades cotizadas) de mercados secundarios organizados de valores españoles y/o extranjeros.

(c) **Grupo C**

Acciones y/o participaciones en instituciones de inversión colectiva, españolas y/o extranjeras, reguladas o no reguladas, así como cestas y/o índices sobre las mismas, siempre y cuando publiquen periódicamente un valor liquidativo, o en el caso de índices, se publique un precio o valor de los mismos en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

(d) **Grupo D**

Riesgo de crédito del Reino de España y/o de estados extranjeros, así como de entidades públicas y/o privadas, españolas y/o extranjeras, no cotizadas o cotizadas en mercados organizados de valores españoles y/o extranjeros (ver advertencia sobre este tipo de Activos Subyacentes y los Valores de rendimiento vinculado a los mismos en el Capítulo 0 de este folleto), y/o índices de riesgo de crédito (y/o cestas de los mismos) cuyos precios se publiquen en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

Con respecto a los Activos Subyacentes del Grupo D, se hace constar que no se realizarán emisiones de rendimiento vinculado al riesgo de crédito de sociedades no cotizadas en mercados organizados de valores españoles y/o extranjeros, cuando los destinatarios de dichas emisiones sean inversores minoristas, salvo en el supuesto de emisiones de elevado importe efectivo unitario de los Valores o elevado desembolso mínimo exigible para su suscripción.

(e) **Grupo E**

Materias primas, contratos de futuros u opciones sobre materias primas cotizados en mercados organizados de futuros y opciones sobre materias primas españoles y/o extranjeros, así como índices y/o cestas de los mismos, cuyos precios se publiquen en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

(f) **Grupo F**

Divisas y tipos de cambio entre divisas cotizadas en mercados internacionales, así como índices y/o cestas de los mismos, cuyos precios se publiquen en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

(g) **Grupo G**

Índices de precios al consumo y/o tasas de inflación española y/o de países extranjeros, siempre que se publiquen periódicamente en medios de difusión o comunicación públicos o en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

(h) **Grupo H**

Tipos de interés y/o diferenciales entre tipos de interés; activos de renta fija y/o cestas de activos de renta fija cotizados en mercados secundarios organizados de valores españoles y/o extranjeros; e índices de renta fija y/o de activos del mercado monetario (y/o cestas de los mismos) cuyos precios o niveles se publiquen en medios o servicios de información general o financiera nacionales o internacionales.

Valores de Rendimiento Mixto: Su estructura de rendimientos consistirá en cualquier combinación de las anteriores.

La información complementaria correspondiente a cada emisión indicará en detalle la fórmula utilizada para el cálculo de los Intereses y demás rendimientos, el procedimiento utilizado para la determinación de los precios de los Activos Subyacentes y sus fechas de determinación, así como la descripción detallada de los Activos Subyacentes correspondientes que se utilicen y de los ajustes que, en su caso, se prevea realizar para la determinación de sus precios, valores o rendimiento.

2. Normas comunes de aplicación al cálculo y publicidad de Intereses

El principal o importe de cada emisión, el Precio de Emisión y de Reembolso de los Valores que la integren, los Activos Subyacentes, las fórmulas para el cálculo de sus rendimientos, plazos, términos y condiciones, y demás información relevante sobre las emisiones que se realicen al amparo del Programa, se harán constar en detalle en la información complementaria correspondiente a cada emisión.

La publicidad de los parámetros necesarios para el cálculo de los Intereses y demás rendimientos de los Valores que se emitan será realizada, con motivo de cada fecha de pago de Intereses o rendimientos, conforme a lo previsto en el apartado II.6.2.1.

2.1. Devengo de Intereses

Los Intereses pactados para los Valores de cada emisión cesarán de devengarse en la Fecha de Vencimiento prevista para cada emisión o, en su caso, en la fecha que así se establezca al efecto, salvo que llegada esa fecha el Emisor no haya procedido al pago total o parcial de los importes correspondientes, en cuyo caso, se seguirán devengando intereses, al Tipo de Interés previsto para la emisión correspondiente, sobre el principal de los Valores debido y no pagado, hasta la fecha en que se haga efectivo el pago a los titulares de los Valores de los importes pendientes de pago.

2.2. Redondeos

En relación con los cálculos de Intereses y otros importes que se deban realizar de acuerdo con lo previsto en este capítulo y en los términos y condiciones particulares de cada emisión (salvo que otra cosa se especifique en la información complementaria de la emisión de que se trate), (A) todos los porcentajes que resulten de dichos cálculos se redondearán, si ello fuese necesario, a la cienmilésima de punto porcentual más próxima (cuando el sexto decimal sea igual a 5, el quinto decimal se redondeará al alza), (B) todos los importes no expresados en unidades monetarias se redondearán a un máximo de siete decimales (cuando el octavo decimal sea igual a 5, el séptimo decimal se redondeará al alza) y (C) todos los importes decimales expresados en unidades monetarias se redondearán a la unidad monetaria más próxima (cuando el primer decimal que no constituya una unidad monetaria sea igual a 5, el redondeo se realizará al alza), salvo en el caso de Yenes japoneses, que se redondearán al Yen más cercano. A los efectos mencionados en esta cláusula, por "**unidad monetaria**" se entenderá el importe más pequeño de curso legal de una moneda, en el país donde esa moneda sea de curso legal, y en el caso del euro, será un céntimo de euro.

2.3. Cálculos

El procedimiento para el cálculo de Intereses, rentabilidades y rendimientos de los Valores que se emitan se describirá en detalle en la información complementaria correspondiente a cada emisión.

2.4. Determinación y publicación de Tipos de Interés, parámetros, importes o ajustes realizados por el Agente de Cálculo

La determinación de los Tipos de Interés, cupones, rendimientos, precios, niveles, valores, importes a pagar, ajustes que se realicen en los parámetros de los Valores, y cuantos otros cálculos y determinaciones hayan de realizarse en relación con el cálculo y determinación de los Intereses y rendimientos de los Valores, se realizarán por el Agente de Cálculo. El Agente de Cálculo será el que se designe por el Emisor en la forma establecida en el apartado 0.3. de este folleto.

El Agente de Cálculo notificará dichos cálculos o determinaciones, tan pronto como sea posible una vez realizados (o en las fechas y momento que se determinen en la información complementaria correspondiente a cada emisión) al Emisor y, en su caso, al Agente de Pagos. Si ello se requiere, también notificará dichos cálculos o determinaciones a los titulares de los Valores, a la Comisión

Nacional del Mercado de Valores, al organismo o sociedad rectora del mercado secundario donde coticen los Valores de que se trate y/o a cualquier otra entidad u organismo que se establezca en la información complementaria de la emisión de que se trate. En el caso de que Periodos de Devengo de Intereses o Fechas de Pago de Intereses venzan en fechas que no sean Días Hábiles, es posible que los importes pagaderos o las fechas correspondientes hayan de ajustarse, adelantarse o posponerse (conforme a los términos y condiciones de cada emisión), sin que ello dé lugar a la obligación de comunicación o notificación alguna de dichos ajustes de importes o fechas por el Agente de Cálculo o por el Emisor.

Salvo que otra cosa se establezca al respecto en las condiciones particulares de cada emisión, la notificación por el Agente de Cálculo de los parámetros mencionados se realizará en la forma prevista en el apartado II.6.2.

El Agente de Cálculo actuará siempre de buena fe y de manera razonable en el ámbito de la ejecución de sus funciones relacionadas con el Programa y con las emisiones que se realicen a su amparo. Los cálculos y determinaciones realizados por el Agente de Cálculo serán vinculantes para los titulares de los Valores, para el Emisor y para el Agente de Pagos, salvo error manifiesto.

Si el Agente de Cálculo designado al efecto para el Programa (o para la emisión de que se trate) no puede actuar como tal para la realización del/los cálculos previstos, el Emisor designará a una entidad que por sus características o sector de actividad juzgue como más apropiada para la realización del/los cálculo/s de que se trate. En tanto no se haya designado a dicha entidad, esta no haya aceptado tal designación y no se haya producido la sustitución de forma efectiva, el Agente de Cálculo inicialmente designado no podrá cesar y desvincularse de sus obligaciones.

II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de Intereses, cupones o rendimientos. Condiciones generales aplicables a los pagos derivados de las emisiones que se realicen al amparo del Programa

Las fechas, lugar, y procedimiento para el pago de cupones o rendimientos se indicarán, con respecto a cada emisión, en la información complementaria correspondiente.

Para aquellas emisiones cuyos Valores se representen por medio de anotaciones en cuenta, el pago de cupones, rendimientos y cualesquiera otros importes pagaderos por el Emisor a los titulares de los Valores, se realizará a través del Agente de Pagos y de la entidad encargada de la llevanza del registro contable correspondiente y, con respecto a emisiones de Valores admitidos a cotización en un mercado secundario organizado de valores español, a través de las entidades adheridas a los sistemas correspondientes de IBERCLEAR. Para aquellas emisiones cuyos Valores se representen por medio de títulos, el pago de cupones, rendimientos y cualesquiera otros importes pagaderos por el Emisor a los titulares de los Valores, se realizará a través del Agente de Pagos, el cual efectuará los pagos contra la presentación de los títulos o resguardos acreditativos de los mismos expedidos por la entidad financiera encargada de su custodia, o por los medios que tenga establecidos al efecto el Agente de Pagos.

Si cualquier Fecha de Pago de Intereses, o fecha de pago de cualquier otro importe pagadero por el Emisor en relación con la emisión de que se trate (incluidos los importes de amortización parcial o total de los Valores de que se trate) indicada en las condiciones particulares de dicha emisión, no fuese Día Hábil para pagos, el/los titular/es de los Valores correspondientes percibirá/n el pago correspondiente en el siguiente Día Hábil para pagos (salvo que otra cosa se establezca al respecto en las condiciones particulares de cada emisión). Salvo que otra cosa expresamente se disponga al respecto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate, dicha posposición no dará lugar a derecho alguno de los titulares de los Valores a cobrar intereses adicionales (u otra cantidad adicional alguna) como consecuencia de la misma.

II.1.7. Régimen fiscal de los Valores

Durante la existencia de los Valores, el régimen fiscal que se aplicará en España será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España derivado de la tenencia, propiedad y posterior transmisión, en su caso, de los Valores. El siguiente análisis supone una referencia general al régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente y, por tanto, no supone un estudio exhaustivo de todas las posibles consecuencias fiscales. En consecuencia, es recomendable consultar con asesores fiscales quienes podrán prestar un asesoramiento individualizado, a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto y operación.

Con independencia de tratamientos específicos derivados de las facultades normativas de las Comunidades Autónomas, las normativas básicas aplicables (con las modificaciones posteriores que puedan experimentar) son:

Con respecto al rendimiento de los Valores:

- (i) el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en lo sucesivo "**IRPF**") y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero;
- (ii) el 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 y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero; y
- (iii) el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril.

Con respecto a su titularidad por personas físicas, la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1704/1999, de 5 de noviembre.

Con respecto a su adquisición a título gratuito, la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 1629/1992, de 8 de noviembre.

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

El régimen fiscal de los Valores descrito a continuación asume que el Emisor podrá ser considerado, durante toda la existencia de los Valores, como residente a efectos fiscales en los Estados Unidos sin que las rentas que se generen como consecuencia de la emisión de los Valores se entiendan obtenidas a través de un establecimiento permanente del Emisor en España.

II.1.7.1. Clasificación de los valores a emitir al amparo del programa de emisión.

Los Valores a emitir al amparo del presente Programa se clasificarán, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente y las condiciones particulares de cada emisión, como activos financieros cuyo rendimiento podrá ser implícito, explícito o mixto.

- (a) Tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento implícito aquéllos en los que el rendimiento se genere mediante diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento de aquellas operaciones.
- (b) Tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito aquéllos que generen intereses y cualquier otra forma de retribución pactada como contraprestación a la cesión a terceros de capitales propios, cobrándose el interés o rendimiento de manera separada o diferenciada del reembolso del capital.
- (c) Tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento mixto aquéllos cuyo rendimiento se produzca conjuntamente en forma implícita y explícita. Los

activos pertenecientes a esta categoría no tienen un régimen fiscal específico por lo que seguirán el régimen de los activos financieros con rendimiento explícito o de los activos financieros con rendimiento implícito en función de la cuantía del rendimiento explícito (cupón o intereses) que produzcan. En este sentido, si el rendimiento explícito anual que producen es igual o superior al tipo de referencia vigente en el momento de la emisión (aunque en las condiciones de emisión, amortización o reembolso se hubiese fijado, de forma implícita, otro rendimiento adicional), seguirán el régimen de rendimientos explícitos, mientras que si el rendimiento explícito anual es inferior al tipo de referencia vigente, seguirán el régimen de rendimientos implícitos. Los tipos de referencia vigentes en cada momento se publican trimestralmente en el Boletín Oficial del Estado.

Se exponen a continuación los diferentes tratamientos según la naturaleza del rendimiento originado por los Valores, la residencia del inversor y su condición de persona física o jurídica.

II.1.7.2. Personas físicas residentes en territorio español

A.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF")

Por lo que respecta al IRPF, el importe de los cupones y la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición y su valor de transmisión, reembolso o amortización tendrá la consideración de rendimiento (positivo o negativo) de capital mobiliario y se integrará en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devengue, reduciéndose el importe de la renta, actualmente en un 40 por ciento, si el rendimiento se ha generado en un periodo superior a dos años.

Rendimiento implícito

Los rendimientos positivos de naturaleza implícita estarán siempre sujetos a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores (reducida en un 40 por ciento, cuando proceda según lo indicado en el párrafo anterior) al tipo vigente, actualmente del 15 por ciento.

Rendimiento explícito

En cuanto a los rendimientos de naturaleza explícita es preciso distinguir entre el régimen fiscal derivado del cobro de cupones o intereses y el correspondiente a los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los Valores que den origen a dichas rentas.

(a) Cobro de cupones

Los rendimientos positivos obtenidos por personas físicas correspondientes a los cupones o intereses derivados de los Valores con rendimiento explícito, están, en todo caso, sujetos a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente el 15 por ciento.

(b) Transmisión y amortización de valores

Como norma general será de aplicación a los rendimientos positivos obtenidos el régimen general antes expuesto de sujeción a retención al tipo vigente, actualmente del 15 por ciento.

Sin perjuicio de lo anterior, el artículo 70 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención la parte del precio de transmisión de los valores que corresponda al cupón corrido si la transmisión se efectúa dentro de los 30 días anteriores al cobro del cupón, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- (i) que el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades;
- (ii) que los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente.

Cuando proceda la práctica de retención en relación con los Valores emitidos bajo el Programa de emisión, ésta se efectuará, como regla general, por las instituciones financieras que actúen como agente de pagos o medien en la transmisión de los Valores.

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

A.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar los Valores que posean a 31 de diciembre de cada año.

En caso de que los Valores estén negociados en mercados organizados en España, se computarán por su valor de negociación media del cuarto trimestre del año, a cuyo efecto el Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la relación de valores que se negocien en mercados organizados españoles, con su cotización media correspondiente al cuarto trimestre de cada año.

Los Valores no negociados en mercados organizados, se valorarán por su nominal, incluidas, en su caso, las primas de amortización o reembolso, con independencia de la naturaleza de los rendimientos obtenidos.

El tipo impositivo aplicable por el citado impuesto en España oscila, actualmente, entre el 0,2 por ciento y el 2,5 por ciento sobre la base del importe del patrimonio neto mundial del sujeto pasivo residente en España. Asimismo, las personas físicas residentes gozan de un importe mínimo exento, de 108.182,18 Euros para el ejercicio 2004, a menos que la Comunidad Autónoma donde residan establezca otro límite.

A.3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de los Valores por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en cuanto al adquirente y a las del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en lo referido al donante persona física.

El tipo impositivo aplicable, teniendo en cuenta los distintos factores, oscila entre el 7,65 por ciento y el 81,6 por ciento calculado sobre valor real, neto, de los Valores adquiridos, a menos que la Comunidad Autónoma donde resida el causahabiente establezca otros tipos o exenciones.

II.1.7.3. Personas jurídicas residentes y entidades no residentes con establecimiento permanente en territorio español

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los Valores, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los mismos.

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, soportarán, con carácter general, una retención a cuenta del referido impuesto sobre el importe íntegro de las rentas mencionadas en el punto anterior, al tipo de retención vigente, actualmente del 15 por ciento.

La retención a cuenta que en su caso se practique sería deducible de la cuota del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, respectivamente y, en caso de insuficiencia de cuota, daría lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

Sin perjuicio del régimen general descrito anteriormente, esta retención no se realizará, de acuerdo con lo previsto en el artículo 57.q del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, en la medida en que los Valores estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español. Asimismo tampoco procederá la práctica de retención conforme al artículo 57.s del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades cuando los Valores estén negociados en mercados organizados de países de la OCDE.

II.1.7.4. Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español sin establecimiento permanente

A estos efectos, se consideran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fija en España y no actúen, respecto de la inversión en los Valores, a través de un establecimiento permanente en España. El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar del ordenamiento y jurisprudencia comunitarios y de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

A.1. Impuesto sobre la Renta de No Residentes

Con carácter general, los intereses y otros rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios sólo estarán sujetos a tributación en España por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes cuando sean satisfechos por personas o entidades residentes en territorio español, o por establecimientos permanentes situados en éste, o que retribuyan prestaciones de capital utilizadas en territorio español.

Asimismo, conforme al artículo 14.1.e) del Texto Refundido del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, estarán exentas de tributación y retención en España las rentas que obtengan los no residentes cuando éstas deriven de valores emitidos en España por entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente, cualquiera que sea el lugar de residencia de las instituciones financieras que actúen como agentes de pago o medien en la emisión o transmisión de los valores.

Para acreditar, en su caso, la procedencia de la exención, el titular de los Valores no residente deberá presentar al Agente de Pago un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia. Los certificados tendrán un validez de un año desde el momento de su emisión.

A.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4.7 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio de las Personas Físicas, las personas físicas no residentes deben tributar por el citado impuesto en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2 por ciento y el 2,5 por ciento en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deben cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. Los Valores se valorarán de igual forma que para los residentes.

A.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Los bienes o derechos que se transmitan, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en España, tributan en España por este impuesto en sede del beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con la escala variable entre el 7,65 por ciento y el 81,6 por ciento.

El régimen general descrito anteriormente se entenderá sin perjuicio de las particularidades que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición internacional suscritos entre terceros países y España en materia de impuestos sobre herencias.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de transmisiones gratuitas deben tributar como ganancia patrimonial de acuerdo con las normas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y de conformidad con lo previsto en los Convenios Internacionales para eliminar la doble imposición internacional en materia de Renta y Patrimonio firmados por España con terceros países.

II.1.7.5. Régimen fiscal de los valores desde la perspectiva del derecho fiscal americano

El presente apartado tiene por objeto exponer las principales implicaciones fiscales, de conformidad con lo dispuesto en la legislación de los Estados Unidos de América, con respecto a la obtención de rentas, a los efectos de Impuesto Federal sobre la Renta e impuestos estatales sobre la renta, como consecuencia de la titularidad de los Valores por un no residente en los Estados Unidos de América, en el sentido expuesto más abajo (en adelante, el **"Titular no Residente"**).

Este análisis supone una referencia general al régimen fiscal aplicable y, por tanto, no supone un estudio exhaustivo de todas las posibles consecuencias fiscales que pudieran derivarse en función de la concurrencia de situaciones particulares en cada uno de los titulares de los Valores o de la aplicación de reglas específicas en cada caso concreto.

A los efectos de este apartado, deberán tomarse en consideración los siguientes términos definidos:

- Por **"No Residente"** deberá entenderse cualquier persona física, sociedad, sociedad de personas (*partnership*), patrimonio o fideicomiso (*trust*) que, a efectos del Impuesto Federal sobre la Renta, sea (i) una sociedad extranjera, (ii) un *partnership* extranjero, en el que cualquiera de sus miembros sea, de conformidad con la legislación de los Estados Unidos de América (en adelante **"USA"**), una sociedad extranjera, una sociedad no residente en los USA o un patrimonio o *trust* extranjero, (iii) una persona física no residente en los USA o (iv) un patrimonio o *trust* extranjero.
- Por **"Pagos de Principal, de Prima de Emisión y de Intereses"** deberán entenderse los pagos hechos en relación con los Valores considerados a los efectos del Impuesto Federal sobre la Renta como pagos de principal, pagos al descuento o pagos de intereses. No obstante, es posible que algunos pagos hechos en relación con ciertos tipos de Valores cuyo Precio de Emisión sea superior o inferior a su Precio de Reembolso o Importe de Amortización, incluyendo Valores vinculados a la evolución de ciertos Activos Subyacentes, no fueran pagos en el sentido descrito anteriormente. No obstante, el Emisor considera que los pagos que se efectúen en relación con Valores de este tipo no estarán sujetos a tributación en la fuente en los Estados Unidos de América.
- **"Pago Contingente"** es aquel pago o rendimiento derivado de la titularidad de un activo, cuya cuantía o rendimiento de que se trate esté determinada por remisión a la cifra de cobros o ventas u otros flujos de caja, ingresos o beneficios de su emisor (o persona vinculada con este), variación de valor de activos de su emisor (o persona vinculada con este), o dividendos o pagos similares efectuados por el emisor del activo (o persona vinculada con este). El

principal, la prima de emisión o los Intereses de un Valor que se determinen por referencia a la evolución del precio o rendimiento de un activo de su emisor (o persona vinculada con este), o a cambios en un índice referenciado al valor o rendimiento de dicho activo, no se considerarán como Pagos Contingentes si el referido activo fuera negociado en un mercado organizado que satisfaga los requisitos necesarios para que el activo pueda ser calificado como activo frecuentemente negociado (*actively traded property*) de acuerdo con lo establecido en el vigente artículo 1092.d del U.S. Internal Revenue Code de 1986.

- El término "**U.S. Controlled Person**" significa (i) una *U.S. Person*, (ii) una sociedad extranjera controlada (*controlled foreign corporation*) a efectos del Impuesto Federal sobre la Renta, (iii) una persona extranjera cuyos ingresos brutos provengan en un 50% o más de una actividad económica vinculada con los Estados Unidos de América durante un periodo de tres años, o (iv) un *partnership* extranjero, cuando en cualquier momento de su ejercicio fiscal, uno o más de sus miembros sean *U.S. Persons* que, en su conjunto, posean más del 50% del capital o tengan derecho a más del 50% de los ingresos del *partnership* o si, en cualquier momento de su ejercicio fiscal, participa en la realización de una actividad económica en los USA.

Por tanto, de acuerdo con la legislación federal reguladora del Impuesto Federal sobre la Renta y los Impuestos estatales sobre la Renta, y con sujeción a lo dispuesto en el siguiente apartado (retenciones a cuenta y obligaciones de información):

- (a) Salvo en determinados casos en que el Titular No Residente sea un banco que reúna ciertas características, o sea una sociedad vinculada con el Emisor y/o calificada como "controlled foreign corporation", los pagos de principal, prima de emisión (en caso de que existiera) o de Intereses, en el sentido arriba indicado, efectuados por el Emisor o por el Agente de Pagos a un Titular No Residente, no estarán sujetos a imposición en la fuente en los Estados Unidos de América siempre que, en el caso de cantidades consideradas como Intereses o prima de emisión de Valores con un vencimiento superior a 183 días contados desde su emisión, (i) no constituyan Pagos Contingentes, y (ii) en el caso de Valores nominativos, su titular entregue al Emisor o a su Agente de Pagos, debidamente suscrito y cumplimentado, un formulario W-8BEN del Inland Revenue Service (*IRS*).
- (b) La ganancia o beneficio que pudiera derivarse como consecuencia de la venta, canje, amortización o, en general, enajenación de un Valor por parte de un Titular No Residente, no estará sujeta al Impuesto Federal sobre la Renta siempre que: (i) en el caso de Valores con un vencimiento superior a 183 días, éstos no den lugar a Pagos Contingentes, (ii) para el caso de Valores nominativos, el titular provea debidamente suscrito y cumplimentado al Emisor o a su Agente de Pagos un impreso W-8BEN del *IRS*, y cuando se considere que (iii) ni el titular, ni un miembro de un *partnership*, fiduciario, fideicomitente (*settlor*) o beneficiario del titular cuando éste sea un *partnership*, patrimonio o fideicomiso (*trust*), o una persona que ostente un poder sobre un patrimonio o un fideicomiso (*trust*) administrado por un titular fiduciario:
 - (i) Realice o haya realizado una actividad económica en los USA o tenga o haya tenido un establecimiento permanente en los USA.
 - (ii) Tenga una relación actual o pasada con los USA, entre las que se incluye la posesión de la ciudadanía o de la autorización de la residencia en los USA o la mera presencia en los USA por un tiempo igual o superior a 183 días en el año fiscal correspondiente a la venta, canje, amortización o, en general, enajenación del Valor del que la ganancia o beneficio trae causa.
 - (iii) Sea o haya sido a los efectos del Impuesto Federal sobre la Renta una sociedad nacional o extranjera de mera tenencia de activos (*holding*), una

sociedad extranjera generadora de rentas pasivas (*passive foreign investment company*), una sociedad extranjera controlada (*controlled foreign corporation*) o una sociedad que haya acumulado rentas con objeto de evitar el Impuesto Federal sobre la Renta; o

- (iv) En el caso de Valores emitidos con un vencimiento superior a 183 días, sea determinado tipo de sociedad vinculada con el Emisor.
- (c) Por lo general, la titularidad de un Valor ostentado por una persona física que, al tiempo de su fallecimiento, pueda calificarse como un Titular No Residente, no estará gravada por el Impuesto Federal sobre Sucesiones, siempre que (i) en el momento del fallecimiento del Titular No Residente, los pagos que devengue el Valor no estén relacionados con un negocio o actividad económica del causante en los Estados Unidos de América, y (ii) en relación con Valores con plazo de vencimiento superior a 183 días, estos no den lugar a Pagos Contingentes. No obstante, los Valores cuyo Precio de Emisión pueda ser superior o inferior a su Precio de Reembolso o Importe de Amortización que sean ostentados por una persona física, a la que se le pueda calificar como Titular No Residente en el momento de su fallecimiento, podrían estar sujetos al mencionado Impuesto Federal sobre Sucesiones, a menos que se haya ratificado entre el estado de residencia de dicho titular y los Estados Unidos de América un convenio fiscal sobre la eliminación de la doble imposición sobre las herencias que disponga lo contrario.
- (d) Al beneficiario efectivo de un Valor al portador que sea Titular No Residente a los efectos definidos en el presente apartado, no se le exigirá que facilite su nacionalidad, residencia o identidad al Emisor, a un Agente de Pagos o a cualquier autoridad gubernamental de los USA, para poder recibir cualquier pago derivado del Valor abonado por parte del Emisor o de un Agente de Pagos situado fuera de los USA. No obstante, para el caso de Valores emitidos de conformidad con lo establecido por las Normas D (*D rules*), a los titulares beneficiarios (*beneficial owner*) de Valores se les exigirá que faciliten un certificado de no residencia en los USA (*Certificate of Non US Status*) para poder entregarles títulos definitivos representativos de los Valores o cupones o intereses correspondientes. Se hará constar en cada emisión si los Valores que se emiten están sujetos a las Normas D (*D rules*).

Retenciones a cuenta y obligaciones de información

Salvo que el Emisor o el Agente de Pagos tengan conocimiento o indicios razonables para considerar que el titular o, en su caso, el beneficiario efectivo, de cualquier Valor sea una *U.S. Person*, los pagos de principal, prima de emisión (si la hubiera) e Intereses de Valores nominativos efectuados a favor de un Titular No Residente, no estarán sujetos a retención a cuenta, siempre que el Titular No Residente proporcione al pagador un formulario W-8BEN del IRS. No obstante, los Intereses y la prima de emisión pagados por la titularidad de Valores nominativos emitidos con un plazo de vencimiento superior a 183 días deberán ser comunicados al IRS, de conformidad con la legislación aplicable.

Por su parte, los pagos de principal, prima de emisión e Intereses derivados de la tenencia de Valores al portador efectuados a un Titular No Residente fuera de los USA por un pagador no residente o no establecido en los USA (*Non US Payer*), no estarán sujetos a obligaciones de información ante el IRS ni tampoco sujetos a retención a cuenta.

Además, excepto por lo que se señala en el siguiente párrafo, los pagos de principal, prima de emisión (si la hubiera) o Intereses efectuados con ocasión de la tenencia de Valores al portador y percibidos fuera de los USA por medio de una oficina extranjera de una entidad que actúe como depositario, custodio y otro tipo de agente o gestor de los títulos y que no sea una *US Controlled Person*, no estarán sujetos a retención a cuenta ni a obligaciones de información al ser abonados al beneficiario.

No obstante, cuando el depositario, gestor o agente designado al efecto sean una *U.S. Controlled Person*, los pagos percibidos a través de sus oficinas extranjeras, estarán sujetos a retención a cuenta y a obligaciones de información cuando sean abonados al beneficiario, salvo que aquéllos tengan documentación acreditativa de que el beneficiario no sea una *U.S. Person*, o estuviera exento por cualquier otra causa de la obligación de información y no tuvieran conocimiento o indicios razonables de que dicha documentación fuera incorrecta.

Los pagos derivados de una venta, canje o enajenación de un Valor al portador realizado a través de la oficina extranjera de un intermediario financiero (*broker*), no estarán sujetos a la obligación de información ni a la de practicar una retención a cuenta. No obstante, si el intermediario financiero fuera una *U.S. Controlled Person*, los pagos que se efectúen con ocasión de las ventas, canjes o enajenaciones que se lleven a cabo estarán sujetas al cumplimiento de las obligaciones de información, salvo que el beneficiario haya proporcionado al intermediario financiero información suficiente que acredite que los pagos efectuados se han llevado a cabo en favor de un beneficiario extranjero y el intermediario financiero no tuviera conocimiento o indicios razonables para pensar que alguno de los elementos constitutivos de dicha documentación fuera incorrecta.

La cantidades retenidas a cuenta de conformidad con las reglas expuestas en este apartado, constituyen un crédito fiscal contra el Impuesto Federal sobre la Renta del titular de los Valores, pudiendo tener este último el derecho a exigir la devolución sobre el exceso del Impuesto soportado, siempre que se facilite al IRS la información que se requiera.

En cualquier caso, es recomendable que los titulares de los Valores consulten con sus asesores fiscales, quienes, a la vista de sus circunstancias personales, podrán prestar un asesoramiento individualizado en relación al cumplimiento de sus obligaciones de retención e información, a la concurrencia o no de las condiciones para el disfrute de exenciones, o, en su caso, al cumplimiento de los requisitos necesarios para alcanzarlas.

Por último, cuando el titular de un Valor al portador sea una *U.S. Person*, estará sujeto a las siguientes reglas especiales, salvo que alguna de las exenciones legalmente previstas concurren en su caso concreto: si como consecuencia de la venta o enajenación de un Valor al portador se genera una ganancia o pérdida sujeta al Impuesto Federal sobre la Renta, la renta será considerada como un ingreso del ejercicio y no como una ganancia de capital, mientras que en caso de que se produzca una pérdida no se reconocerá ningún derecho a su deducción.

II.1.8. Amortización de los Valores

Las condiciones específicas de amortización de los Valores se determinarán para cada emisión que se realice al amparo del Programa en su correspondiente información complementaria, donde se indicará el plazo de vencimiento, la Fecha de Vencimiento y la existencia, en su caso, de amortizaciones parciales, opciones de amortización anticipada, y otras condiciones especiales de amortización.

El plazo de vida de las emisiones que se realicen al amparo de este Programa tendrá un mínimo de TRES (3) MESES y un máximo de TREINTA (30) AÑOS.

II.1.8.1. Precio de Reembolso

El Precio de Reembolso o Importe de Amortización de los Valores se determinará para cada emisión que se realice al amparo del Programa en su correspondiente información complementaria, donde se indicará su fórmula de cálculo, que se podrá determinar por referencia al comportamiento o evolución del precio o valor de cualquier Activo Subyacente, así como cualesquiera otras circunstancias específicas previstas para su cálculo.

II.1.8.2. Modalidades de amortización y cálculo del Importe de Amortización

Sin perjuicio de (i) que el Importe de Amortización de los Valores en ningún caso será inferior a su importe nominal y (ii) lo dispuesto en el apartado II.6.4, se han previsto las siguientes modalidades de amortización:

1. Emisiones con amortizaciones parciales

Salvo que se produzca un evento que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de la emisión de que se trate (según se describe en este folleto o se establezca en las condiciones particulares de la emisión de que se trate), o salvo que los Valores de la emisión de que se trate se hayan amortizado anticipadamente, o se hayan recomprado y cancelado por el Emisor en su totalidad, las emisiones para las que se hayan previsto amortizaciones parciales se amortizarán parcialmente en cada Fecha de Amortización Parcial, en la que se pagará el Importe de Amortización Parcial previsto para esa fecha en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate. El principal pendiente de amortizar de cada Valor que se amortice parcialmente se reducirá a prorrata entre todos sus titulares, con efectos desde cada Fecha de Amortización Parcial, por un importe igual al Importe de Amortización Parcial (o, si el Importe de Amortización Parcial se calcula como la proporción o porcentaje del principal del Valor de que se trate, por un importe igual al de la proporción o porcentaje correspondiente) pagado por el Emisor a sus titulares en esa fecha. Las emisiones para las que se hayan previsto amortizaciones parciales se amortizarán en su totalidad mediante el pago del último Importe de Amortización Parcial en la Fecha de Vencimiento correspondiente (que a estos efectos será la última Fecha de Amortización Parcial). Si cualquier Importe de Amortización Parcial no se paga por el Emisor en su Fecha de Amortización Parcial correspondiente, el importe nominal de los Valores de que se trate no se reducirá en tanto no se pague por el Emisor dicho Importe de Amortización Parcial.

2. Emisiones con amortización total a vencimiento

Salvo que se produzca un evento que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de la emisión de que se trate (según se describe en este folleto o se establezca en las condiciones particulares de la emisión de que se trate), o salvo que los Valores de la emisión de que se trate se hayan amortizado anticipadamente, o se hayan recomprado y cancelado en su totalidad por el Emisor, las emisiones que se realicen al amparo del Programa para las que no se hayan previsto amortizaciones parciales, se amortizarán en su totalidad en la Fecha de Vencimiento, en la que se pagará el Importe de Amortización previsto en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate.

3. Amortización anticipada de las emisiones que se realicen al amparo del Programa

Los Valores que integren las emisiones que se realicen al amparo del Programa estarán (o podrán estar) sujetas a las condiciones o modalidades de amortización anticipada que se indican a continuación.

3.1 Amortización anticipada por motivos de ilegalidad o fuerza mayor

Si las obligaciones del Emisor con respecto a cualquier emisión de Valores devienen contrarias a cualquier ley o norma, o su cumplimiento deviene, por razones de fuerza mayor, imposible, el Emisor comunicará dicha circunstancia a los titulares de los Valores, en la forma prevista en el apartado II.6.2, así como a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la sociedad rectora del mercado secundario donde los Valores estén admitidos a negociación y podrá anticipar el vencimiento o amortización de los Valores, pagando a sus titulares, en la fecha de vencimiento o amortización anticipada, el Importe de Amortización Anticipada correspondiente que se determine en las condiciones particulares de la emisión.

3.2 **Amortización anticipada por ejercicio de Opciones de Amortización Anticipada ejercitables por el Emisor**

Si los términos y condiciones particulares de cualquier emisión que se realice al amparo del Programa incluyen una (o más) Opción/es de Amortización Anticipada ejercitable/s por el Emisor, este podrá ejercitar el derecho a amortizar anticipadamente (total o parcialmente, según se indique al respecto en las condiciones particulares de la emisión correspondiente) los Valores de la emisión de que se trate en cualquiera de las Fechas de Ejercicio de Opción de Amortización Anticipada previstas al efecto, conforme a los términos y condiciones previstos en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate. El Importe de Amortización pagadero como consecuencia de dicho ejercicio ("**Importe de Amortización Anticipada Opcional**") se determinará de acuerdo con lo previsto al efecto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

Los Valores con respecto a los cuales se haya ejercitado una Opción de Amortización Anticipada se amortizarán (total o parcialmente, según sea el caso) en la Fecha de Amortización Anticipada que se establezca en las condiciones particulares de la emisión de que se trate (que en ningún caso podrá ser posterior a la Fecha de Vencimiento de la emisión).

En el caso de ejercicio parcial de una Opción de Amortización Anticipada, el Emisor notificará su ejercicio al Agente de Pagos y a los titulares de los Valores en la forma prevista en el apartado II.6.2 (y, en su caso, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al organismo o sociedad rectora del/los mercados secundarios donde coticen los Valores de la emisión de que se trate). La notificación de dicho ejercicio especificará el importe nominal de la emisión que se amortice como consecuencia del ejercicio de la Opción de Amortización Anticipada, así como el método de determinación utilizado para seleccionar los Valores que se amorticen anticipadamente como consecuencia de dicho ejercicio.

3.3 **Amortización anticipada por ejercicio de Opciones de Amortización Anticipada por los titulares de los Valores**

Si los términos y condiciones particulares de cualquier emisión que se realice al amparo del Programa incluyen una (o más) Opción/es de Amortización Anticipada ejercitable/s por los titulares de los Valores, estos podrán, previa notificación al Agente de Pagos (o a la entidad que se designe a estos efectos en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate) (con el preaviso que se establezca en dicha información complementaria) ejercitar el derecho a amortizar anticipadamente (total o parcialmente, según se establezca en las condiciones de la emisión correspondiente) los Valores de la emisión de que se trate en las Fechas de Ejercicio de Opción de Amortización Anticipada y conforme a los términos y condiciones previstos en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate. El Importe de Amortización pagadero por el Emisor como consecuencia de dicho ejercicio ("**Importe de Amortización Anticipada Opcional**") se determinará de acuerdo con lo previsto al efecto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

Los Valores con respecto a los cuales se haya ejercitado la Opción de Amortización Anticipada de que se trate se amortizarán por el Emisor en la fecha que se haya establecido al efecto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate (que en ningún caso podrá ser posterior a la Fecha de Vencimiento de dicha emisión).

La información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate incluirá los detalles relativos al procedimiento de ejercicio de la/s Opción/es de Amortización Anticipada, a las entidades ante las que se puedan ejercitar dichas opciones así como cualquier otra información relevante a los efectos del ejercicio de dichos derechos por los titulares de los Valores.

3.4 **Amortización anticipada como consecuencia del acaecimiento de Sucesos Extraordinarios y Cláusulas de Amortización Anticipada**

(a) **Sucesos Extraordinarios**

Si acaecido un Suceso Extraordinario (tal y como estos se describen en el Anexo 3) con respecto a cualquiera de los Activos Subyacente previstos en las condiciones particulares de cualquier emisión, el Agente de Cálculo designado para la emisión de que se trate determina que no es posible realizar ningún ajuste razonable a fin de continuar con la emisión hasta su Fecha de Vencimiento, el Emisor podrá (con un preaviso a los titulares de los Valores de no menos de 3 y no más de 30 días naturales realizado en la forma prevista en el apartado II.6.2, salvo que otra cosa se establezca al efecto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate) amortizar anticipadamente, en su totalidad, los Valores de la emisión afectada.

El Importe de Amortización Anticipada pagadero como consecuencia de dicha amortización anticipada se calculará conforme a lo previsto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

La fecha efectiva de amortización anticipada en caso de acaecimiento de un Suceso Extraordinario será la fecha que el Emisor indique en la notificación o anuncio de amortización anticipada correspondiente (que en ningún caso podrá ser posterior a la Fecha de Vencimiento de la emisión de que se trate).

(b) **Cláusulas de Amortización Anticipada**

Si la emisión de que se trate tiene una o más Cláusulas de Amortización Anticipada, en caso de que se produzca cualquiera de los supuestos previstos para la amortización anticipada de los Valores, que se hayan establecido para la emisión de que se trate, el Emisor amortizará anticipadamente, en su totalidad, los Valores de la emisión de que se trate conforme a lo dispuesto en sus condiciones particulares.

El Importe de Amortización Anticipada pagadero como consecuencia de dicha amortización anticipada se calculará conforme a lo previsto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

Serán "**Cláusulas de Amortización Anticipada**" las que así se indiquen en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

3.5 **Otras causas de amortización anticipada de los Valores**

Los titulares de los Valores no podrán vender, ofrecer o transferir los Valores, directa o indirectamente, en los Estados Unidos de América o a *U.S. Persons* (tal y como este término se ha definido anteriormente). El Emisor podrá, de manera inmediata, amortizar anticipadamente aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por cualquier *U.S. Person*.

El Importe de Amortización Anticipada pagadero como consecuencia de dicha amortización anticipada se calculará conforme a lo previsto en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

II.1.9. Entidades financieras que atenderán el servicio financiero de las emisiones que se realicen al amparo del Programa

El servicio financiero de las emisiones que se realicen al amparo del Programa se atenderá por el Agente de Pagos. El Emisor ha designado como Agente de Pagos a la entidad BNP Paribas Securities Services - Sucursal en España, con domicilio en la calle Ribera del Loira 28, 28042 Madrid y C.I.F. N-0012958-E.

El Emisor podrá designar, con respecto a cada emisión que se realice al amparo del Programa, a otra u otras entidad/es como agentes de pagos, que habrá/n de ser entidad/es financiera/s o empresa/s de servicios de inversión con domicilio (o con oficina domiciliada) en España o en otro país de la Unión Europea, a fin de atender el servicio financiero de las emisiones que se realicen con cargo al Programa.

El Emisor podrá, en cualquier momento, sustituir a la entidad designada como Agente de Pagos en este folleto (o con respecto a cualquier emisión realizada al amparo del Programa) por otra entidad, que en todo caso habrá de cumplir con los requisitos mencionados anteriormente. La sustitución mencionada no tendrá efecto ni será válida y eficaz en tanto no se haya designado a la nueva entidad que actúe como Agente de Pagos, dicha entidad no haya aceptado su designación, la sustitución no se haya producido de forma efectiva y la misma no se haya comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los titulares de los Valores afectados por dicha sustitución, en la forma prevista en el apartado II.6.2.

II.1.10. Moneda de emisión de los Valores

Las emisiones que se realicen al amparo del Programa se podrán realizar en cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE.

No obstante, para el caso de emisiones con respecto a las cuales esté previsto solicitar su admisión a cotización en el mercado de renta fija de la AIAF o en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao o Valencia, estas se realizarán en euros.

II.1.11. Cuadro del servicio financiero de las emisiones

El cuadro del servicio financiero de cada emisión se incluirá en su correspondiente información complementaria.

II.1.12. Tasa interna de rentabilidad bruta prevista para los inversores

Las tasas internas de rentabilidad bruta de las emisiones que se realicen al amparo del Programa vendrán indicadas en las condiciones particulares de cada emisión (que se incluirán en su correspondiente información complementaria). La información complementaria correspondiente incluirá detalles sobre el método de cálculo utilizado y los gastos tenidos en cuenta para la determinación de la rentabilidad efectiva de las emisiones para los suscriptores.

A. En cualquier caso, salvo que otra cosa expresamente se indique al efecto en las condiciones particulares de cada emisión, la tasa interna de rentabilidad bruta prevista para los suscriptores, para aquellas emisiones de Valores con intereses explícitos periódicos, podrá determinarse de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$-N + \frac{F_1}{(1+r)} + \frac{F_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+r)^n} = 0$$

donde:

"**N**" significa el Precio de Emisión desembolsado por los suscriptores.

"**n**" significa el número de flujos de caja y el número de periodos correspondientes a cada flujo de caja.

"**F**" significa cada flujo de caja percibido por el titular del Valor.

"**r**" significa la tasa interna de rendimiento bruta.

B. Para aquellas emisiones de Valores con rendimiento implícito (aquellas cuyo rendimiento se calcula mediante la diferencia entre el Precio de Emisión y el Precio de Reembolso), salvo que otra

cosa expresamente se indique al efecto en las condiciones particulares de cada emisión, la tasa interna de rentabilidad anual prevista para los suscriptores podrá determinarse de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$N = \frac{R}{(1+r)^n}$$

donde:

"**N**" significa el Precio de Emisión desembolsado por los suscriptores.

"**n**" significa el plazo de duración de los Valores (expresado en años).

"**R**" significa el Precio de Reembolso del Valor.

"**r**" significa la tasa interna de rendimiento.

II.1.13. Interés efectivo previsto para el Emisor

El coste efectivo de cada emisión se especificará en su correspondiente información complementaria y será el que resulte de aplicar las condiciones particulares de dicha emisión. El interés efectivo previsto para el Emisor, con respecto a cada emisión, se calculará mediante la comparación, en una misma fecha, de los flujos de ingresos netos de los Valores con sus flujos esperados de pagos.

El método de cálculo utilizado para determinar el interés efectivo de cada emisión para el Emisor (salvo que otra cosa se establezca en las condiciones particulares de cada emisión) será el siguiente:

A. Con respecto a emisiones de Valores con intereses explícitos periódicos:

$$-N + G + \frac{F_1}{(1+r)} + \frac{F_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+r)^n} = 0$$

donde:

"**N**" significa el Precio de Emisión desembolsado por los suscriptores.

"**n**" significa el número de flujos de caja y el número de periodos correspondientes a cada flujo de caja pagaderos por el Emisor.

"**F**" significa cada flujo de caja pagadero por el Emisor.

"**G**" significa los gastos de emisión soportados por el Emisor (dado que algunos de dichos gastos son variables (se originan con respecto a cada emisión) y otros fijos (se originan con respecto al Programa), el importe de los gastos fijos se prorrateará proporcionalmente al importe nominal de cada emisión a los efectos de este cálculo).

"**r**" significa la tasa interna de rendimiento bruta (o interés efectivo pagadero por el Emisor).

B. Para aquellas emisiones de Valores con rendimiento implícito (aquellas cuyo rendimiento se calcula mediante la diferencia entre el Precio de Emisión y el Precio de Reembolso) (se indica a título ilustrativo la fórmula de cálculo para emisiones con plazo de vencimiento superior al año):

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

donde:

"N" significa el Precio de Emisión del Valor desembolsado por los suscriptores.

"n" significa el plazo de duración del Valor (expresado en días).

"R" significa el Precio de Reembolso del Valor.

"i" significa el interés efectivo del Emisor.

"B" significa la base de cálculo anual, es decir, el número de días en que se divida el año (365, 360, etc.) a los efectos del cálculo, que se establecerá en las condiciones particulares de cada emisión.

"G" significa los gastos de emisión soportados por el Emisor (dado que algunos de dichos gastos son variables (se originan con respecto a cada emisión) y otros fijos (se originan con respecto al Programa), el importe de los gastos fijos se prorrateará proporcionalmente al importe nominal de cada emisión a los efectos de este cálculo).

Con respecto a cada emisión que se realice al amparo del Programa, el flujo de ingresos netos del Emisor corresponderá al importe efectivamente ingresado por el Emisor, que se calculará substrayendo del precio total de la emisión de que se trate, el importe de los gastos de emisión (tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tasas de mercados secundarios organizados, anotación en cuenta de los Valores, publicidad, comisiones de colocación y otros).

Los gastos estimados, tanto del presente Programa como de las distintas emisiones que se realicen al amparo del mismo, comprenden los siguientes conceptos:

Organismo	Concepto	% sobre nominal	Importe máx. euros
CNMV	Registro y supervisión del Programa	0,014%	37.500
	Por cada emisión admitida a cotización	0,003%*	
AIAF	Registro/admisión a cotización de la emisión	0,005%*	45.000
IBERCLEAR	Admisión/permanencia		275 euros por cada emisión aprox.
NOTARIO	Escritura de emisión		Según se acuerde con la notaría

* Porcentaje sobre el nominal de la emisión de que se trate.

En cualquier caso, los gastos en que haya de incurrir el Emisor con respecto a cada emisión se detallarán en su correspondiente información complementaria.

II.1.14.Evaluación del riesgo

Se entiende por calificación de riesgo crediticio o "rating crediticio" la opinión que predice la solvencia o el riesgo de impago de una entidad o emisor de valores, con respecto de sus obligaciones de pago, valores de deuda o similares, obtenida de acuerdo con un sistema de calificación de riesgo crediticio previamente definido.

No se ha solicitado calificación de riesgo crediticio específica para el Programa a ninguna entidad calificadora de riesgos. No obstante, se podrá solicitar, si así se requiere o lo estima conveniente el

Emisor, calificación de riesgo crediticio específica para cualquier emisión que se realice al amparo del Programa. En ese caso, dicha circunstancia se mencionará en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate, con indicación de la calificación obtenida y de la entidad calificadora.

Sin perjuicio de lo anterior, desde las fechas indicadas a continuación, JPMorgan Chase Bank, National Association tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias para sus emisiones de deuda a corto y largo plazo por distintas agencias de calificación crediticia, según se refleja en la siguiente tabla:

	<u>Deuda a corto plazo</u>	<u>Deuda a largo plazo</u>	<u>Fecha asignación</u>
Moody's	P-1	Aa2	01/11/04
Standard & Poor's	A-1+	AA-	01/11/04

Las escalas de calificación de deuda a largo plazo empleadas por las agencias de calificación crediticia mencionadas son las siguientes:

	<u>Moody's</u>	<u>Standard & Poor's</u>
Categoría de inversión	Aaa Aa A Baa	AAA AA A BBB
Categoría especulativa	Ba B Caa Ca C	BB B CCC CC C

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

Standard & Poor's aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa de la calificación dentro de cada categoría.

Las escalas de calificación de deuda a corto plazo empleadas por estas agencias son las siguientes:

<u>Moody's</u>	<u>Standard & Poor's</u>
Prime-1 (P-1)	A-1
Prime-2 (P-2)	A-2
Prime-3 (P-3)	A-3
	B
	C

Standard & Poor's podrá aplicar un signo más (+) dentro de la categoría A-1 y F1, respectivamente.

Se advierte expresamente que las calificaciones crediticias del Emisor indicadas anteriormente no constituyen una recomendación para comprar, vender o suscribir los Valores. Las calificaciones

crediticias del Emisor estarán sujetas a la evolución del riesgo de crédito del Emisor y podrán ser revisadas, suspendidas, rebajadas o retiradas en cualquier momento y sin previo aviso por las agencias de calificación correspondientes.

Las mencionadas calificaciones crediticias del Emisor constituyen estimaciones de su riesgo de crédito realizadas por las agencias de calificación mencionadas en base a la información sobre el Emisor disponible en la fecha en que fueron emitidas, y no constituyen garantía alguna de la solvencia del Emisor. Los potenciales inversores en los Valores deberán por tanto realizar su propio análisis independiente, previamente a la adquisición o suscripción de los Valores que se emitan, sobre la solvencia del Emisor y el riesgo de una inversión en los Valores de que se trate.

II.2. PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA

II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores a los que vayan a ofrecerse los Valores

Con las excepciones previstas a continuación, los Valores de las emisiones que se realicen al amparo del presente Programa podrán ir dirigidas a cualquier tipo de inversor, ya sean minoristas o institucionales, o ambos, según se determinen en las condiciones particulares de la emisión de que se trate.

Salvo en el caso de ciertas excepciones, los Valores no podrán ser ofrecidos, vendidos, pignorados, cedidos, entregados, transmitidos o amortizados en los Estados Unidos de América, o a, en favor de, por cuenta de o en beneficio de cualesquiera "personas U.S.A." (*U.S. Persons*). El término *U.S. Person* tiene el significado que se indica en la Norma "S" (*Regulation S*) de la *U.S. Securities Act of 1933* o en el *U.S. Internal Revenue Code* de 1986. Los Valores que se emitan únicamente se ofrecerán o venderán fuera de los Estados Unidos de América a personas o entidades que no sean *U.S. Persons* de acuerdo con las excepciones contenidas en la Sección 3(a)(2) de la *U.S. Securities Act of 1933* y *Regulation S* y no podrán ser propiedad o titularidad, en ningún momento, de ninguna persona o entidad calificada como *U.S. Person*.

II.2.1.2. Aptitud de los Valores para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinadas entidades, tales como instituciones de inversión colectiva, compañías de seguros, fondos y planes de pensiones, etc.

Se espera que los Valores que integren determinadas emisiones que se realicen al amparo del Programa, para las que esté prevista la solicitud de admisión a negociación en determinados mercados secundarios organizados de valores, sean aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a que están sometidos determinados tipos de entidades, en particular: Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones, así como cualesquiera otras instituciones reguladas que estén sujetas a obligaciones o restricciones legales o administrativas relativas a la inversión de sus activos en determinados valores negociables.

Se advierte que, en todo caso, habrán de ser los órganos de decisión de las entidades que inviertan en los Valores que se emitan, los que habrán de juzgar o decidir sobre la aptitud de dichos Valores para cumplir con las exigencias o restricciones legales o administrativas de inversión que les sean de aplicación.

II.2.1.3. Fecha o periodo de suscripción o adquisición

El periodo de duración del Programa será de un año a partir de la fecha de registro del folleto correspondiente en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El periodo de suscripción para cada emisión que se realice al amparo del Programa se especificará en su correspondiente información complementaria.

El periodo de suscripción especificado para cada emisión podrá ser ampliado. En este sentido, si para cualquier emisión que se realice al amparo del Programa se previera la posibilidad de prorrogar el periodo de suscripción inicialmente previsto, se hará constar en la información complementaria correspondiente, incluyendo el procedimiento a seguir. En caso de que se produjese una prórroga, se realizarán las oportunas notificaciones al respecto.

Las emisiones que se realicen con cargo al Programa podrán estar o no aseguradas por entidades aseguradoras, extremo que se concretará en su correspondiente información complementaria. En el caso de que se realicen emisiones aseguradas por entidades aseguradoras, el importe no colocado al final del periodo de suscripción que se establezca se suscribirá el último día del mismo por la/s entidad/es aseguradora/s correspondientes.

En el caso de emisiones que no estén aseguradas, el importe nominal total de los Valores que efectivamente se emitan será igual al importe nominal efectivamente solicitado y suscrito.

II.2.1.4. Donde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición de los Valores

Los inversores podrán cursar las solicitudes de suscripción de los Valores que se emitan en las oficinas y sucursales de las entidades colocadoras o aseguradoras que se especifiquen en la información complementaria correspondiente. Se podrá exigir provisión de fondos previa.

No se requerirá la apertura de cuenta de valores con el Emisor para la suscripción de ninguna de las emisiones que se realicen con cargo al Programa, aunque se hace constar que:

A. Los potenciales suscriptores deberán tener, en todo caso y con carácter previo a la suscripción de los Valores que se emitan, una cuenta de custodia de valores abierta en alguna entidad financiera o empresa de servicios de inversión habilitada para ello, a fin de que el Emisor (o la/s entidad/es que actúen por su cuenta) pueda/n hacer entrega de los Valores a los suscriptores a través de dicha entidad.

B. Las entidades a través de las que se realice la distribución o colocación de los Valores podrán exigir a los potenciales suscriptores la apertura previa de una cuenta de custodia de valores en dichas entidades.

II.2.1.5. Forma y fechas en que se puede hacer efectivo el desembolso

La forma y fecha de hacer efectivo el desembolso se determinará para cada emisión en su correspondiente información complementaria.

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

Las entidades colocadoras o aseguradoras que el Emisor designe con respecto a cada emisión serán las encargadas de entregar a los suscriptores de los Valores la correspondiente documentación justificativa o acreditativa de la compra o suscripción realizada.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los Valores

II.2.2.1. Entidad o entidades que intervienen en la colocación de los Valores

Los Valores se podrán adjudicar y colocar:

- (a) Con la mediación de J.P. Morgan Securities Ltd., mediante la colocación de los Valores entre los inversores, actuando directamente o a través de otros intermediarios financieros designados al efecto.
- (b) Con la mediación de otros intermediarios financieros que se designen como entidades colocadoras y/o aseguradoras para cada emisión. En este sentido, se podrán pactar gastos o comisiones de distribución, aseguramiento o colocación, las

cuales se determinarán para cada emisión. Estas entidades podrán repercutir comisiones y gastos según las tarifas vigentes aprobadas por el Banco de España o la CNMV.

Se hace constar que el Emisor ha designado como entidad colocadora de las emisiones que se realicen con cargo al Programa a J.P. Morgan Securities Ltd., empresa de servicios de inversión con domicilio en 125 London Wall, Londres EC2Y 5AJ, Reino Unido.

En cualquier caso, el Emisor podrá, para cada emisión que se realice al amparo del Programa, designar a otra u otras entidades que intervengan en la colocación, distribución y, en su caso, aseguramiento, de las emisiones correspondientes, las cuales se especificarán en la correspondiente información complementaria.

La información complementaria de cada emisión recogerá los particulares del procedimiento de colocación, así como la identidad y demás datos relativos a las entidades que participen o actúen como colocadoras o aseguradoras de cada emisión.

II.2.2.2. Entidades directoras o coordinadoras

Para cada emisión que se realice al amparo del Programa se especificará en su correspondiente información complementaria si intervienen entidades directoras o coordinadoras, así como la identidad de las mismas.

II.2.2.3. Entidades aseguradoras

Para cada emisión que se realice al amparo del Programa se especificará en su correspondiente información complementaria si intervienen entidades aseguradoras de la emisión y, si es así, información sobre el contrato de aseguramiento, los riesgos asumidos, la contraprestación a que se obligue la entidad aseguradora en caso de incumplimiento y el carácter del aseguramiento.

II.2.2.4. y II.2.2.5. Procedimiento de colocación

Se podrán realizar emisiones, al amparo del Programa, dirigidas únicamente a inversores institucionales. Igualmente, se podrán realizar emisiones dirigidas a inversores minoristas (que se podrán también suscribir por inversores institucionales sin identificación de tramos concretos), o emisiones con tramos institucionales y tramos minoristas simultáneamente.

Para aquellas emisiones dirigidas exclusivamente a inversores institucionales (o con tramos reservados a inversores institucionales) se podrán establecer peticiones o importes mínimos de suscripción en las condiciones particulares de la emisión o tramo de que se trate, que en el caso de emisiones con tramos institucionales y minoristas, podrán ser más elevadas para los tramos institucionales que las previstas para los tramos minoristas.

Igualmente, se podrán exigir importes mínimos de suscripción en las emisiones (o tramos) dirigidas a inversores minoristas.

Los importes mínimos de suscripción previstos para cada emisión se indicarán en su información complementaria correspondiente.

En el caso de emisiones (o tramos de que se trate) en que la suma de las peticiones de los suscriptores sea superior a la oferta que se realice, los Valores se podrán adjudicar (a) discrecionalmente por el Emisor o, en su caso, por la/s entidad/es colocadora/s o aseguradora/s (velando, en todo caso, por que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones de suscripción que tengan características similares); (b) por orden cronológico de recepción de peticiones de suscripción (velando, en todo caso, por que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre peticiones de suscripción recibidas simultáneamente); o (c) mediante prorrateo. El procedimiento de adjudicación se indicará en la información complementaria que se registre en relación con cada emisión.

La comunicación de la adjudicación definitiva de los Valores se realizará mediante cualquier medio de uso habitual en las comunicaciones entre el Emisor y, en su caso, las entidad/es colocadora/s (y/o aseguradora/s) y sus clientes o suscriptores.

Una vez cerrado el periodo de suscripción previsto para cada emisión y adjudicados los Valores correspondientes, la/s entidad/es que se haya/n designado al efecto en las condiciones particulares de cada emisión o, la/s entidad/es colocadora/s a través de la/s cual/es se haya tramitado la suscripción, será/n la/s encargada/s de entregar a los suscriptores la documentación acreditativa de la suscripción realizada.

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

En el caso de las emisiones en las que se opte por su representación mediante anotaciones en cuenta a favor de los titulares de los Valores, el plazo y forma de entrega se practicará: (i) conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR para las emisiones cotizadas en mercados secundarios oficiales Españoles y, (ii) conforme a las normas de funcionamiento de la entidad encargada de la llevanza del registro contable correspondiente para el resto de emisiones, tal y como se ha indicado con anterioridad. En el caso de las emisiones en las que se opte por su representación mediante títulos, el plazo y forma de entrega de los mismos se detallará en la información complementaria correspondiente a cada emisión.

II.2.4. Sindicato de obligacionistas y juntas de obligacionistas

No está prevista su constitución, al no ser de aplicación al Emisor el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y en particular, las disposiciones contenidas en sus artículos 295 y siguientes, ni la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, de regulación de la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas, asociaciones u otras personas jurídicas, dado que el Emisor está sometido a las leyes federales de los Estados Unidos de América, país de su domicilio.

No obstante, los intereses de los titulares de los Valores podrán quedar representados a través de las juntas de titulares de los Valores. En este sentido, se podrán convocar juntas de titulares de los Valores de cualquier emisión de conformidad con lo previsto en el [Anexo 4](#), a fin de deliberar sobre cualquier asunto que pueda afectar al Emisor o a los titulares de los Valores de cualquier emisión, tales como la modificación de los términos y condiciones de las emisiones que se realicen y otros. Los trámites para la modificación de los términos y condiciones de las emisiones que se realicen con cargo al Programa se describen en el apartado II.6.5.

II.3. INFORMACION LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los Valores a emitir y acuerdos de emisión

Como ya se ha indicado en el apartado II.1.2, el Programa que se describe en este folleto podrá amparar emisiones de diversos tipos de Valores, tanto de rendimiento convencional como de rendimiento vinculado al rendimiento o evolución del precio de Activos Subyacentes o de rendimiento mixto.

El Programa se ha aprobado de acuerdo con las siguientes resoluciones o acuerdos sociales:

- Acuerdo del consejo de administración de The Chase Manhattan Bank, de 19 de enero de 1999, por el cual se delegó en el Comité de Capital ("*Capital Committee*") de The Chase Manhattan Bank la facultad de acordar y aprobar la emisión y obligaciones de valores de deuda de The Chase Manhattan Bank, independientemente de su plazo de vencimiento, siempre que no se traten como capital por los organismos reguladores bancarios, incluyendo la emisión de obligaciones de deuda cuyos pagos dependan de la evolución de otros instrumentos de referencia, y acuerdo del consejo de administración del Emisor de 18 de enero de 2005 por el que se renueva la anterior delegación.

- Certificación del Secretario General Adjunto ("*Assistant Corporate Secretary*") de JPMorgan Chase Bank (anteriormente denominado The Chase Manhattan Bank) de 2 de agosto de 2004, en la que se certifica que el Comité de Capital ("*Capital Committee*") de JPMorgan Chase Bank pasó a denominarse Comité de Activos y Pasivos ("*Asset-Liability Committee*") con efectos desde el 1 de julio de 2004.
- Acuerdo del Comité de Activos y Pasivos ("*Asset-Liability Committee*") de JPMorgan Chase Bank, de 28 de julio de 2004, por el que se aprueba el programa de emisión de valores de renta fija simple de JPMorgan Chase Bank por un importe de hasta QUINIENTOS MILLONES (500.000.000) de euros a emitir en España, se establecen los términos y condiciones básicos de los valores a emitir y se delegan facultades en relación con dicho programa y con cada una de las emisiones que se realicen a su amparo a determinadas personas (como se indica en este folleto, JPMorgan Chase Bank pasó a denominarse JPMorgan Chase Bank, National Association con efectos desde el 13 de noviembre de 2004).

Los acuerdos anteriores facultan a las personas mencionadas en ellos para determinar las características concretas de cada emisión que se realice con cargo al Programa.

Copia de los certificados de estos acuerdos y de cualquier otro documento del que se deriven limitaciones o condicionamientos para adquirir la titularidad de los Valores que se emitan, o ejercitar los derechos incorporados a los mismos, se adjuntan como Anexo 5 al presente folleto, formando parte integrante del mismo.

A juicio del Emisor, el Programa de emisión no contraviene ningún límite establecido en la normativa que le es aplicable.

II.3.2. Acuerdos de realización de una oferta pública de venta

No aplicable, por tratarse de un programa de emisión y no de una oferta pública de venta.

II.3.3.

Sin contenido.

II.3.4. Autorización administrativa previa

Excepto la autorización y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Programa, como tal, no requiere autorizaciones administrativas previas.

Es posible que determinadas emisiones que se realicen al amparo del Programa, ya sea por la naturaleza de los Valores que se emitan, por las características de los Activos Subyacentes a cuya evolución esté referenciado el rendimiento de los Valores de la emisión de que se trate, o por otras circunstancias, requieran, además de la preceptiva verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, otras autorizaciones administrativas previas. En este caso, estas se solicitarán previamente por el Emisor (o por la entidad que, actuando en nombre y por cuenta del Emisor, este haya designado al efecto) para la emisión de que se trate.

II.3.5. Régimen legal típico de los Valores

II.3.5.1. Definición del régimen legal típico de los Valores

Los Valores que integren las emisiones que se realicen al amparo del Programa tendrán la configuración jurídica de valores negociables, tal y como este término se define en el art. 2.1 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores. Por tanto les será de aplicación el régimen jurídico general de aplicación a los valores negociables previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (con sus sucesivas modificaciones) y disposiciones concordantes y de desarrollo.

El régimen jurídico relativo a la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes será el previsto en las normas mencionadas.

II.3.5.2. No oposición a normas imperativas

A juicio del Emisor, las emisiones de Valores previstas al amparo del Programa no se oponen a lo establecido en normas legales de carácter imperativo.

II.3.6. Garantías de las emisiones programadas

Los Valores que se emitan al amparo del Programa no gozan de garantía alguna, ya sea personal de terceros o real, ni estarán asegurados por el *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)* (institución de los Estados Unidos de América con funciones equivalentes a las del Fondo de Garantía de Depósitos en España) o por cualquier otra agencia privada o gubernamental.

Asimismo, los Valores que se emitan al amparo del Programa constituirán, en todo momento, obligaciones de deuda directas del Emisor, y no de su sociedad matriz, JPMorgan Chase & Co. ni de cualquiera de sus filiales, y su rango será equivalente al de cualquier otra deuda del Emisor no subordinada ni garantizada, excepto aquellas deudas del Emisor (tales como ciertas obligaciones del Emisor derivadas de depósitos bancarios u otras obligaciones específicas del mismo) que se beneficien de prioridad o preferencias para el cobro.

En concreto, las leyes federales de los Estados Unidos de América adoptadas en 1993 establecen una serie de preferencias o privilegios para el cobro de créditos en favor de ciertos acreedores, en el caso de concurso o liquidación de entidades de depósito aseguradas por la *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)* (entre las que se encuentra el Emisor). Estas leyes establecen que, con respecto a la liquidación o concurso de dichas entidades, el orden de preferencia para el cobro de créditos sin garantías reales contra la entidad de que se trate sería el siguiente:

- (a) Primero, los acreedores por gastos de la administración concursal o de los liquidadores.
- (b) Segundo, los acreedores por depósitos bancarios de la entidad.
- (c) Tercero, los acreedores ordinarios de la entidad no incluidos en los apartados (d) y (e) indicados más abajo.
- (d) Cuarto, los acreedores por créditos subordinados a los de los depositantes y acreedores ordinarios de la entidad.
- (e) Quinto, los créditos de accionistas y otros miembros o socios de la entidad (incluyendo las entidades "holding" de la entidad en liquidación o concurso, así como cualquier otro accionista acreedor de dicha entidad).

A los efectos de la legislación mencionada, por depósitos bancarios se entiende cualquier depósito pagadero en las oficinas de la entidad de depósito en los Estados Unidos de América. Dichos depósitos no incluirán depósitos bancarios internacionales o depósitos bancarios pagaderos en oficinas de la entidad de depósito de que se trate situadas fuera de los Estados Unidos de América.

Se hace constar que los Valores que se emitan al amparo del Programa se ubican, a efectos del orden de preferencia para el cobro, en la letra (c) anterior.

II.3.7. Forma de representación de los Valores que integren las emisiones

Los Valores que integren las emisiones se representarán mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta, en los términos indicados en el apartado II.1.5 anterior. El Emisor indicará, con respecto a cada emisión (en la información complementaria correspondiente), la forma de representación prevista. Si la forma de representación prevista es en anotaciones en cuenta, se indicará además la entidad designada para la llevanza del registro contable de los Valores.

II.3.8. Legislación bajo la cual se crearán los Valores que vayan a integrar cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Programa e indicación de tribunales competentes en caso de litigio

II.3.8.1. Legislación bajo la cual se crearán los Valores que vayan a integrar cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Programa

La legislación societaria aplicable al Emisor son las leyes bancarias federales de los Estados Unidos de América, leyes conforme a las cuales está actualmente constituido el Emisor. Por tanto, la legislación bajo la cual se crean y emiten los Valores que vayan a integrar cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Programa serán las leyes bancarias federales de los Estados Unidos de América.

Por su parte, la forma de representación, la acreditación de la titularidad de los Valores, la transmisión de los mismos y el régimen jurídico relativo a la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes se regirá por la legislación española, a la que se somete expresamente el Emisor a estos efectos.

II.3.8.2. Jurisdicción

En caso de litigio en relación con las emisiones que se realicen al amparo del Programa, el Emisor se somete a los juzgados y tribunales de la ciudad de Madrid. A estos efectos, el Emisor acuerda que el sometimiento a la jurisdicción de los jueces y tribunales de la ciudad de Madrid se realiza en beneficio exclusivo de los titulares de los Valores que se emitan al amparo del Programa, y por tanto dichos titulares podrán demandar al Emisor ante los tribunales de otras jurisdicciones que sean competentes a estos efectos.

II.3.8.3. Domicilio procesal

La notificación de demandas judiciales al Emisor, en relación con los Valores, se podrá realizar por los titulares de los Valores, en el domicilio para notificaciones al Emisor indicado en el apartado II.6.2.2.

II.3.9. Ley de circulación de los Valores que vayan a integrar cada una de las emisiones que se realicen a su amparo y restricciones a su transmisibilidad.

La ley de circulación de los Valores es la ley española.

Los Valores no se han registrado ni se registrarán bajo la Ley de Valores de los Estados Unidos de América de 1933 (*U.S. Securities Act of 1933*) o bajo las leyes reguladoras del mercado de valores de ningún estado de los Estados Unidos de América. La negociación de los Valores no ha sido aprobada por la CFTC (*U.S. Commodity Futures Trading Commission*) bajo la norma *U.S. Commodity Exchange Act*. Asimismo, es preciso tener en cuenta que algunos de los Valores podrán tener la forma de títulos al portador, por lo que estarán sujetos a ciertas obligaciones fiscales en los Estados Unidos de América.

Salvo en el caso de ciertas excepciones, los Valores no podrán ser ofrecidos, vendidos, pignorados, cedidos, entregados, transmitidos o amortizados en los Estados Unidos de América, o a, en favor de, por cuenta de o en beneficio de cualesquiera "personas U.S.A." (*U.S. Persons*). El término *U.S. Person* tiene el significado que se indica en la Norma "S" (*Regulation S*) de la *U.S. Securities Act of 1933* o en el *U.S. Internal Revenue Code* de 1986. Los Valores que se emitan únicamente se ofrecerán o venderán fuera de los Estados Unidos de América a personas o entidades que no sean *U.S. Persons* de acuerdo con las excepciones contenidas en la Sección 3(a)(2) de la *U.S. Securities Act of 1933* y *Regulation S* y no podrán ser propiedad o titularidad, en ningún momento, de ninguna persona o entidad calificada como *U.S. Person*.

II.3.10. Información sobre los requisitos y acuerdos previos adoptados para solicitar la admisión a negociación de los Valores en mercados secundarios organizados

Se podrá solicitar la admisión a negociación de cualquiera de las emisiones que se realicen con cargo al Programa al que se refiere el presente folleto de emisión, bien en cualquiera de las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia o bien en el mercado de renta fija de la AIAF, en virtud de lo previsto en los acuerdos de emisión mencionados en el apartado II.3.1. anterior y que se adjuntan como Anexo 5.

Se podrá también solicitar la admisión a negociación de cualquiera de las emisiones que se realicen al amparo del Programa en otros mercados secundarios organizados de estados miembros de la Unión Europea. En este caso, se indicarán dichos mercados en la correspondiente información complementaria de la emisión de que se trate.

II.4. Información relativa a la admisión en bolsa de valores española o en algún mercado secundario organizado oficial o no de los Valores que integren las emisiones que se realicen con cargo al Programa

II.4.1. Mercados secundarios en los que se podrá solicitar la admisión a negociación

Para el caso de emisiones para las que se prevea solicitar la admisión a negociación de los Valores que las integren en un mercado secundario organizado de valores, el Emisor se compromete a gestionar la admisión a cotización de los Valores correspondientes, directamente o a través de una entidad designada al efecto. La admisión a negociación de los Valores que se emitan se podrá solicitar, a criterio del Emisor y para cada emisión individual, bien en el mercado de renta fija de la AIAF, bien en cualquiera de las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao o Valencia o bien en el mercado secundario organizado de valores de la Unión Europea que se indique en la información complementaria correspondiente a la emisión de que se trate. Para este tipo de emisiones, el Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización de los Valores que las integren, en el mercado designado al efecto, en el plazo máximo de 30 días naturales contados desde la fecha de desembolso de la emisión de que se trate.

En caso de incumplimiento del plazo anteriormente mencionado, se hará pública su causa mediante notificación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los titulares de los Valores, en la forma prevista en el apartado II.6.2.

El Emisor hace constar que conoce, y acepta cumplir, los requisitos y condiciones previstos para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de valores negociados en los mercados en los que esté previsto solicitar la admisión a negociación de los Valores que se emitan, según la legislación vigente y los requerimientos de sus órganos rectores.

Aunque está previsto que se pueda solicitar la admisión a negociación de determinadas emisiones de Valores en uno o más mercados secundarios organizados de valores, ello no determina por sí mismo que dichos Valores vayan a gozar de liquidez en dichos mercados. El Emisor podrá designar entidades de contrapartida a los efectos de dotar de liquidez a determinadas emisiones de Valores, pero no hay un compromiso por parte del Emisor de dotar de liquidez a las emisiones que se realicen a cargo del Programa. En el supuesto en que no se designe una entidad de contrapartida para dotar de liquidez a cualquiera de las emisiones que se realicen al amparo del Programa, (i) los Valores que integren dicha emisión podrán ser difíciles de vender y es posible que sus titulares deban mantenerlos en cartera hasta su vencimiento, y (ii) es posible que no haya precios de mercado de referencia de los Valores disponibles para sus titulares.

II.4.2. Emisiones de valores realizadas por el Emisor hasta la fecha, admitidos a negociación en uno o más mercados secundarios organizados de valores, oficiales o no, situados en territorio español

El Emisor no ha realizado hasta la fecha emisiones cuyos valores estén admitidos a negociación en uno o más mercados secundarios organizados, oficiales o no, situados en territorio español.

II.4.3. Emisiones de valores de renta fija realizadas por el Emisor hasta la fecha, admitidas a negociación en uno o más mercados secundarios organizados situados en el extranjero

Datos de las emisiones de valores renta fija realizadas por el Emisor hasta la fecha, incluidas las admitidas a negociación en uno o más mercados secundarios organizados situados en el extranjero, se detallan en el apartado II.5.2. de este folleto. El principal mercado secundario organizado de valores europeo donde se encuentran admitidos a negociación valores de renta fija del Emisor es la Bolsa de Luxemburgo.

II.5. FINALIDAD DEL PROGRAMA Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DEL EMISOR

II.5.1. Finalidad del Programa

El destino de los importes netos de cada emisión será el de proporcionar financiación al Emisor para el desarrollo de su actividad general de negocio.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena del Emisor

El Emisor se halla al corriente en el pago de dividendos, intereses y principal de sus deudas y empréstitos emitidos hasta la fecha.

Los datos que se reflejan a continuación corresponden a las cuentas consolidadas del Emisor para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2002 y 2003:

1. Emisiones de valores de renta fija, con y sin garantías

El Emisor realiza regularmente emisiones de renta fija a largo plazo en varias monedas (aunque predominan las emisiones realizadas en dólares USA), tanto a tipo de interés variable como a tipo de interés fijo. La siguiente tabla resume el total de la deuda y emisiones de renta fija a largo plazo (netas de descuentos de emisión no amortizados y con los ajustes previstos por la norma SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*) 133 (que regula la contabilidad de instrumentos financieros derivados y otras actividades de cobertura implícitas en las emisiones que se indican)):

Plazo pendiente hasta vencimiento 31 diciembre (en millones de dólares USA)		Menos de 1 año	1-5 años	Más de 5 años	2003 total	2002 total
Deuda senior	Tipo fijo	513	829	1.455	2.797	2.809
	Tipo variable ^(a)	322	2.890	617	3.829	502
	Tipos de interés ^(b)	6,63-7,04%	2,41-10,95%	2,16-13,00%	2,16-13,00%	1,55-13,00%
Deuda Subordinada	Tipo fijo	—	708	—	708	805
	Tipo variable	—	—	—	—	278
	Tipos de interés ^(b)	—	6,13-7,00%	—	6,13-7,00%	4,20-7,00%
Subtotal		835	4.427	2.072	7.334	4.394
<hr/>						
Deuda a largo plazo pagadera a la matriz y a las filiales						
	Tipo fijo	10	2.358	4.514	6.882	6.960
	Tipo variable ^(a)	—	1.116	675	1.791	1.746
	Tipos de interés ^(b)	5,38%	0,14-8,79%	1,35-12,14%	0,14-12,14%	0,15-12,14%
Subtotal		10	3.474	5.189	8.673	8.706
Total deuda a largo plazo		845	7.901	7.261	16.007^{(c)(d)(e)}	13.100

- (a) Varios instrumentos derivados vinculados a subyacentes de renta variable y otros activos se encuentran implícitos en algunas de las emisiones. Dichos instrumentos derivados, separados de los valores de renta fija híbridos de acuerdo con lo previsto al respecto por la norma SFAS 133 se contabilizan a su valor razonable (fair value) y se muestran netos de su activo de acogida en el balance. Los cambios en el valor razonable de dichos derivados se recogen como beneficios de "trading".
- (b) Los tipos de interés indicados son rangos de tipos de interés efectivos a fin de año, e incluyen tipos fijos y variables de emisiones no denominadas en dólares USA. Se excluyen los efectos de los instrumentos derivados relacionados. El uso de instrumentos derivados tiene como efecto modificar la exposición del Emisor a los tipos de interés indicados en la tabla. Incluyendo el efecto de los instrumentos financieros derivados correspondientes el rango de tipos de interés modificados, a 31 de diciembre de 2003, por el total de la deuda a largo plazo, fue de 0,14% a 12,14%, contra un rango tipos de interés contractuales de 0,14% a 13,00%, tal y como se indica en la tabla.
- (c) A 31 de diciembre de 2003, deuda a largo plazo por importe total de 6.800 millones de dólares se podía amortizar anticipadamente a opción del Emisor, en todo o en parte, de acuerdo con los términos y condiciones de las emisiones correspondientes.
- (d) El importe total agregado de principal que vence en cada uno de los de los cinco años siguientes al año 2003 es de 800 millones de dólares en 2004, 2.000 millones de dólares en 2005, 1.300 millones de dólares en 2006, 1.400 millones de dólares en 2007 y 3.200 millones de dólares en 2008.
- (e) Incluye 600 millones de dólares de bonos cupón cero pendientes de amortizar a 31 de diciembre de 2003. El principal agregado de dichos valores (a sus vencimientos respectivos) es de 1.400 millones de dólares.

2. Importe global de las demás deudas del Emisor, con y sin garantías

El importe global de las demás deudas del Emisor, con y sin garantías, excluyendo las deudas a largo plazo, son las que se indican en la siguiente tabla (datos a 31 de diciembre de 2002 y de 2003):

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002
Depósitos:		
En Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	74.112	75.101
Con devengo de intereses	116.137	96.685
Fuera de Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	6.355	7.380
Con devengo de intereses	<u>130.141</u>	<u>121.400</u>
Total depósitos	326.745	300.566
Fondos Federales (<i>Federal funds</i>) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	76.634	126.280
Otros fondos tomados en préstamo	5.571	3.816
Pasivos derivados de operaciones:		
Instrumentos de deuda y de renta variable	58.101	53.613
Pasivos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	70.637	64.500
Cuentas a pagar, gastos devengados y otros pasivos (incluyendo provisiones por compromisos de préstamos de 324 millones de dólares USA en 2003 y 363 millones de dólares USA en 2002)	27.530	24.973
Participaciones fiduciarias en entidades de participación variable consolidadas	9.946	—
Total pasivos (excluyendo deuda a largo plazo)	575.164	573.748

3. Importe global de los avales, fianzas y otros compromisos que haya asumido el Emisor

El importe total de las garantías y avales emitidos por el Emisor fue de 1.800 millones de dólares a 31 de diciembre de 2003 y 241 millones de dólares a 31 de diciembre de 2002.

4. Amortizaciones y cargas financieras derivadas de los compromisos por empréstitos y valores negociables a largo plazo del Emisor:

El importe total agregado de principal de empréstitos y deuda a largo plazo del Emisor que vence en cada uno de los cinco años siguientes al año 2003 es de (dólares USA):

- 800 millones de dólares en 2004,
- 2.000 millones de dólares en 2005,
- 1.300 millones de dólares en 2006,
- 1.400 millones de dólares en 2007, y
- 3.200 millones de dólares en 2008.

5. **Efecto estimado resultante de la emisión de los Valores que integren el Programa**

Dado que no se puede prever con exactitud el número de emisiones a realizar al amparo del Programa ni sus plazos de amortización, Tipo de Interés o modalidades de amortización, no es posible prever con un mínimo de exactitud el impacto de las emisiones que se realicen al amparo del Programa en el estado de cargas y servicio financiero de la deuda del Emisor.

II.6. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE SOBRE LOS VALORES QUE SE PUEDEN EMITIR AL AMPARO DEL PROGRAMA

II.6.1. Pérdida, robo, extravío, destrucción y sustitución de títulos

Si títulos representativos de cualquier Valor se pierden, o son robados o hurtados a su/s titular/es, se deterioran o se destruyen, se aplicará lo dispuesto a continuación:

1. **Títulos al portador robados, hurtados, extraviados o destruidos**

En la medida en que sea de aplicación, en estos casos se procederá conforme a lo previsto por los artículos 547 y siguientes del Código de Comercio español. Todos los gastos ocasionados al Emisor como consecuencia del robo, hurto, extravío o destrucción de títulos al portador representativos de Valores serán de cuenta de sus titulares.

2. **Títulos al portador deteriorados**

A fin de proceder a la sustitución de títulos al portador deteriorados, los titulares deberán presentarlos al canje al Agente de Pagos. Una vez presentados al Agente de Pagos, el Emisor o, en su defecto, el Agente de Pagos, actuando en nombre y por cuenta del Emisor, una vez comprobada la autenticidad de los mismos, procederá a la anulación del/los títulos presentados y a la emisión y entrega al solicitante de nuevo/s título/s en sustitución del/los anulados. Todos los gastos de anulación, canje o emisión serán de cuenta de los titulares solicitantes.

En caso de que por el grado de deterioro de los títulos presentados al canje, el Agente de Pagos o el Emisor no pudiesen comprobar la autenticidad de los mismos, los títulos se reputarán destruidos o perdidos y se aplicará, el procedimiento indicado en el subapartado 1 anterior.

3. **Sustitución de títulos nominativos robados, hurtados, extraviados o destruidos o deteriorados**

A fin de proceder a la sustitución de títulos nominativos respecto de los cuales se alegue su deterioro, destrucción, sustracción, robo o pérdida, los titulares deberán presentar su petición de sustitución o canje al Agente de Pagos. El Emisor, actuando a través del Agente de Pagos, podrá exigir las garantías necesarias al/los solicitante/s, a fin de atender los gastos ocasionados por dicha sustitución (que en todo caso serán de cuenta del/los solicitante/s). Una vez comprobado el derecho del/los solicitantes el Emisor o, en su defecto, el Agente de Pagos, actuando en nombre y por cuenta del Emisor, procederá a entregar nuevos títulos nominativos en sustitución de los anteriores.

II.6.2. Notificaciones

II.6.2.1. Notificaciones a los titulares de los Valores

Sin perjuicio de que el Emisor de los Valores decida notificar a los titulares de los Valores individualmente, a través de las entidades encargadas de la llevanza o custodia de los anotaciones en cuenta correspondientes, salvo que otra cosa se prevea en las condiciones particulares de la

emisión de que se trate o en la normativa aplicable, las notificaciones o anuncios que se deban realizar a los titulares de los Valores por el Emisor, el Agente de Cálculo o el Agente de Pagos, de acuerdo con lo previsto en este folleto, en la información complementaria correspondiente a cada emisión, o en la legislación aplicable, se podrán realizar mediante la publicación de la notificación o anuncio correspondiente en un diario de gran circulación en España (se espera que sea bien el diario *El País*, el diario *ABC* o el diario *Expansión*). Dichas notificaciones o comunicaciones se podrán realizar por el Emisor, directamente, por J.P. Morgan Securities Ltd. (como entidad colocadora), por el Agente de Cálculo o por el Agente de Pagos, actuando en nombre y por cuenta del Emisor.

Si los Valores de la/s emisión/es a cuyos titulares se deba notificar están admitidos a cotización en algún mercado secundario organizado de valores, el anuncio o notificación correspondiente se podrá realizar, exclusivamente, en el boletín oficial de cotización correspondiente, o en el medio de difusión requerido por dicho mercado.

Las notificaciones que se realicen mediante su publicación en cualquiera de los medios de difusión pública indicados anteriormente se reputarán válidamente realizadas en la fecha de dicha publicación, y si aparecen publicadas en varias fechas, en la última fecha de publicación.

II.6.2.2. Notificaciones al Emisor

Los titulares de los Valores podrán realizar cualquier notificación al Emisor entregando la misma, por escrito mediante correo certificado con acuse de recibo, burofax o conducto notarial, en el domicilio para notificaciones del Agente de Pagos correspondiente a la emisión de que se trate.

Dicha notificación habrá de ir dirigida al Emisor y especificar la emisión de cuyos Valores el notificante es titular.

Salvo que otra cosa se disponga en la información complementaria correspondiente a cada emisión, el domicilio para notificaciones al Emisor será el del Agente de Pagos especificado para la emisión de que se trate.

Cualquier cambio en el domicilio mencionado se publicará por el Agente de Pagos en la forma prevista en el apartado II.6.2.1. anterior.

II.6.3. Pagos, consignación y prescripción

II.6.3.1. Pagos

Los pagos que el Emisor deba realizar a los titulares de los Valores que se emitan al amparo del Programa, en concepto de Intereses, principal u otros rendimientos, se realizarán sin necesidad de requerimiento o intimación por parte de los titulares de los Valores, en la moneda y en las fechas de pago de principal, Intereses o rendimientos previstas en las condiciones particulares de cada emisión que se realice al amparo del Programa.

Dichos pagos se realizarán, netos de las retenciones o deducciones fiscales o a cuenta de tributos que en su caso procedan, en la forma y a través de los cauces previstos en el apartado II.1.6.2.

II.6.3.2. Consignación de pagos

En los supuestos en que:

(a) no fuese posible localizar al/los titular/es de cualquier Valor con el fin de abonar los importes debidos en concepto de principal o Intereses, o

(b) habiendo sido localizado/s los titular/es de cualquier Valor, éste/éstos, tras haberle/s sido ofrecido/s el/los pago/s correspondientes, se negare/n a admitirlo/s o estuviese/n incapacitado/s para recibir el/los pagos que les corresponda/n en el momento en que debieran realizarse, o

(c) varias personas pretendiesen tener derecho a cobrar por el/los mismos/s conceptos,

el Emisor podrá solicitar al Agente de Pagos que consigne los importes debidos en la forma prevista en los artículos 1177 y siguientes del Código Civil español con los efectos previstos en dicho código.

II.6.3.3. Prescripción

Las acciones para exigir o reclamar el pago del principal debido por parte del Emisor en relación con los Valores que se emitan al amparo del Programa prescribirán a los quince años desde la Fecha Relevante.

Las acciones para exigir o reclamar el pago de Intereses o cupones pagaderos por el Emisor por años o en plazos más breves en relación con los Valores que se emitan al amparo del Programa prescribirán a los cinco años desde la Fecha Relevante.

Por "**Fecha Relevante**" se entenderá, con respecto a los Valores de cualquier emisión realizada al amparo del Programa, la fecha en la que el pago de cualquier importe debido por el Emisor en relación con dichos Valores (ya sea en concepto de principal, Intereses o cualquier otro concepto debido en relación con los mismos) se hubiese debido realizar.

II.6.4. Incumplimiento por el Emisor

Si se produce cualquiera de los supuestos que a continuación se mencionan (denominados "**Supuestos de Incumplimiento**"), los titulares de los Valores podrán, notificando por escrito al efecto al Emisor conforme a lo previsto en el apartado II.6.2, exigir el vencimiento anticipado de sus Valores y reclamar el pago inmediato del principal pendiente de amortizar, Intereses devengados y cualesquiera otros importes que fuesen debidos por el Emisor en relación con los Valores de que se trate o, en su caso, el valor de amortización resultante del vencimiento anticipado de los Valores correspondientes. Recibida dicha notificación, el Emisor (a través del Agente de Pagos) estará obligado a pagar (o a poner a disposición) los importes correspondientes a los titulares que hayan notificado el vencimiento anticipado correspondiente, en el plazo de SIETE (7) Días Hábiles desde la recepción por el Agente de Pagos de la notificación correspondiente.

A efectos del Programa, serán Supuestos de Incumplimiento los siguientes:

- (a) El incumplimiento de pago por el Emisor de todos o parte del principal debido en relación con cualquier Valor emitido al amparo del Programa cuando este se hubiese de pagar, ya sea por el vencimiento o por la amortización anticipada de los Valores de que se trate.
- (b) El incumplimiento de pago por el Emisor de cualquier importe en relación con intereses o rendimientos de cualquier Valor emitido al amparo del Programa, si dicho incumplimiento se prolongase por un periodo de más de TREINTA (30) días naturales desde la fecha en que el mismo se produjo.
- (c) El incumplimiento por el Emisor de cualquier otra obligación (distinta de las mencionadas en los párrafos (a) y (b) anteriores) derivada de los términos y condiciones de los Valores emitidos al amparo del Programa, si dicho incumplimiento se prolonga durante un plazo de más de NOVENTA (90) días naturales desde la fecha en que cualquier titular de los Valores notifique al Emisor dicho incumplimiento requiriéndole para subsanarlo.
- (d) Si el Emisor deviene insolvente, entra en quiebra o concurso o deviene incapaz de cumplir sus compromisos de pago, suspende, o anuncia que suspenderá, con carácter general, el pago de sus deudas, o propone un acuerdo general con sus

acreedores para el pago de sus deudas, o acuerda o declara una moratoria general en el pago de sus deudas.

- (e) Si se emite una orden judicial por un tribunal competente para la disolución o liquidación del Emisor, o el Emisor anuncia su liquidación o el cese general de sus actividades, excepto cuando ello sea resultado y venga seguido de una reestructuración, fusión, o reorganización societaria.

II.6.5. Modificación de los términos y condiciones de las emisiones que se realicen con cargo al Programa

La modificación de los términos y condiciones de cualquiera de las emisiones que se realicen con cargo al Programa requerirá la convocatoria de la junta de titulares de Valores de la emisión correspondiente (de acuerdo con lo previsto al efecto en el Anexo 4) y su aprobación por dicha junta con las mayorías cualificadas previstas en el apartado 10 del Anexo 4.

La modificación de cualquiera de los términos económicos, o las condiciones de los Valores de cualquier emisión, cuando dicha modificación sea de carácter inmaterial o meramente técnica o formal, o con el propósito de corregir errores o defectos manifiestos, no requerirá el sometimiento de la misma a la aprobación de los titulares de los Valores y se podrá realizar directamente por el Emisor (o por las personas que este designe al efecto) sin necesidad de convocatoria de junta de titulares de los Valores de la emisión de que se trate para su aprobación.

Las modificaciones mencionadas en este apartado se comunicarán, como hecho relevante, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los titulares de los Valores, en la forma prevista en el apartado II.6.2., y surtirán efectos y obligarán a los titulares de los Valores de que se trate desde la fecha de efectividad indicada en la comunicación correspondiente.

II.6.6. Recompra de Valores por el Emisor o por entidades de su grupo

No está inicialmente previsto que el Emisor o cualquiera de sus filiales recompren los Valores emitidos con cargo al Programa. Sin embargo, con respecto a aquellas emisiones para las que se haya designado a una entidad de contrapartida a fin de dotar de liquidez a la emisión correspondiente, es posible que el Emisor o cualquiera de sus filiales o entidades de liquidez designadas al efecto, recompren Valores emitidos en el contexto de dicha actividad de dotación de liquidez.

En el supuesto en que el Emisor o cualquiera de sus filiales recompren Valores emitidos, ya sea como consecuencia de actividades de dotación de liquidez a determinadas emisiones, o por otras causas, el Emisor podrá amortizar anticipadamente los Valores recomprados, pero únicamente en el supuesto en que haya recomprado la totalidad de los Valores de la emisión de que se trate (sin perjuicio del derecho del Emisor a anticipar la amortización de los Valores que integren aquellas emisiones cuyos términos y condiciones contemplen el derecho del Emisor a la amortización anticipada de la emisión correspondiente).

En el supuesto en que el Emisor, directa o indirectamente, pretenda recomprar Valores de una o más emisiones, y dicha recompra no sea consecuencia de compromisos de dotación de liquidez, el Emisor, o la entidad designada para dicha recompra, deberá ofrecer, públicamente a todos los titulares de la emisión afectada, la recompra de sus Valores al mismo precio. Dicha oferta se deberá mantener por un plazo determinado. Transcurrido dicho plazo, el Emisor (o la/s entidad/es que este designe al efecto) podrán proceder a recomprar, de forma individualizada y sin sujeción a un precio concreto, los Valores de aquellos titulares que no acudieron a la oferta en el plazo previsto.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación y objeto social

III.1.1. Denominación y domicilio social

Con efectos desde el 13 de noviembre de 2004, el Emisor, JPMorgan Chase Bank, National Association, tiene su domicilio social en 1111 Polaris Parkway, Columbus, Ohio 43271, Estados Unidos de América.

El 13 de noviembre de 2004 el Emisor (denominado "JPMorgan Chase Bank" con anterioridad a esa fecha) se transformó en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*) y cambió su nombre por el de JPMorgan Chase Bank, National Association. Asimismo, trasladó su domicilio social de 270 Park Avenue, New York, N.Y. 10017-2070 (Estados Unidos de América) al domicilio actual arriba indicado.

III.1.2. Objeto social

El objeto social del Emisor consiste en el ejercicio de los poderes y facultades conferidas a las asociaciones nacionales bancarias por las leyes bancarias federales de los Estados Unidos de América. Dichos poderes incluyen, entre otros, la capacidad de actuar como agente fiscal o de transferencia de los Estados Unidos de América, de cualquier Estado, municipio, ente público o corporación, y actuando en el ámbito de dicha capacidad, tomar dinero en préstamo y prestarlo, transmitir, registrar y autenticar certificados de acciones, bonos y otros títulos que evidencien endeudamiento, así como otros valores, y actuar como representante o apoderado de hecho, o agente de cualquier persona o corporación, extranjera o nacional, con cualquier propósito amparado por las leyes.

La emisión de valores como los que son objeto de este Programa, está comprendida dentro del objeto social del Emisor.

III.2. Informaciones legales

III.2.1. Datos de constitución e inscripción

El Emisor se registró el 26 de noviembre de 1968 (originalmente denominado Chemical Bank) como sociedad bancaria de duración ilimitada. Hasta el 13 de noviembre de 2004, el Emisor (entidad resultante de la fusión, llevada a cabo el 10 de noviembre de 2001, entre las entidades Morgan Guaranty Trust Company of New York y The Chase Manhattan Bank) estaba constituido como "corporación bancaria" (*Banking Corporation*) de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, inscrito con el Número de Identificación del Banco de la Reserva Federal (*Federal Reserve Bank Identification Number*) 852218. El 13 de noviembre de 2004 el Emisor se transformó en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*) y cambió su nombre por el de JPMorgan Chase Bank, National Association. Asimismo, y en esa misma fecha, el Emisor absorbió a las entidades Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) ("**Bank One Chicago**") y Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio) ("**Bank One Columbus**") (ambas entidades, bancos filiales de JPMorgan Chase & Co. -anteriormente denominado J. P. Morgan Chase & Co.- tras su fusión con Bank One Corporation), quedando el Emisor como entidad resultante de dicha fusión.

Desde el 13 de noviembre de 2004 el Emisor está registrado como "asociación nacional bancaria" de los Estados Unidos de América (*U.S. National Banking Association*) en los registros oficiales de la *U.S. Office of the Comptroller of the Currency* ("**OCC**") de los Estados Unidos de América.

Los estatutos sociales del Emisor pueden consultarse en el domicilio social del Emisor, sito en 1111 Polaris Parkway, Columbus, Ohio 43271, Estados Unidos de América, y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial

Hasta el 13 de noviembre de 2004, el Emisor era una "corporación bancaria" (*Banking Corporation*) del Estado de Nueva York (Estados Unidos de América), sujeto a las leyes bancarias de dicho Estado, y miembro del Sistema de la Reserva Federal (*Federal Reserve System*) y de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Corporation*) de los Estados Unidos de América, cuyo negocio y actividades estaban sujetas al examen y supervisión de las autoridades bancarias federales de los Estados Unidos de América y del Estado de Nueva York.

El 9 de julio de 2004, el Emisor (entonces denominado JPMorgan Chase Bank) solicitó a la OCC la aprobación para constituirse en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*) de acuerdo con el artículo 35 del Título 12 del Código de los Estados Unidos (*United States Code*) (en adelante "**12 U.S.C.**")¹. De acuerdo con 12 U.S.C. una "asociación bancaria nacional" (*National Banking Association*) es un banco comercial autorizado y supervisado, a nivel federal, por la OCC.

En la misma fecha, el Emisor solicitó a la OCC la aprobación a su fusión por absorción con Bank One Chicago y Bank One Columbus.

Con fecha 13 octubre de 2004, la OCC, en el ejercicio de sus competencias, aprobó la conversión de JPMorgan Chase Bank en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*) y la absorción por esta de las entidades Bank One Chicago y Bank One Columbus. Dicha aprobación quedó sujeta a la condición de que una vez consumada la absorción de las entidades mencionadas, el Emisor continúe con la implementación de las medidas necesarias para que su matriz, JPMorgan Chase & Co. pueda cumplir con los acuerdos de 28 de julio de 2003 entre esta última entidad, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*) y el Departamento Estatal Bancario de Nueva York (*New York State Banking Department*) relativos a las actividades del Emisor y otras filiales de JPMorgan Chase & Co.

La conversión y fusión mencionadas, así como el traslado del domicilio social del Emisor se hicieron efectivos el 13 de noviembre de 2004. A partir de esta fecha, el Emisor continuará como banco miembro del Sistema de la Reserva Federal (*Federal Reserve System*) y de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Corporation*) de los Estados Unidos de América, pero sus actividades estarán supervisadas por la OCC.

La OCC es el organismo supervisor y regulador de los bancos nacionales (*National Banks*) de los Estados Unidos de América. Este organismo se constituyó en 1863 y depende de la Oficina del Tesoro de los Estados Unidos de América (*U.S. Department of the Treasury*). Su sede central se encuentra en Washington, D.C. (Estados Unidos de América). Se puede encontrar más información sobre la OCC en su página de internet ("www.occ.gov").

III.3. Informaciones sobre el capital

III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social del Emisor, totalmente suscrito y desembolsado, asciende, a 31 de diciembre de 2003, a 1.785.000.000 dólares (que a un tipo de cambio euro/dólar de 1/1,2925 es equivalente a 1.381.044.487 euros²), dividido en 148.761.243 acciones de 12 dólares de valor nominal cada una, de una misma clase. Se hace constar que la cifra de capital social del Emisor no ha variado como consecuencia de la fusión del Emisor con Bank One Chicago y Bank One Columbus

¹ El Código de los Estados Unidos (*United States Code* o *U.S.C.*) constituye el código de leyes generales de los Estados Unidos de América. Se divide, por materias, en 50 Títulos y se publica por la Office of the Law Revision Counsel de la U.S. House of Representatives. El U.S.C. no incluye normas aprobadas por agencias u organismos gubernamentales, sentencias de tribunales federales, tratados, leyes o normas aprobadas por Estados o entes locales. El U.S.C. se publica desde 1926.

² Tipo de cambio indicativo euro/dólar tomado en fecha 7 de febrero de 2005.

mencionada en el apartado III.2.1. A la fecha de este folleto la cifra de capital social no ha cambiado.

III.3.2. Clases y series de acciones

El capital social del Emisor, a 31 de diciembre de 2003, está representado por 148.761.243 acciones ordinarias nominativas, de 12 dólares de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas, todas ellas de una misma clase, con los mismos derechos políticos y económicos.

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

El Emisor no tiene emitidos empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants sobre sus propias acciones. En cuanto a la existencia de autorizaciones para acordar la emisión de los anteriores, se hace constar que, a la fecha de verificación del folleto, el Emisor no tiene otorgada ninguna.

III.3.4. Capital autorizado

Por acuerdo del accionista único del Emisor, JPMorgan Chase & Co., de fecha 30 de junio de 2001, el capital *autorizado* (*authorized stock*) del Emisor quedó establecido en 1.800.180.000 dólares, dividido en 163.765.000 acciones, de las cuales 148.765.000 podrán ser acciones ordinarias, con un valor nominal de 12 dólares por acción, y 15.000.000 acciones preferentes, con un valor nominal de 1 dólar por acción, que se emitirán en una o más clases o series con las designaciones, los derechos relativos, preferencias o limitaciones que determine el Consejo de Administración del Emisor en el momento de emisión de dichas acciones preferentes.

El capital *autorizado* (*authorized stock*) que se hace constar por los promotores de la sociedad bancaria en el *organization certificate* se configura, de acuerdo con la *New York Banking Law*, (a la que estaba sometido el Emisor hasta el 13 de noviembre de 2004) como la cuantía máxima de capital que la sociedad queda autorizada a emitir, estableciéndose, por tanto, una distinción entre capital *autorizado* (*authorized stock*) y capital emitido (*issued*). Este último representa la cifra de capital actualmente emitido por la sociedad bancaria y suscrito por los accionistas (y no puede exceder del capital *autorizado*). La emisión de acciones en el derecho societario y el derecho bancario norteamericano (y en concreto del Estado de Nueva York) se produce una vez constituida la sociedad, dado que la suscripción de las acciones no constituye un requisito fundacional de la sociedad. De ahí la distinción entre el capital *autorizado* (*authorized stock*) y capital emitido (*issued*). El capital *autorizado* no prejuzga ni tiene por qué coincidir con el efectivamente emitido, ni el que se emita tiene que ser igual al capital *autorizado*, aunque no podrá excederlo. Por tanto, el término capital *autorizado* tiene un carácter formal y no de contenido patrimonial, operando como límite a la facultad de los administradores para emitir acciones representativas del capital social.

Se hace constar que la transformación del Emisor en "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*), así como la absorción de las entidades Bank One Chicago y Bank One Columbus no ha variado la cifra de capital autorizado anteriormente mencionada.

III.3.5. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por el Emisor o persona interpuesta

El Emisor no tiene acciones propias adquiridas y conservadas en autocartera.

III.3.6. Grupo de sociedades al que pertenece el Emisor

El Emisor es una filial propiedad al 100% de JPMorgan Chase & Co., matriz del grupo consolidado del Emisor. JPMorgan Chase & Co. es una sociedad domiciliada en el Estado de Delaware (Estados Unidos de América), cuya oficina principal se encuentra situada en el Estado de Nueva York (Estados Unidos de América). Las acciones ordinarias de JPMorgan Chase & Co. cotizan en las

bolsas de valores de Nueva York (con el símbolo "JPM"), Londres y Tokio. Las acciones ordinarias de JPMorgan Chase & Co. forman parte del índice *Dow Jones Industrial Average* de la bolsa de valores de Nueva York. En caso de querer obtenerse información financiera o legal sobre JPMorgan Chase & Co., la misma está a disposición de cualquier interesado en la página de Internet de la *U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)* (www.sec.gov). Igualmente se puede obtener información adicional sobre JPMorgan Chase & Co. y su grupo en su página de Internet (www.jpmorganchase.com)

Se recoge en la página siguiente un cuadro en el que puede verse la posición que ocupa el Emisor dentro del grupo de sociedades más relevantes al que pertenece con relación a su matriz JPMorgan Chase & Co. tras la fusión mencionada en el apartado III.2.2. anterior.

III.4. Entidades participadas

Se hace constar que, aunque el Emisor cuenta con gran cantidad de entidades participadas, la única entidad participada operativa cuyo valor contable representa al menos el 10% del capital y reservas del Emisor o el 10% de su resultado neto es J.P. Morgan Securities Ltd.

En este sentido, se desglosa la siguiente información sobre J.P. Morgan Securities Ltd., a 31 de diciembre de 2003:

Denominación y domicilio	J.P. Morgan Securities Ltd., con domicilio en 125 London Wall, Londres EC2Y 5AJ, Reino Unido.
Sector de actividad principal	Empresa de servicios de inversión, autorizada y supervisada por la <i>Financial Services Authority</i> en el Reino Unido, cuya actividad principal es el aseguramiento y colocación de valores, la intermediación en contratos de futuros y opciones así como el asesoramiento en todo tipo de actividades relacionadas con los mercados de valores.
Fracción del capital poseída por el Emisor	90% de forma indirecta, tal y como se recoge en el cuadro de la página siguiente
Capital	1.283,840 millones de dólares
Resultado después de impuestos a 31/12/03	337 millones de dólares
Activos en balance	107.334,407 millones de dólares
Valor neto contable	3.634,560 millones de dólares

Finalmente, se hace constar que, salvo lo que se detalla en el apartado III.2.2. anterior, no ha ocurrido ningún otro hecho significativo entre el 31 de diciembre de 2003 y la fecha de verificación del presente folleto.

Cuadro de las principales sociedades participadas por la matriz del Emisor y sus principales filiales a la fecha de este folleto:

JPMorgan Chase & Co.								
	Chase Manhattan Bank USA, National Association 100%							
	J. P. Morgan Securities Holdings Inc. 100%*	J.P. Morgan Securities Inc. 100%						
	JPMorgan Chase Bank, National Association 100%	J.P. International Inc. 100%*	Bank One International Holding Corporation 100%*	J.P. Morgan International Finance Limited 100%*	J.P. Morgan Capital Holdings Limited 99,99%*	J.P. Morgan Chase (UK) Holdings Limited 100%*	J.P. Morgan Chase Internat Holdings Limited 100%*	J.P. Morgan Securities Ltd. 90%*

* Los porcentajes indicados expresan el porcentaje de participación de su matriz en dichas sociedades

La principal filial bancaria de JPMorgan Chase & Co. es, aparte del Emisor, Chase Manhattan Bank USA National Association. También eran filiales bancarias relevantes Bank One, National Association (Columbus -Ohio) y Bank One, National Association (Chicago -Illinois), que no aparecen recogidas en el cuadro anterior pues fueron absorbidas con fecha 13 de octubre de 2004 por el Emisor. Por otro lado, la principal filial no bancaria de JPMorgan Chase & Co. es J.P Morgan Securities Inc., tal y como se recoge en el cuadro.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES ECONÓMICAS Y NEGOCIOS DEL EMISOR

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

El Emisor (sociedad filial al 100% de JPMorgan Chase & Co.) y su grupo consolidado ofrecen servicios bancarios a nivel local (en los Estados Unidos de América) e internacional.

La norma SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*) 131 define los criterios por los que los gestores de la sociedad matriz del Emisor deben determinar el número y naturaleza de los "segmentos operativos" del negocio y establece la información financiera que debe proporcionarse sobre cada segmento operativo. Esta información se acumula y gestiona a nivel de la sociedad matriz del Emisor (JPMorgan Chase & Co.) y no a nivel del Emisor. A este respecto, el Emisor se trata únicamente como una entidad jurídica dentro del grupo de JPMorgan Chase & Co. por lo que la información sobre cada segmento de negocio no se analiza separadamente para el Emisor, sino conjuntamente para el grupo JPMorgan Chase & Co. A este respecto cabe mencionar que dado que el beneficio neto consolidado del Emisor a 31 de diciembre de 2003 (5.178 millones de dólares) supuso un 83,80 por ciento del beneficio neto consolidado de su sociedad matriz (JPMorgan Chase & Co.) en la misma fecha (el beneficio neto consolidado de JPMorgan Chase & Co. a 31 de diciembre de 2003 fue de 6.179 millones de dólares), se considera que la descripción de las principales actividades económicas y de negocio de JPMorgan Chase & Co. es válida para entender las actividades económicas y de negocio del Emisor, por estar su actividad segmentada en las mismas áreas de negocio que la de su matriz y ser el Emisor la entidad de mayor contribución al beneficio neto consolidado de JPMorgan Chase & Co. durante los periodos analizados

Las actividades de negocio del Emisor y del grupo consolidado al que pertenece se gestionan por segmentos de negocio. Dichos segmentos se basan en los productos y servicios prestados o el tipo de cliente al que van dirigidos dichos productos o servicios. Por tanto, las actividades de negocio del Emisor comprenden los siguientes segmentos de negocio:

Banco de inversiones (*Investment Bank*)

Este área tiene estrechas relaciones con empresas, instituciones financieras, gobiernos e inversores institucionales en todo el mundo. A través de esta división se proporcionan servicios financieros relacionados con la banca de inversiones y la banca comercial, incluyendo el asesoramiento en estrategia y estructura corporativa, obtención de recursos financieros en los mercados de capitales, gestión de riesgos financieros y creación de mercado en el ámbito de los mercados de valores e instrumentos financieros derivados en todos los principales mercados de capitales. Además, esta división también invierte los propios fondos del Emisor en sus actividades de inversión.

Servicios de tesorería y valores (*Treasury & Securities Services*)

El área de *Treasury & Securities Services* del Emisor, que se encarga de la gestión y proceso de operaciones financieras y de la prestación de servicios de información a clientes mayoristas, se compone de tres grupos de negocio: *Institutional Trust Services*, que proporciona servicios relacionados con la emisión, intermediación, gestión de pagos y liquidación de operaciones sobre de valores de deuda y de renta variable; *Investors Services*, que proporciona servicios relacionados con la custodia de valores (tales como préstamo de valores, análisis de inversiones e informes) a fondos de inversión, gestoras de instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, compañías de seguros y bancos en todo el mundo; y *Treasury Services*, que proporciona servicios de tesorería y gestión de caja y liquidez, pagos y otros servicios financieros a diversos clientes como sociedades, instituciones financieras y gobiernos.

Gestión de fondos y banca privada (*Investment Management & Private Banking*)

Investment Management & Private Banking proporciona servicios de gestión de activos y patrimonios a inversores institucionales, personas físicas de elevado patrimonio y clientes minoristas, en relación con todo tipo de activos y mercados, así como servicios de asesoramiento financiero personalizado y soluciones financieras a personas físicas y familias de elevado patrimonio.

JPMorgan Partners

JPMorgan Partners es la división global de "private equity" del grupo consolidado del Emisor. Esta división proporciona capital y financiación subordinada a empresas con el objetivo de creación de valor a largo plazo para el grupo consolidado del Emisor y otros inversores.

Chase Financial Services

Chase Financial Services es proveedor de productos y servicios bancarios, financieros y de inversión a consumidores y pequeñas y medianas empresas en los Estados Unidos de América. La mayoría de sus ingresos y beneficios se derivan de sus divisiones de negocio de crédito al consumo, *Chase Home Finance*, *Chase Cardmember Services* y *Chase Auto Finance*. También proporciona servicios bancarios generales al sector minorista y a la pequeña/mediana empresa a través de *Chase Regional Banking* y *Chase Middle Market*.

IV.1.2. Posicionamiento del Emisor dentro del sector

Dentro del sector bancario de los Estados Unidos de América, según datos disponibles a 30 de septiembre de 2004, el grupo consolidado del Emisor y su matriz, JPMorgan Chase & Co., ocupaba (i) el segundo lugar del sector por volumen de activos en balance (siendo Citigroup, Inc., la entidad que ocupaba el primer lugar y Bank of America Corporation la entidad que ocupaba el tercer lugar), (ii) el primer lugar del sector por volumen de recursos propios (siendo Citigroup, Inc., la entidad que ocupaba el segundo lugar y Bank of America Corporation la entidad que ocupaba el tercer lugar), y (iii) el tercer lugar del sector por volumen de beneficios (siendo Citigroup, Inc., la entidad que ocupaba el primer lugar y Bank of America Corporation la entidad que ocupaba el segundo lugar). La anterior información únicamente se publica con respecto a grupos bancarios consolidados por lo que no se facilitan datos concretos a nivel del Emisor.

Comparando las cifras de recursos propios, activos en balance, beneficios netos y número de empleados del Emisor con los de los dos mayores bancos del sector bancario español (Banco Santander Central Hispano, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A), se puede establecer el siguiente cuadro comparativo (cifras al cierre del ejercicio 2003):

Cifras en miles de millones de euros, salvo el número de empleados

	Recursos Propios	Activos en Balance	Beneficio Neto	Nº de empleados
Emisor	29.684 ^(*)	497.752 ^(*)	4,099 ^(*)	76.269
Banco Santander Central Hispano, S.A.	18.364	351.569	2,611	103.038
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	12.300	287.150	2,227	86.197

(*) Resultante de la conversión a euros a un tipo de cambio de 1,263 dólares USA por 1 euro.

IV.2. GESTION DE RESULTADOS DEL EMISOR

La política del Emisor relativa a la contabilización y presentación de sus estados financieros se realiza de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*). Además, por su condición de entidad financiera regulada, en aquellos casos en los que es aplicable, la contabilidad y presentación de estados financieros del Emisor se ajusta a las directrices sobre contabilización y

presentación de estados financieros establecidas por las autoridades bancarias federales norteamericanas.

En este sentido, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*), no es preciso que una compañía presente estados financieros individuales. Por este motivo, y por considerarse además que los datos contables individuales del Emisor no aportarían informaciones suplementarias significativas, únicamente se proporcionan informaciones contables consolidadas del Emisor y de sus filiales.

IV.2.1. Cuenta de Resultados consolidada

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones \$)	2003	2002
Ingresos		
Comisiones de banca de inversión	\$1.546	\$ 1.311
Ingresos por operaciones	4.347	3.214
Comisiones	6.370	6.197
Ganancias (pérdidas) en capital privado	103	(319)
Beneficios de la cartera de valores	1.423	1.555
Comisiones hipotecarias y otros ingresos relacionados	847	954
Otros ingresos	646	464
Total ingresos (excepto intereses)	15.282	13.376
Ingresos en concepto de intereses	17.982	18.883
Gastos en concepto de intereses	8.327	10.087
Beneficio neto en concepto de intereses	9.655	8.796
Ingresos antes de Provisiones por pérdidas crediticias	24.937	22.172
Provisiones por pérdidas crediticias	473	2.674
Total ingresos netos	24.464	19.498
Gastos no derivados de intereses		
Gastos de personal	8.457	8.154
Gastos de arrendamientos y ocupación de inmuebles	1.648	1.371
Gastos de tecnología y comunicaciones	1.972	2.080
Otros gastos	4.552	4.099
Gastos por liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios	-	395
Costes de fusión y reestructuración	-	1.130
Total gastos no derivados de intereses	16.629	17.229
Beneficio antes de gastos en concepto de impuestos	7.835	2.269
Gastos en concepto de impuestos	2.657	1.056
Beneficio neto	\$ 5.178	\$ 1.213

1. Evolución y desglose analítico de la cuenta de ingresos consolidados del Emisor

En conjunto, los ingresos totales consolidados del Emisor (antes de gastos en concepto de intereses y Provisiones por pérdidas crediticias) al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 quedan como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACION 2003/2002
33.264	32.259	3,12%

En millones de dólares USA

La evolución y desglose analítico de las diferentes partidas de la cuenta consolidada de ingresos del Emisor se expone a continuación.

1.1. Desglose analítico de la cuenta de ingresos del Emisor (excepto en concepto de intereses)

La evolución de la cuenta de ingresos consolidada del Emisor (excluyendo ingresos en concepto de intereses) en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2002 y de 2003 se puede resumir de la siguiente manera:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACION 2003/2002
15.282	13.376	14,25%

En millones de dólares USA

La evolución positiva de dicha partida se debe, principalmente, a la mejora en la evolución de los ingresos derivados de comisiones de banca de inversiones, operaciones financieras y de intermediación y actividades de capital riesgo y los incluidos en la partida de "otros ingresos", según se analiza a continuación. La evolución de las diferentes partidas que componen la cuenta de ingresos del Emisor (excepto en concepto de intereses) se indica en el siguiente cuadro:

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Comisiones de banca de inversión (<i>Investment banking fees</i>):	1.546	1.311	17,93%
Ingresos por operaciones financieras y de intermediación (<i>Trading revenue</i>):	4.347	3.214	35,25%
Ingresos por comisiones (<i>Fees and commissions</i>):	6.370	6.197	2,79%
Ingresos derivados de actividades de capital riesgo y financiación de proyectos empresariales (<i>Private Equity gains (losses)</i>):	103	(319)	132,29%
Ingresos derivados de plusvalías obtenidas en activos financieros (<i>Securities gains</i>):	1.423	1.555	-8,49%
Ingresos derivados de comisiones hipotecarias y similares:	847	954	-11,22%
Otros ingresos:	646	464	39,22%

NOTAS:

1.1.1 Comisiones de banca de inversión (*Investment banking fees*)

Dichas comisiones provienen fundamentalmente del segmento de negocio de banca de inversiones (*Investment Bank*).

1.1.2 Ingresos por operaciones financieras y de intermediación (*Trading revenue*)

Dichos resultados provienen fundamentalmente del buen comportamiento de los mercados de renta fija y renta variable, que a su vez impulsaron un notable crecimiento de ingresos derivados de las actividad de clientes en dichos mercados y la gestión de activos.

1.1.3 Ingresos por comisiones (*Fees and commissions*)

Dichos ingresos provienen fundamentalmente de comisiones derivadas de la actividad de emisión de tarjetas de crédito y de las comisiones cargadas por servicios de custodia de valores y activos, proceso de operaciones relacionados con valores negociables y servicios de agencia y fiduciarios.

El incremento registrado obedece al mayor volumen de actividad registrada en los sectores de negocio mencionados, debido a la mejoría del clima económico y de los mercados de deuda y de renta variable durante el ejercicio 2003.

1.1.4 Ingresos derivados de actividades de capital riesgo y financiación de proyectos empresariales (*Private Equity gains (losses)*)

Los ingresos derivados de actividades de *Private Equity* ascendieron a 103 millones de dólares durante el ejercicio 2003, lo que supuso una notable mejoría con respecto al ejercicio 2002, en que el Emisor perdió un total de 319 millones de dólares en este sector de actividad.

1.1.5 Ingresos derivados de plusvalías obtenidas en activos financieros (*Securities gains*)

En este sector de actividad se produjo una disminución de los ingresos. Dicha disminución refleja los menores ingresos obtenidos por el segmento de negocio de *Investment Bank* del Emisor por la venta de deuda pública y deuda de agencias gubernamentales y estatales y por la venta de activos de titulización hipotecaria (o respaldados por hipotecas) llevadas a cabo por la sub-división de negocio hipotecario del Emisor (denominada Chase Home Finance), lo cual se debió fundamentalmente al escenario de paulatino incremento de los tipos de interés que comenzó en el tercer trimestre de 2003. *Investment Bank* utiliza activos de deuda pública en su cartera de negociación para gestionar, en parte, su equilibrio entre activos y pasivos. Por su parte, la sub-división Chase Home Finance utiliza activos de titulización hipotecaria y bonos respaldados por hipotecas (*asset backed securities*) a fin de cubrir y gestionar carteras de créditos hipotecarios.

1.1.6 Ingresos derivados de comisiones hipotecarias y similares

Esta partida experimentó una disminución, reflejo de menores comisiones derivadas de la actividad de crédito hipotecario del Emisor, así como menores ingresos derivados de la cobertura de su cartera de créditos hipotecarios. Los menores ingresos obtenidos se vieron en parte compensados por una mejora de los ingresos por ventas de productos hipotecarios fundamentalmente derivados de un incremento de la cuota de mercado del Emisor y de su grupo en este sector.

1.1.7 Otros ingresos

Este capítulo experimentó un incremento debido fundamentalmente a la obtención de unos ingresos totales cercanos a 200 millones de dólares por la venta de activos adquiridos en concepto de ejecuciones y repagos de créditos (comparados con 26 millones de dólares obtenidos por el mismo concepto en el año anterior), aunque en parte compensado por menores resultados netos derivados de pólizas de seguros de vida en manos del Emisor. Otros factores contribuyeron también a este apartado, tales como la baja en balance de determinadas inversiones en latinoamérica (por valor de 73 millones de dólares).

1.2. Desglose analítico de la cuenta de ingresos netos del Emisor derivados de intereses (*Net Interest Income*)

La cuenta de ingresos netos consolidados del Emisor derivados de intereses (*Net Interest Income*) se resume en el cuadro siguiente:

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Ingresos en concepto de intereses:	17.982	18.883	-4,77%
Gastos en concepto de intereses:	8.327	10.087	-17,45%
Beneficio neto en concepto de intereses (<i>Net Interest Income</i>):	9.655	8.796	9,77%

Los ingresos brutos consolidados del Emisor en concepto de intereses disminuyeron con respecto al ejercicio anterior debido fundamentalmente a los bajos tipos de interés registrados durante el ejercicio 2003.

Por su parte, los gastos consolidados del Emisor en concepto de intereses a 31 de diciembre de 2003 disminuyeron con respecto al ejercicio anterior, tal y como se indica en el cuadro anterior. Dicha disminución se debió fundamentalmente a los menores costes de financiación del Emisor, como consecuencia de los bajos tipos de interés registrados a lo largo del ejercicio 2003.

1.3. Análisis de la cuenta de Provisiones por pérdidas crediticias

Las Provisiones por pérdidas crediticias que el Emisor realiza tienen por objeto la cobertura de pérdidas potenciales derivadas de su cartera de créditos y otras deudas, con respecto de las cuales no está identificado el activo correspondiente o la cuantía de las pérdidas potenciales no se ha determinado.

Dentro de dichas provisiones existe una componente específica, una componente esperada y una componente residual.

La componente específica cubre aquellos préstamos comerciales que el Emisor juzga como "criticados" (*critisized*). El Emisor clasifica los préstamos comerciales "criticados" dentro de las siguientes categorías: "Créditos dudosos", "créditos por debajo del standard" y "créditos con mención especial". Los préstamos "criticados" (excepto los derivados de operaciones de leasing) cuyos deudores han dejado de pagar intereses o principal se consideran como deteriorados o perjudicados (*impaired*) y se provisionan cuando el valor presente de los flujos de caja esperados de dichos préstamos (o el valor de sus activos en garantía o su valor observable de mercado) es inferior a su valor contable (*carrying value*). La componente específica de las provisiones para estos préstamos se determina, para los préstamos de cuantía elevada, mediante una evaluación individual de cada préstamo. Para los préstamos de menor cuantía, se determina mediante su agrupación en carteras a las que se aplican criterios basados en ratios históricos de morosidad por sector.

Con respecto a los préstamos "criticados" pero cuyos deudores continúan pagando intereses y/o principal, éstos se agrupan por carteras y sectores, asignándoles una provisión basada en su ratio histórico de morosidad sectorial.

Por su parte, la componente esperada cubre aquellos préstamos no "criticados" cuyos deudores se hallan al corriente en sus pagos, así como préstamos de consumo. Para su cálculo se estima que las pérdidas esperadas en este tipo de préstamos son aquellas resultantes de la probabilidad de incumplimiento y el importe de las pérdidas resultantes. Dichos factores se agrupan por ratios de riesgo y fechas de vencimiento (con respecto a préstamos comerciales no de consumo). Con respecto a las carteras de préstamos de consumo, las pérdidas esperadas se basan fundamentalmente en estadísticas históricas sectoriales del Emisor.

Finalmente, la componente residual se mantiene para cubrir elementos aleatorios que pueden alterar las estimaciones de pérdidas y morosidad realizadas por los gestores del Emisor. Se estima que dicha componente residual puede oscilar entre el 10% y el 20% del total de las Provisiones por pérdidas crediticias realizadas.

Las Provisiones por pérdidas crediticias realizadas en cada ejercicio se cargan contra la cuenta de resultados del Emisor (disminuyendo la misma), y el saldo total de las mismas en cada ejercicio figura a su vez en su balance.

El total de las Provisiones consolidadas por pérdidas crediticias realizadas por el Emisor con cargo a resultados al cierre del ejercicio 2003, comparado con el de las realizadas al cierre del ejercicio 2002, y los ingresos totales consolidados del Emisor, netos de dichas provisiones quedan como sigue:

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Ingresos antes de Provisiones por pérdidas crediticias (netos de gastos en concepto de intereses):	24.937	22.172	12,47%
Provisiones por pérdidas crediticias:	473	2.674	-82,31%
Total ingresos netos de Provisiones por pérdidas crediticias:	24.464	19.498	25,47%

La reducción de Provisiones por pérdidas crediticias arriba indicada se debe a la sustancial mejora de la calidad crediticia de la cartera de préstamos comerciales del Emisor y un importante aumento de la titulización de créditos derivados de tarjetas de crédito (la titulización de créditos tiene por objeto liberar el balance del Emisor mediante la emisión de bonos de titulización, lo cual implica la cesión de partes alícuotas de la cartera de créditos a los titulares de los bonos de titulización, liberando así la parte correspondiente del balance del cedente).

2. Evolución y desglose analítico de la cuenta de gastos del Emisor

En conjunto, los gastos totales consolidados del Emisor (incluyendo gastos en concepto de intereses pero excluyendo Provisiones por pérdidas crediticias) al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 quedan como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACION 2003/2002
24.956	27.316	-8,64%

En millones de dólares USA

Por su parte, los gastos totales consolidados del Emisor (excluyendo gastos en concepto de intereses y Provisiones por pérdidas crediticias) al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 quedan como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACION 2003/2002
16.629	17.229	-3,48%

En millones de dólares USA

La evolución y desglose analítico de las diferentes partidas de la cuenta consolidada de gastos del Emisor (excluyendo la partida de gastos en concepto de intereses y la de Provisiones por pérdidas crediticias, ya explicadas más arriba) se expone a continuación.

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Gastos de personal (<i>Compensation expense</i>):	8.457	8.154	3,72%
Gastos por arrendamientos y ocupación de inmuebles (<i>Occupancy expense</i>):	1.648	1.371	20,20%
Gastos de tecnología y comunicaciones (<i>Technology and communications expense</i>):	1.972	2.080	-5,19%
Otros gastos (<i>Other expense</i>):	4.552	4.099	11,05%
Gastos por liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios (<i>Surety settlement and litigation reserve</i>):	---	395	---
Gastos por costes de fusión y reestructuración (<i>Merger and restructuring costs</i>):	---	1.130	---
Total gastos no derivados de intereses:	16.629	17.229	-3,48%

NOTAS:

2.1. Gastos de personal (*Compensation expense*)

El incremento de dicha partida de gastos se ha debido fundamentalmente al incremento de los pagos de incentivos vinculados al rendimiento de los empleados y costes más elevados de los compromisos por pensiones y otros beneficios vinculados a la jubilación de empleados como resultado de cambios en las bases actuariales de cálculo.

Por su parte, los ratios de gastos de personal consolidados del Emisor con respecto a los gastos no derivados de intereses y con respecto al número medio de empleados del Emisor al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, quedan como sigue:

RATIO GASTOS DE PERSONAL/TOTAL GASTOS NO DERIVADOS DE INTERESES

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Gastos de personal (<i>Compensation expense</i>):	8.457	8.154	3,72%
Total gastos no derivados de intereses:	16.629	17.229	-3,48%
Ratio Gastos de personal/Total gastos no derivados de intereses:	50.86%	47.33%	7,46%

RATIO GASTOS DE PERSONAL/NUMERO MEDIO DE EMPLEADOS

31 de diciembre	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Gastos de personal (<i>Compensation expense</i>):	8.457 ^(a)	8.154 ^(a)	3,72%
Número medio de empleados:	76.138	78.435	-2,93%
Ratio Gastos de personal/Número medio de empleados:	111.074,6 ^(b)	103.958,7 ^(b)	6,84%

(a) En millones de dólares USA.

(b) En dólares USA.

2.2. Gastos por arrendamientos y ocupación de inmuebles (*Occupancy expense*)

El incremento reflejado se debe principalmente a los costes derivados del alquiler de espacio adicional en el centro de Manhattan (Nueva York, USA) y en determinadas regiones del sur y suroeste de los Estados Unidos, el incremento de los impuestos sobre inmuebles de la ciudad de Nueva York, y el incremento derivado de los costes relacionados con la seguridad. También han contribuido a dicho incremento los gastos y otras cargas por inmuebles desocupados del Emisor.

2.3. Otros gastos (*Other expense*)

Dentro de esta partida se incluyen los gastos derivados de servicios profesionales prestados por terceros (legales, contables, de auditoría, etc), gastos por otros servicios prestados al Emisor, gastos de marketing, gastos de viajes de los empleados, relaciones con clientes, amortizaciones de intangibles y otros gastos generales.

2.4. Gastos por liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios (*Surety settlement and litigation reserve*)

No hubo gastos relacionados con esta partida al cierre del ejercicio 2003. Al cierre del ejercicio 2002 los gastos consolidados del Emisor por este concepto ascendieron a 395 millones de dólares. Estos gastos correspondieron fundamentalmente a la dotación de una reserva para cubrir responsabilidades y litigios derivados del caso Enron y otros litigios y acuerdos extrajudiciales de la entidad.

2.5. Gastos por costes de fusión y reestructuración (*Merger and restructuring costs*)

No hubo gastos relacionados con esta partida al cierre del ejercicio 2003. Al cierre del ejercicio 2002 los gastos del Emisor por este concepto ascendieron a 1.130 millones de dólares. En esa partida se incluyeron los gastos derivados de la fusión entre JPMorgan & Co. Incorporated y The Chase Manhattan Corporation. Todos los gastos y pasivos derivados de dicha fusión y consiguiente reestructuración fueron absorbidos en el ejercicio 2002, los cuales se pueden desglosar de la forma siguiente: 736 millones de dólares correspondientes a la fusión entre las entidades mencionadas y 160 millones de dólares correspondientes a gastos de ajustes de plantilla.

3. Análisis del resultado neto del Emisor

El beneficio neto consolidado del Emisor antes del impuesto sobre beneficios al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, queda como sigue:

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Beneficio antes de gastos en concepto de impuestos:	7.835	2.269	245,3%
Gastos en concepto de impuestos:	2.657	1.056	151,61%
Beneficio neto:	5.178	1.213	326,88%

4. Análisis del retorno sobre activos totales medios (ROA) y sobre fondos propios medios (ROE) consolidados del Emisor

Los ratios de resultados netos consolidados del ejercicio sobre activos totales medios (ROA) y de retorno sobre los recursos propios medios (ROE) consolidados del Emisor con respecto al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, quedan como sigue:

ROA

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Beneficio neto del ejercicio:	5.178	1.213	326,88%
Activos totales medios:	634.280	578.655	9,61%
ROA:	0,82%	0,21%	290,48%

ROE

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	VARIACIÓN 2003/2002
Beneficio neto del ejercicio:	5.178	1.213	326,88%
Recursos propios medios:	39.309	38.088	3,21%
ROE:	13,17%	3,18%	314,15%

IV.3. GESTION DEL BALANCE DEL EMISOR

Tal y como se ha manifestado anteriormente, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*), no es preciso que una compañía presente estados financieros individuales. Por este motivo, y por considerarse además que los datos contables individuales del Emisor no aportarían informaciones suplementarias significativas, únicamente se proporcionan informaciones contables consolidadas del Emisor y sus filiales.

IV.3.1. Balance de situación consolidado

31 de diciembre (en millones, excepto datos relativos a las acciones)	2003	2002
Activo		
Caja y bancos	\$ 19.429	\$18.102
Depósitos en bancos	9.602	8.392
Fondos federales (<i>Federal funds</i>) ³ vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	86.431	69.518
Valores tomados en préstamo	19.735	13.973
Activos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y activos de renta variable (incluidos activos pignorados por importe de \$57.059 en 2003 y \$76.329 en 2002)	115.182	114.655
Activos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	82.015	79.542
Valores:		
Disponibles para su venta (incluidos activos pignorados de por importe de \$31.639 en 2003 y \$50.468 en 2002)	54.186	79.936
Cartera de inversión a vencimiento (a su valor razonable (<i>fair value</i>): \$186 en 2003 y \$420 en 2002)	176	396
Créditos (netos de Dotaciones para la cobertura de morosidad de \$3.151 en 2003 y \$3.683 en 2002)	181.072	180.620
Inversiones de capital privado	794	862
Intereses devengados y cuentas por cobrar	9.675	11.811
Instalaciones y bienes de equipo	6.010	6.280
Fondo de comercio	2.315	2.159
Otros activos inmateriales	4.997	3.315
Otros activos	37.043	32.827
Total activos	\$ 628.662	\$ 622.388
Pasivo		
Depósitos:		
En los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	\$ 74.112	\$ 75.101
Con devengo de intereses	116.137	96.685
Fuera de los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	6.355	7.380
Con devengo de intereses	<u>130.141</u>	<u>121.400</u>
Total depósitos	326.745	300.566
Fondos federales (<i>Federal funds</i>) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	76.634	126.280
Otros fondos tomados en préstamo	5.571	3.816
Pasivos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y de renta variable	58.101	53.613
Pasivos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	70.637	64.500
Cuentas a pagar, gastos devengados y otros pasivos (incluyendo Provisiones por compromisos de préstamos de \$324 en 2003 y \$363 en 2002)	27.530	24.973
Participaciones fiduciarias en entidades de participación variable consolidadas	9.946	-
Deuda a largo plazo	16.007	13.100
Total pasivo	591.171	586.848
Compromisos y contingencias		
Fondos propios		
Capital social (acciones ordinarias) (\$12 de valor nominal; 148.761.243 acciones en circulación)	1.785	1.785
Prima de emisión	16.318	16.304
Beneficios no distribuidos	19.590	16.347
Otros beneficios (pérdidas) generales acumulados	(202)	1.104
Total fondos propios	37.491	35.540
Total pasivos y fondos propios	\$ 628.662	\$ 622.388

³ Los Fondos Federales ("Federal funds") son depósitos a corto plazo sin intereses, mantenidos por las entidades de depósito norteamericanas en sus correspondientes Bancos de la Reserva Federal (*district Federal Reserve Banks*), así como ciertos depósitos a corto plazo prestados entre dichas entidades de depósito.

IV.3.2. Explicación analítica de algunas partidas del balance consolidado

1. Caja y depósitos en bancos y en el Banco de la Reserva Federal (Fondos Federales)

31 de diciembre (en millones)	2003	2002
Activo		
Caja y bancos	\$ 19.429	\$18.102
Depósitos en bancos	9.602	8.392
Fondos federales (<i>Federal funds</i>) ⁴ vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	86.431	69.518

Los depósitos mantenidos por el Emisor con su banco central (Federal Reserve Bank of New York) se instrumentan a través de los denominados Fondos Federales (*Federal funds*). El saldo de activo de dicha partida, que incluye las operaciones de compraventa de valores de deuda pública norteamericana (aceptados por el Banco de la Reserva Federal del Estado de Nueva York) efectuadas con pacto de reventa a dicho banco central, refleja la posición consolidada de caja del Emisor con su banco central.

El saldo consolidado de pasivo del Emisor en Fondos Federales (fondos tomados en préstamo por el Emisor y operaciones de venta de valores de deuda pública con pacto de recompra con el Banco de la Reserva Federal del Estado de Nueva York) al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, queda como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACIÓN 2003/2002
76.634	126.280	-39,31%

En millones de dólares USA

El saldo total consolidado de depósitos tomados por el Emisor (excluyendo Fondos Federales) al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, queda como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACIÓN 2003/2002
326.745	300.566	8,71%

En millones de dólares USA

Los depósitos tomados por el Emisor constituyen una de sus principales fuentes de liquidez, debido fundamentalmente a la amplia base principal de captación de depósitos ("*core deposit base*"). A estos efectos, los depósitos principales ("*core deposits*") incluyen todos los depósitos domésticos captados del público en los Estados Unidos de América, que se encuentran asegurados por la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Coporation*) de los Estados Unidos de América hasta el límite legal de 100.000 dólares USA por depositante. Además de los depósitos principales ("*core deposits*"), el Emisor se beneficia de saldos estables importantes de depósitos, originados por su división de Servicios de Tesorería y Valores (*Treasury & Securities Services*) en el curso ordinario de sus operaciones.

2. Inversión Crediticia

El saldo consolidado de inversión crediticia del Emisor al cierre del ejercicio 2003, y su evolución con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 (las cifras de ambos ejercicios netas de provisiones por pérdidas crediticias por importe de 3.151 millones de dólares USA en 2003 y 3.683 millones de dólares USA en 2002), queda como sigue:

AÑO 2003	AÑO 2002	VARIACIÓN 2003/2002
181.072	180.620	0,25%

En millones de dólares USA

⁴ Los Fondos Federales ("*Federal funds*") son depósitos a corto plazo al descuento, mantenidos por las entidades de depósito norteamericanas en sus correspondientes Bancos de la Reserva Federal (*district Federal Reserve Banks*), así como ciertos depósitos a corto plazo prestados entre dichas entidades de depósito.

Los préstamos se contabilizan por su principal pendiente de amortizar, netos de provisiones por pérdidas crediticias, rendimientos no devengados y comisiones de préstamos diferidas. Los préstamos adquiridos para su posterior venta con el fin de aprovechar movimientos de los tipos de interés y precios de mercado a corto plazo se clasifican como préstamos de negociación y se contabilizan dentro de Activos de la cartera de negociación (*Trading Assets*).

La composición de la cartera consolidada de préstamos del Emisor y su evolución en las fechas indicadas es la siguiente:

	2003				2002		
	Dólares USA	Otras divisas	Total	% Totales 2003/2002	Dólares USA	Otras divisas	Total
31 de diciembre (en millones)							
Préstamos comerciales							
Comerciales e industriales:							
Comerciales inmobiliarios:	\$42.258	\$24.562	\$66.820		\$48.078	\$31.318	\$79.396
Con garantía hipotecaria:	3.164	--	3.164		3.148	2	3.150
A la construcción:	589	79	668		516	379	895
A instituciones financieras:	3.810	5.666	9.476		3.451	2.437	5.888
A gobiernos de otros países:	--	705	705		1	616	617
Total préstamos comerciales:	49.821	31.012	80.833^(c)	-10,13%	55.194	34.752	89.946
Préstamos al consumo							
Hipotecas sector residencial (1-4 familias):							
Primera hipoteca:	53.979	--	53.979		48.751	10	48.761
Otros (<i>home equity loans</i>):	8.525	--	8.525		8.085	2	8.087
Financiación compra automóviles:	34.660	--	34.660		31.109	--	31.109
Otros:	6.198	28	6.226		6.283	117	6.400
Total préstamos al consumo:	103.362	28	103.390	9,57%	94.228	129	94.357
Total préstamos ^{(a)(b)} :	\$153.183	\$31.040	\$184.223	0,04%	\$149.422	\$34.881	\$184.303

(a) Se contabilizan netos de rendimientos no devengados por importe de 1.600 millones de dólares USA y 2.000 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(b) Incluye préstamos destinados para su venta (principalmente con garantía hipotecaria) por importe de 20.400 millones de dólares USA y 24.500 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(c) Incluye 5.800 millones de dólares USA en préstamos cuya titularidad corresponde a vehículos consolidados por el Emisor conforme a la norma FIN 46.

El Emisor habitualmente tituliza, cede y mantiene la gestión de préstamos hipotecarios, de financiación a la adquisición de automóviles y préstamos comerciales (fundamentalmente de financiación inmobiliaria). En general, el Emisor contabiliza la titulización de préstamos como cesiones de los mismos cuando los préstamos cedidos se aíslan jurídicamente de los acreedores del Emisor y los criterios contables correspondientes para su cesión o venta se cumplen. El Emisor utiliza entidades de propósito especial (*special purpose entities*) ("**EPS**") como parte del proceso de titulización. Dichas EPS se estructuran a fin de cumplir con los requisitos del estándar contable SFAS 140 (*Statement of Financial Accounting Standards 140*) para que dichas EPS constituyan EPS cualificadas (*qualifying special purpose vehicles*) ("**EPSQ**"). De acuerdo con dichos requisitos, si el vehículo constituido para llevar a cabo una titulización por parte del Emisor constituye una EPSQ, los activos y pasivos de dicha entidad, adquiridos como consecuencia de dicha titulización, no se contabilizan en el balance consolidado del Emisor (exceptuando ciertos compromisos relacionados que retiene el Emisor), si no que se contabilizan exclusivamente en el balance del EPSQ.

El siguiente cuadro desglosa el importe de los activos mantenidos por EPS relacionadas con las actividades de titulización del Emisor en las fechas indicadas:

31 de diciembre (en miles de millones)	2003	2002
Préstamos derivados de financiación hipotecaria residencial:	\$ 21.1	\$ 20.6
Préstamos comerciales:	33.8	25.2
Préstamos para la financiación de la adquisición de automóviles:	5.7	4.0
Otros préstamos:	--	0.1
Total:	\$ 60.6	\$ 49.9

Se adjunta información adicional sobre las actividades de titulización de préstamos del Emisor en la Nota 11 de sus estados financieros consolidados ([Anexo 1](#)).

3. Activos y Pasivos de la cartera de negociación ("*Trading assets*" y "*Trading liabilities*")

El siguiente cuadro presenta el valor razonable (*fair value*) de los Activos de la cartera de negociación y de los Pasivos de la cartera de negociación a las fechas indicadas:

31 de diciembre (en millones)	2003	2002
Activos de la cartera de negociación		
Instrumentos de deuda y renta variable:		
Valores municipales, de organismos federales y de la Administración central de EEUU:	\$ 31.272	\$ 39.949
Certificados de depósito, aceptaciones de bancos y pagarés de empresa:	1.372	1.402
Valores de deuda emitidos por gobiernos de otros países:	22.654	29.709
Valores de deuda de empresas y otros:	59.884	43.595
Total instrumentos de deuda y renta variable	\$ 115.182	\$ 114.655
Activos de la cartera de instrumentos financieros derivados:		
Sobre tipos de interés:	\$ 58.539	\$ 53.942
Sobre tipos de cambio:	9.760	7.481
Sobre renta variable:	8.764	10.604
Derivados de crédito:	3.025	5.511
Sobre materias primas:	1.927	2.004
Total activos de la cartera de instrumentos financieros derivados:	\$ 82.015	\$ 79.542
Total activos de la cartera de negociación:	\$ 197.197	\$ 194.197

Pasivos de la cartera de negociación

Instrumentos de deuda y renta variable ^(a) :	\$ 58.101	\$ 53.613
Pasivos de la cartera de instrumentos financieros derivados:		
Sobre tipos de interés:	\$ 48.681	\$ 42.072
Sobre tipos de cambio:	10.187	8.042
Sobre renta variable:	8.064	10.423
Derivados de crédito:	2.672	3.055
Sobre materias primas:	1.033	908
Total pasivos de la cartera de instrumentos financieros derivados:	\$ 70.673	\$ 64.500
Total pasivos de la cartera de negociación:	\$ 128.738	\$ 118.113

(a) Representa fundamentalmente valores vendidos en descubierto pero aún no recomprados.

Los activos de la cartera de negociación incluyen los valores de deuda y renta variable que el Emisor posee en propiedad con fines de negociación (*trading*) (también denominadas posiciones "largas"). Los pasivos de la cartera de negociación incluyen valores de deuda y renta variable que el Emisor ha vendido a terceras personas pero que no tiene en propiedad (posiciones "cortas" o en descubierto). El Emisor está obligado a adquirir valores a fecha futura para cubrir las posiciones cortas. En los Activos de la cartera de negociación y los Pasivos de la cartera de negociación están incluidas las cuentas por cobrar (ganancias no realizadas) y las cuentas por pagar (pérdidas no

realizadas) relacionadas con instrumentos financieros derivados. Las posiciones de la cartera de negociación son trasladadas al balance de situación consolidado a su valor razonable (*fair value*).

4. Valores

Los valores de la cartera del Emisor están clasificados como Disponibles para su venta ("DPV"), o como de la Cartera de inversión a vencimiento ("CIV") o de la Cartera de Negociación. Los valores de la Cartera de inversión reciben la calificación de DPV cuando, a juicio de los gestores del Emisor, pueden ser vendidos para responder o anticiparse a un cambio en las condiciones del mercado. Los valores DPV se contabilizan a su valor razonable (*fair value*) en el Balance de situación consolidado. El deterioro de la cartera se evalúa teniendo en cuenta numerosos factores, y su importancia relativa varía de unos casos a otros. Algunos de los factores tenidos en cuenta en el análisis son el tiempo y la medida en que el valor de mercado ha sido inferior al coste; la situación financiera y las perspectivas a corto plazo de los emisores de los valores y la intención y la capacidad de conservar los valores para permitir una recuperación del valor de mercado. Si, con arreglo a ese análisis, se determina que el deterioro de los valores de la cartera no es provisional, dichos valores se amortizan dándolos de baja en el balance y se dota la correspondiente pérdida. El método de identificación específico se utiliza para determinar las pérdidas y ganancias realizadas sobre valores DPV, que se reflejan en el epígrafe "Beneficios de la cartera de valores" (*Securities gains*) de la Cuenta de resultados consolidada. Los valores que el Emisor tiene la intención y la capacidad de conservar hasta su vencimiento reciben la calificación de CIV y se contabilizan al precio de adquisición amortizado en el Balance de situación consolidado.

El siguiente cuadro presenta las pérdidas y ganancias realizadas en relación con la cartera de valores DPV:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de (en millones de dólares USA)	2003	2002
Ganancias realizadas:	\$ 2.087	\$ 1.871
Pérdidas realizadas:	(664)	(316)
Ganancias (pérdidas) netas realizadas:	\$ 1.423	\$ 1.555

El precio de adquisición amortizado y el valor razonable (*fair value*) estimado de las carteras de valores DPV y CIV fueron los siguientes en las fechas indicadas:

	2003				2002			
	Precio adquisición amortizado	Ganancias brutas no realizadas	Pérdidas brutas no realizadas	Valor razonable	Precio adquisición amortizado	Ganancias brutas no realizadas	Pérdidas brutas no realizadas	Valor razonable
31 de diciembre (en millones)								
Cartera de valores DPV								
Valores de deuda de sociedades/organismos federales y centrales de EEUU:								
Valores con garantía hipotecaria	\$ 31.346	\$ 43	\$ 406	\$ 30.983	\$ 39.500	\$ 381	\$ 141	\$ 39.740
Valores hipotecarios	1.823	3	--	1.826	3.238	60	--	3.298
Valores del tesoro de EEUU	10.365	12	167	10.210	21.485	520	24	21.981
Valores de gobiernos y subdivisiones políticas:								
Valores de deuda emitidos por gobiernos de otros países	710	73	34	749	711	60	9	762
Valores de deuda de empresas	7.228	47	41	7.234	11.847	58	19	11.886
Valores de renta variable	114	2	--	116	598	12	8	602
Otros, fundamentalmente valores garantizados con activos ^(a)	796	20	10	806	696	14	12	698
2.281	19	38	2.262	909	61	1	969	
Total cartera de valores DPV	\$ 54.663	\$ 219	\$ 696	\$ 54.186	\$ 78.984	\$ 1.666	\$ 214	\$ 79.936
Cartera de valores de inversión a vencimiento								
Total cartera de valores de inversión a vencimiento ^(b)	\$ 176	\$ 10	\$ --	\$ 186	\$ 396	\$ 24	\$ --	\$ 420

(a) Incluye obligaciones de emisores privados que por lo general tienen garantías subyacentes consistentes en valores de organismos centrales y federales de Estados Unidos y de empresas.

(b) Fundamentalmente valores con garantía hipotecaria

5. Información sobre el estado consolidado de cambios en los fondos propios y el capital

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones)	2003	2002
Capital social (acciones ordinarias)		
Saldo a principio y final de año	\$1.785	\$ 1.785
Prima de emisión		
Saldo a principio de año	16.304	16.304
Aportación de capital de la sociedad matriz	14	-
Saldo a final del año	16.318	16.304
Beneficios no distribuidos		
Saldo a principio de año	16.347	16.495
Beneficio neto	5.178	1.213
Dividendos en efectivo declarados a la sociedad matriz	(1.925)	(1.300)
Otros dividendos declarados a la sociedad matriz	(10)	(61)
Saldo a final de año	19.590	16.347
Otros beneficios (pérdidas) generales acumulados		
Saldo a principio de año	1,104	(417)
Otros beneficios (pérdidas) generales	(1.306)	1.521
Saldo a final de año	(202)	1.104
Total fondos propios	\$37.491	\$35.540
Beneficio general		
Beneficio neto	\$5.178	\$1.213
Otros beneficios (pérdidas) generales	(1.306)	1.521
Beneficio general	\$3.872	\$2.734

El Emisor cuenta con dos categorías de capital basado en riesgo (*risk-based-capital*) a fin de medir su coeficiente de solvencia: el capital principal (que recibe el nombre de capital de Nivel 1 (*Tier 1*)) y el capital complementario (que recibe el nombre de capital de Nivel 2 (*Tier 2*)). El capital de Nivel 1 está formado por el capital social (*common stockholders equity*), emisiones de determinadas acciones preferentes, participaciones de minoritarios y otros ajustes. El importe de dichos ajustes debe reducirse por el importe del fondo de comercio y otros conceptos. El capital de Nivel 2 está formado por emisiones de acciones preferentes no aptas para ser incluidas en el Nivel 1, deuda a largo plazo e instrumentos similares aptos para ser incluidos en el capital de Nivel 2, así como determinado porcentaje de las Dotaciones para la cobertura de morosidad. De las partidas mencionadas en el capital de Nivel 2 hay que restar las inversiones en determinadas filiales. De acuerdo con las directrices y normas relativas al capital basado en riesgo de la *Federal Reserve Board*, el Emisor debe cumplir con el mantenimiento de unos ratios mínimos de capital de Nivel 1 y de capital total (Nivel 1 + Nivel 2) en relación con sus activos en riesgo ponderados. Igualmente, el Emisor debe cumplir con ratios mínimos de apalancamiento (que se pueden definir como la relación entre el capital de Nivel 1 y los activos medios en balance ajustados). El incumplimiento de dichos ratios puede resultar en infracción de las normas reguladoras correspondientes y en la toma de medidas contra el Emisor y sus administradores por parte de la *Federal Reserve Board*. En este sentido, la opinión de los gestores del Emisor es que a 31 de diciembre de 2003 el Emisor cumplía con todos los requisitos de capital requeridos. El Emisor revisó el cálculo de sus activos de riesgo ponderado durante el tercer trimestre de 2003. Los coeficientes de capital de los periodos anteriores a junio de 2003 no han sido recalculados.

El siguiente cuadro muestra los ratios de capital basado en riesgo del Emisor:

31 de diciembre (en millones de dólares USA)	2003	2002	Ratios de adecuada capitalización ^(e)	Ratios mínimos de capitalización ^(e)
Capital de Nivel 1 ^{(a)(c)}	\$ 34.972	\$ 31.908		
Capital total ^(a)	45.290	43.348		
Activos en riesgo ponderados ^(b)	434.218	389.731		
Activos medios ajustados	628.076	607.200		
Ratio de capital de Nivel 1 ^{(a)(c)}	8,1%	8,2%	6,0%	4,0%
Ratio de capital total ^{(a)(c)}	10,4%	11,1%	10,0%	8,0%
Ratio de apalancamiento de capital de Nivel 1 ^{(a)(d)}	5,6%	5,3%	5,0%	4,0%

(a) Las disposiciones de la norma SFAS 115 no son de aplicación a los cálculos de los ratios del capital de Nivel 1 y el apalancamiento de Nivel 1. Las directrices sobre capital basado en riesgo permiten incluir el 45% de las ganancias no realizadas antes de impuestos sobre determinados valores de renta variable en el cálculo del capital del Nivel 2.

(b) Incluye activos en riesgo ponderados fuera de balance de 152.100 y 148.400 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(c) El capital de Nivel 1 o el capital total, en su caso, dividido por los activos en riesgo ponderados. Los activos en riesgo ponderados incluyen activos y posiciones fuera de balance, ponderados por el tipo de instrumentos y la ponderación de riesgo de la contraparte, garantías o garantes.

(d) Capital de Nivel 1 dividido por los activos medios ajustados (neto de Dotaciones para la cobertura de morosidad, fondo de comercio y determinados activos inmateriales).

(e) Definido en las normativas publicadas por el Consejo de la Reserva Federal, FDIC y OCC.

El siguiente cuadro muestra los elementos que componen el capital de Nivel 1, el capital de Nivel 2 y el capital total apto (a efectos del cómputo de solvencia) consolidado del Emisor:

31 de diciembre de (en millones de dólares USA)	2003	2002
Capital de Nivel 1		
Capital	\$ 37.694	\$ 34.436
Participaciones de minoritarios	270	47
Menos: Fondo de comercio e inversiones en determinadas filiales	(2.315)	(2.178)
Intangibles no aptos y otros	(677)	(397)
Capital de Nivel 1	\$ 34.972	\$ 31.908
Capital de Nivel 2		
Deuda a largo plazo y otros instrumentos aptos	\$ 6.913	\$ 7.505
Dotaciones para la cobertura de morosidad aptas	3.405	3.935
Capital de Nivel 2	\$ 10.318	\$ 11.440
Total capital apto (a efectos de computo de solvencia)	\$ 45.290	\$ 43.348

6. Información sobre el volumen anual de operaciones con productos financieros derivados en los dos últimos ejercicios

El Emisor, en el curso ordinario de sus negocios, es un creador de mercado de todo tipo de instrumentos financieros derivados para sus clientes, y es un usuario activo de instrumentos financieros derivados, con los que gestiona, maneja y cubre su exposición a riesgos de crédito y de mercado.

Los estándares utilizados por el Emisor para la contabilización de instrumentos financieros derivados son los que establece la normativa contable SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*) 133. Esta normativa establece ciertos criterios para la contabilización de este tipo de instrumentos, incluyendo aquellos que se encuentran formando parte integrante de otros activos o instrumentos utilizados para actividades de negociación (*trading*) o de cobertura (*hedging*).

De acuerdo con la normativa anterior, todos los instrumentos derivados que utilice el Emisor, ya sea por motivos de cobertura o no, deben ser contabilizados en su balance a su valor razonable (*fair value*). La contabilización de los cambios en el valor de dichos instrumentos se realizará en función de si el derivado se utiliza por motivos de cobertura o por otros motivos. Para que un instrumento financiero derivado se pueda clasificar como de cobertura, dicho instrumento debe ser considerado como altamente efectivo para reducir los riesgos que se pretenden cubrir. La mayor parte de las posiciones del Emisor en instrumentos financieros derivados están relacionadas con sus actividades de negociación y no de cobertura. El Emisor también utiliza instrumentos derivados como usuario a fin de cubrir determinados riesgos de mercado o modificar las características de los perfiles de tipo de interés de instrumentos de su balance cuando estos no cumplan con determinados objetivos de inversión.

Los activos y pasivos derivados de las carteras de instrumentos financieros derivados del Emisor, tanto las de negociación como las de cobertura, se contabilizan en balance a su valor razonable

(*fair value*) de mercado bajo los epígrafes "Activos de la cartera negociación" (*Trading Assets*) y "Pasivos de la cartera negociación" (*Trading Liabilities*).

El importe consolidado de Activos de la cartera de negociación del Emisor a 31 de diciembre de 2003 fue de 197.197 millones de dólares (194.197 millones de dólares a 31 de diciembre de 2002). Dentro de dicha cartera, el importe correspondiente al valor razonable (*fair value*) de los activos correspondientes a la cartera de instrumentos derivados del Emisor a esa fecha fue de 82.015 millones de dólares (79.542 millones de dólares a 31 de diciembre de 2002).

El desglose por tipo de subyacente del valor razonable (*fair value*) de los activos correspondientes a la cartera de instrumentos derivados del Emisor a 31 de diciembre de 2003 y de 2002 es el siguiente (en millones de dólares USA):

Subyacente	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Derivados sobre tipos de interés	58.539	53.942
Derivados sobre tipos de cambio	9.760	7.481
Derivados sobre renta variable	8.764	10.604
Derivados sobre riesgo de crédito	3.025	5.511
Derivados sobre materias primas	1.927	2.004

Por su parte, el importe consolidado de los Pasivos de la cartera de negociación del Emisor a 31 de diciembre de 2003 fue de 128.738 millones de dólares (118.113 millones de dólares a 31 de diciembre de 2002). Dentro de dicha cartera, el importe correspondiente al valor razonable (*fair value*) de los pasivos correspondientes a la cartera de instrumentos derivados del Emisor a esa fecha fue de 70.637 millones de dólares (64.500 millones de dólares a 31 de diciembre de 2002).

El desglose por tipo de subyacente del valor razonable (*fair value*) de mercado de los pasivos correspondientes a la cartera de instrumentos derivados del Emisor a 31 de diciembre de 2003 y de 2002 es el siguiente (en millones de dólares USA):

Subyacente	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Derivados sobre tipos de interés	48.681	42.072
Derivados sobre tipos de cambio	10.187	8.042
Derivados sobre renta variable	8.064	10.423
Derivados sobre riesgo de crédito	2.672	3.055
Derivados sobre materias primas	1.033	908

El Emisor tiene políticas y sistemas establecidas y documentadas para el cálculo del valor razonable (*fair value*) de sus carteras de derivados financieros. El valor razonable (*fair value*) de mercado de los instrumentos derivados del Emisor se calcula de acuerdo con el siguiente proceso:

- Valoración de posiciones: principalmente basado en precios de mercado puestos de manifiesto por precios de cotización en mercados organizados, cotizaciones proporcionadas por entidades financieras (brokers/dealers) y otros parámetros, las cuales asuman igual riesgo de crédito para las contrapartidas de los instrumentos financieros derivados.

- Valoración del riesgo de crédito: Se realizan ajustes a las valoraciones anteriores a fin de reflejar el riesgo de crédito de las contrapartidas de los instrumentos financieros derivados.
- Otros ajustes: A fin de tener en cuenta la liquidez de los instrumentos o sus subyacentes, riesgo de concentración y otros factores.

7. Información sobre partidas contabilizadas fuera del balance

El Emisor utiliza y contrata/emite instrumentos de financiación para su clientes tales como compromisos de préstamo/crédito y garantías. El importe contractual de dichos instrumentos representa el riesgo de crédito máximo que el Emisor correría si la contraparte o beneficiario de la garantía o compromiso crediticio utilizase dicho compromiso hasta su límite o ejecutase la garantía en su totalidad, y el prestatario/acreditado o contragarante incumpliese sus obligaciones de repago. El Emisor, a fin de provisionar el riesgo de crédito de dichos instrumentos, dota una provisión permanente por cierto porcentaje del importe de sus obligaciones potenciales bajo dichos contratos.

La siguiente tabla resume los importes consolidados de los instrumentos de financiación fuera de balance y compromisos por garantías del Emisor al cierre de los ejercicios 2003 y 2002 y su evolución.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en miles de millones de dólares USA)	2003	2002	Variación 2003/2002
Relacionados con financiación al consumo:	\$ 18,3	\$ 15,7	16,56%
Relacionados con financiación comercial:			
Compromisos para la extensión de crédito:	173,3	196,1	
Cartas de crédito "stand-by" y fianzas/avales:	35,3	38,6	
Otras cartas de crédito:	4,2	2,6	
Total relacionados con financiación comercial:	\$ 212,8	\$ 237,3	-10,32%
Valores de clientes prestados por el Emisor:	\$ 143,1	\$ 101,5	

Los compromisos para la extensión de crédito se contabilizan netos de participaciones en riesgo (contratos de participación en riesgo crediticio de terceros) por importe de 16.500 millones de dólares USA y 15.600 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Por otra parte, dichos compromisos incluyen líneas de crédito especiales (*advised lines of credit*) sin utilizar que totalizan 19.000 millones de dólares USA y 22.600 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Las líneas de crédito del tipo "advised" mencionadas no son legalmente vinculantes para el Emisor.

Con respecto a los valores de clientes prestados por el Emisor, el Emisor mantiene en custodia valores de clientes como depositario. En ciertos supuestos, dichos valores se prestan por el Emisor a terceros, en cuyo caso, el Emisor contrata compromisos de indemnización con los titulares de dichos valores, que tienen por objeto indemnizar a los titulares de los valores si los prestatarios incumplen la obligación de devolver los valores prestados por el Emisor. Dichos compromisos se contabilizan fuera de balance. A fin de respaldar dichos compromisos, el Emisor generalmente obtiene de los prestatarios de dichos valores caja u otros activos líquidos cedidos en garantía por dichos prestatarios, por importes que exceden el 100% del importe de los valores prestados. A 31 de diciembre de 2003 el Emisor mantenía caja y activos líquidos cedidos en garantía por estos conceptos por importe de 146.700 millones de dólares USA.

Se adjunta información adicional sobre las partidas mencionadas en este apartado en la Nota 25 de los estados financieros consolidados ([Anexo 1](#)).

IV.4. GESTION DEL RIESGO

Los riesgos derivados de la actividad del Emisor están supervisados por un Comité de Políticas de Riesgo del Consejo de Administración de JPMorgan Chase & Co. (su entidad matriz), del que a su vez depende la Oficina de la Presidencia del grupo, que formula la política de riesgos y analiza las

mayores exposiciones al riesgo del grupo del Emisor, y de la que a su vez dependen un Comité de Capital, que se ocupa básicamente de revisar la utilización del capital disponible por el grupo del Emisor y formular recomendaciones al respecto, y un Comité de Gestión de Riesgos, que revisa la exposición al riesgo del Emisor y de su grupo y formula recomendaciones sobre el perfil del riesgo y el apetito al riesgo del grupo del Emisor.

Los principales riesgos inherentes a la actividad del Emisor, que pueden influir en su solvencia y estructura financiera, y en base a los cuales el Emisor asigna su capital son los que se indican a continuación.

IV.4.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del Emisor consiste en el riesgo de pérdidas derivado del incumplimiento de obligaciones de pago por parte de deudores del Emisor. El Emisor se expone al riesgo de crédito, de forma general, a través de su actividad crediticia (por ejemplo, mediante los préstamos y créditos) y sus actividades de intermediación y operaciones en los mercados de capitales. A estos efectos, se han desarrollado una serie de prácticas de gestión del riesgo de crédito destinadas a preservar la independencia e integridad del proceso de evaluación de sus riesgos.

Asimismo, se cuenta con procesos destinados a asegurar que los riesgos de crédito asumidos en cada momento sean evaluados adecuadamente, debidamente aprobados, continuamente vigilados y activamente gestionados. El riesgo de crédito se gestiona tanto a nivel de sus operaciones individuales, como a nivel de su cartera de riesgos de crédito. En este sentido, el Emisor evalúa y gestiona toda su exposición al riesgo de crédito, tanto si el riesgo surge de operaciones registradas en balance, como de las operaciones registradas fuera de balance.

A fin de cubrir posibles pérdidas en su cartera de créditos, el Emisor realiza una serie de dotaciones para la cobertura de pérdidas crediticias, que incluyen la dotación por pérdidas potenciales en relación con activos sin identificar expresamente o para las que la cuantía de la pérdida no ha sido aún determinada. En este sentido, al menos una vez cada trimestre, el Comité de Gestión de Riesgos del Emisor revisa las dotaciones por pérdidas crediticias en vista del perfil de riesgo de la cartera crediticia del Emisor y de las condiciones económicas, ajustando las dotaciones correspondientes en virtud de dicho análisis.

La cartera consolidada de préstamos del Emisor en las fechas indicadas es la siguiente:

	2003				2002		
	Dólares USA	Otras divisas	Total	% Totales 2003/2002	Dólares USA	Otras divisas	Total
31 de diciembre (en millones)							
Préstamos comerciales:	49.821	31.012	80.833^(c)	-10,13%	55.194	34.752	89.946
Préstamos al consumo:	103.362	28	103.390	9,57%	94.228	129	94.357
Total préstamos^{(a)(b)}:	\$153.183	\$31.040	\$184.223	-0.04%	\$149.422	\$34.881	\$184.303

(a) Se contabilizan netos de rendimientos no devengados por importe de 1.600 millones de dólares USA y 2.000 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(b) Incluye préstamos destinados para su venta (principalmente con garantía hipotecaria) por importe de 20.400 millones de dólares USA y 24.500 millones de dólares USA a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(c) Incluye 5.800 millones de dólares USA en préstamos cuya titularidad corresponde a vehículos consolidados por el Emisor conforme a la norma FIN 46.

El Emisor contabiliza los préstamos perjudicados valorándolos mediante el método del descuento de los flujos esperados de caja de dichos préstamos. La tabla que se indica a continuación desglosa los saldos consolidados de préstamos que el Emisor ha estimado como perjudicados en las fechas que se indican:

	2003	2002	Variación 2002/2003
31 de diciembre (en millones de dólares USA)			
Préstamos perjudicados provisionados:	\$ 1.596	\$3.233	
Préstamos perjudicados no provisionados^(a):	402	410	
Total préstamos perjudicados:	\$1.998	\$ 3.643	-45,16%
Provisión por préstamos perjudicados (norma SFAS 114)^(b):	\$ 594	\$ 1.100	-46%
Saldo medio anual de préstamos perjudicados:	\$ 2.952	\$ 2.805	5,24%
Ingresos por intereses de préstamos perjudicados reconocidos durante el ejercicio:	\$ 4	\$ 14	

(a) Si el valor presente de los flujos esperados de caja de dichos préstamos, el valor de los activos en garantía que los respaldan o su valor de mercado excede el valor contable de los mismos, la norma SFAS 114 no requiere que se dote una provisión, no obstante estar considerados como perjudicados.

(b) La provisión por préstamos perjudicados bajo la norma SFAS 114 se incluye dentro de las Dotaciones para la cobertura de morosidad del Emisor.

El Emisor mantiene una dotación para la cobertura de morosidad que se contabiliza de la forma siguiente:

- Con respecto a préstamos: La cobertura se contabiliza en el balance consolidado como "Dotación para la cobertura de morosidad" ("*Allowance for loan losses*"), y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada como "Provisiones por pérdidas crediticias" ("*Provision for credit losses*").

- Con respecto a los compromisos de préstamo del Emisor: La cobertura se contabiliza en el balance consolidado como "Otros pasivos" ("*Other liabilities*"), y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada como "Provisiones por pérdidas crediticias" ("*Provision for credit losses*").

La tabla que se indica a continuación desglosa, de forma resumida, los cambios en la Dotación para la cobertura por morosidad de préstamos (consolidada):

	2003	2002	Variación 2002/2003
31 de diciembre (en millones de dólares USA)			
Dotación para la cobertura de morosidad a 1 de enero:	\$ 3.683	\$3.322	
Provisiones por pérdidas crediticias:	512	2.382	
Bajas en balance ("<i>Charge-offs</i>"):	(1,527)	(2.348)	
Recuperaciones:	431	179	
Bajas netas en Balance ("<i>Net Charge-offs</i>"):	(1.096)	(2.169)	
Provisiones relativas a carteras adquiridas:	48	148	
Otras:	4	--	
Total Dotación para la cobertura de morosidad a 31 de diciembre:	\$ 3.151	\$ 3.683	-14,44%

La tabla que se indica a continuación desglosa, de forma resumida, los cambios en la Dotación para la cobertura por morosidad de compromisos de préstamos (consolidada):

	2003	2002	Variación 2002/2003
31 de diciembre (en millones de dólares USA)			
Dotación para la cobertura de morosidad a 1 de enero:	\$ 363	\$283	
Provisiones por pérdidas crediticias:	(39)	292	
Bajas en balance ("<i>Charge-offs</i>"):	--	(212)	
Total Dotación para la cobertura de morosidad a 31 de diciembre:	\$ 324	\$ 363	-10,74%

IV.4.2. Riesgo de mercado

Por riesgo de mercado se puede entender el riesgo de incurrir en pérdidas en el valor de las carteras de instrumentos financieros del Emisor causadas por movimientos adversos de determinadas variables de los mercados financieros, tales como los tipos de interés, tipos de cambio, diferenciales de crédito, precios de activos de renta variable y de materias primas. Movimientos adversos de dichas variables pueden causar pérdidas sustanciales al Emisor. En este sentido, el Emisor emplea procesos sumamente rigurosos destinados a la medición, control y observación del riesgo de mercado asumido en cada momento.

A fin de controlar y evaluar adecuadamente el riesgo de mercado asumido por el Emisor en cada momento es preciso medir dicho riesgo de la forma más precisa posible. Puesto que ninguna medida específica puede reflejar todos los aspectos derivados del riesgo de mercado, JPMorgan Chase & Co. y el Emisor utilizan varias herramientas de medición, tanto de naturaleza estadística como no estadística. Estas herramientas incluyen las siguientes:

- (i) Herramientas de naturaleza estadística:
 - Valor en Riesgo (*Value at Risk*) ("**VAR**");
 - Identificación de grandes riesgos (*Risk identification for large exposures*) ("**RIFLE**")
- (ii) Herramientas de naturaleza no estadística:
 - Tests de estrés de valor económico (*Economic-value stress tests*)
 - Tests de estrés de ingresos netos por intereses (*Net interest income stress tests*)
 - Otras medidas de tamaño de posiciones y sensibilidad a los movimientos del mercado.

Dentro del riesgo de mercado del Emisor se puede distinguir entre el denominado "riesgo de trading" (*trading risk*) y "riesgo no de trading" (*non-trading risk*).

(a) **Riesgo de Trading**

Los riesgos que se incluyen en este capítulo son los siguientes:

- (i) **Tipos de Interés:** El riesgo de tipo de interés (que incluye el riesgo de movimientos en los diferenciales de intereses) se refiere al riesgo de la potencial reducción de los beneficios del Emisor o de su estructura financiera debido a cambios adversos en los tipos de interés de mercado que pueden afectar a las valoraciones de los valores, ingresos sensibles a los cambios en los tipos de interés y otras variables.
- (ii) **Tipos de cambio de divisas y precios de valores de renta variable y materias primas:** El riesgo de tipo de cambio y precios de valores de renta variable y materias primas se refiere al riesgo de la potencial reducción de los beneficios del Emisor o deterioro de su estructura financiera debido a cambios adversos en los tipos de cambio de divisas y precios de valores de renta variable y materias primas en sus respectivos mercados, ya sea por el mantenimiento por el Emisor de posiciones propias en dichos activos o instrumentos, o por la disminución de la actividad de clientes en dichos mercados.
- (iii) **Inversiones en *hedge funds*:** El Emisor o su grupo invierte en numerosos fondos y sociedades de inversión del tipo *hedge fund*, con diversas

estrategias de inversión, concentraciones en diversas industrias, tamaños de carteras y estilos de gestión. Estas inversiones son pasivas y a largo plazo. Los fondos y sociedades de inversión pueden tener exposición al riesgo de tipos de interés, tipos de cambio, mercados de valores de renta variable y materias primas.

(b) **Riesgo no de Trading**

El negocio que desarrolla el Emisor y sus inversiones para gestionar riesgos estructurales dan lugar a una exposición al riesgo de tipos de interés en las actividades que realiza distintas a las de trading.

Esta exposición puede resultar de una variedad de factores, incluyendo diferencias temporales en los vencimientos y revalorizaciones de activos y pasivos e instrumentos fuera de balance. Cambios en los niveles o el perfil de las curvas de tipos de interés pueden también dar lugar a riesgos de tipo de interés, dado que la valoración o revalorización de los activos del Emisor pueden no casar con las de sus pasivos. El Emisor también tiene exposición al riesgo de base, derivado de las diferentes revalorizaciones que pueden experimentar diferentes índices o tipos de interés de referencia, por ejemplo el tipo "prime rate" y el LIBOR a 3 meses. Igualmente, algunos de los productos del Emisor y de su grupo contienen opciones implícitas en su estructura cuyo ejercicio o fluctuación de precio puede dar lugar a un impacto en la valoración del balance de la entidad.

Por su parte, la actividad crediticia hipotecaria del Emisor puede dar lugar a riesgos de tipo de interés cuya evaluación y gestión reviste gran complejidad. Los riesgos de tipo de interés del Emisor derivados de su actividad de negocio de crédito hipotecario resultan de las opciones de amortización y del vencimiento anticipado de créditos hipotecarios, así como de los movimientos entre los tipos de los créditos hipotecarios y otros tipos de interés.

El Emisor asigna partidas de capital a sus riesgos de mercado guiado por el principio de que el capital del Emisor debe reflejar hasta que punto estos riesgos están presentes en su negocio. Los cálculos diarios del VAR así como las mediciones mensuales de los resultados de tests de estrés y otros factores determinan las partidas de capital que el Emisor asigna a las diferentes áreas de su negocio en función del riesgo de mercado asumido. En este sentido, el Emisor asigna partidas de capital a sus riesgos de mercado en cada segmento de negocio de acuerdo con una fórmula que tiene en cuenta el VAR aplicable a ese segmento.

Por otro lado, el riesgo de mercado es controlado fundamentalmente mediante el establecimiento de límites al riesgo asumible. El importe de los límites correspondientes refleja el grado de exposición al riesgo que están dispuestos a asumir el Emisor y su grupo una vez realizados análisis profundos del mercado y de las estrategias de cada negocio. En dichos análisis se examinan factores tales como la volatilidad de mercado, la liquidez de los productos, la trayectoria del área de negocio de que se trate y la experiencia de los ejecutivos a cargo de la unidad de negocio en cuestión. De esta forma, el Emisor y su grupo mantiene diferentes niveles de límites, a nivel global corporativo y a nivel de cada segmento de negocio, siendo responsabilidad de cada área de negocio el cumplir y mantenerse dentro de los límites de riesgo establecidos al efecto, lo cual se controla y se informa a diario. En el momento en que cualquier límite de riesgo se sobrepase, dicho exceso se reporta inmediatamente a la dirección del Emisor y se requiere a la unidad de negocio incumplidora para que corrija el exceso de inmediato, tomándose las medidas oportunas si ello no se pudiese realizar en un plazo razonable.

Según lo indicado anteriormente, el Emisor está expuesto a riesgos de mercado diversos, dependiendo de los activos de que se trate. Uno de los principales riesgos es el riesgo de movimientos en los tipos de interés. Los activos y pasivos más sensibles a los movimientos en los tipos de interés son las carteras de préstamos y depósitos del Emisor y, particularmente las carteras de valores de deuda y las emisiones de deuda realizadas por el Emisor. También son

sensibles a movimientos de los tipos de interés las carteras de derivados entre cuyos subyacentes se encuentran tipos de interés de referencia.

Se adjuntan a continuación tablas con el desglose de vencimientos y rendimientos medios de la cartera de valores de deuda del Emisor y de la deuda a largo plazo emitida por el Emisor.

CARTERA DE VALORES DE DEUDA DEL EMISOR PARA SU VENTA ("DPV") y A VENCIMIENTO ("CIV") Y DESGLOSE POR VENCIMIENTOS

Calendario de vencimientos de títulos 31 de diciembre de 2003 (en millones de dólares USA)	Cartera de Valores DPV			Cartera de Valores CIV		
	Coste amortizado	Valor razonable	Rentabilidad media ^(a)	Coste amortizado	Valor razonable	Rentabilidad media ^(a)
Vencimiento a un año o menos	\$ 3.720	\$ 3.720	2,19%	\$ --	\$ --	--%
Vencimiento entre uno y cinco años	8.976	8.958	3,31	--	--	--
Vencimiento entre cinco y diez años	6.695	6.608	4,01	2	2	7,01
Vencimiento a más de diez años (b)	35.272	34.900	4,84	174	184	6,91
Total valores	\$ 54.663	\$ 54.186	4,31%	\$ 176	\$ 186	6,91%

(a) La rentabilidad media está basada en los saldos de costes amortizados a final de año. Las rentabilidades se obtienen dividiendo los beneficios en forma de intereses (incluido el efecto de los derivados correspondientes sobre los títulos DPV y la amortización de primas y acrecimiento de descuentos) por el coste total amortizado. En su caso se utilizan las rentabilidades equivalentes sujetas a impuestos.

(b) Incluye valores sin vencimiento establecido. Prácticamente todos los valores de titulización hipotecaria ("MBS") y valores respaldados por hipotecas ("CMO") del Emisor vencen a diez años o más según su vencimiento contractual. La duración estimada, que refleja las amortizaciones anticipadas previstas para el futuro en función de un consenso de los agentes de valores del mercado, es de aproximadamente cinco años en los MBS y CMO.

DEUDA A LARGO PLAZO EMITIDA POR EL EMISOR Y DESGLOSE POR VENCIMIENTOS

Plazo pendiente hasta vencimiento 31 diciembre (en millones de dólares USA)		Menos de 1 año	1-5 años	Más de 5 años	2003 total	2002 total
Deuda senior	Tipo fijo	513	829	1.455	2.797	2.809
	Tipo variable ^(a)	322	2.890	617	3.829	502
	Tipos de interés ^(b)	6,63-7,04%	2,41-10,95%	2,16-13,00%	2,16-13,00%	1,55-13,00%
Deuda Subordinada	Tipo fijo	—	708	—	708	805
	Tipo variable	—	—	—	—	278
	Tipos de interés ^(b)	—	6,13-7,00%	—	6,13-7,00%	4,20-7,00%
Subtotal		835	4.427	2.072	7.334	4.394
Deuda a largo plazo pagadera a la matriz y a las filiales	Tipo fijo	10	2.358	4.514	6.882	6.960
	Tipo variable ^(a)	—	1.116	675	1.791	1.746
	Tipos de interés ^(b)	5,38%	0,14-8,79%	1,35-12,14%	0,14-12,14%	0,15-12,14%
Subtotal		10	3.474	5.189	8.673	8.706
Total deuda a largo plazo		845	7.901	7.261	16.007^{(c)(d)(e)}	13.100

(a) Varios instrumentos derivados vinculados a subyacentes de renta variable y otros activos se encuentran implícitos en algunas de las emisiones. Dichos instrumentos derivados, separados de los valores de renta fija híbridos de acuerdo con lo previsto al respecto por la norma SFAS 133 se contabilizan a su valor razonable (fair value) y se muestran netos de su activo de acogida en el balance. Los cambios en el valor razonable de dichos derivados se recogen como beneficios de "trading".

(b) Los tipos de interés indicados son rangos de tipos de interés efectivos a fin de año, e incluyen tipos fijos y variables de emisiones no denominadas en dólares USA. Se excluyen los efectos de los instrumentos derivados relacionados. El uso de instrumentos derivados tiene como efecto modificar la exposición del Emisor a los tipos de interés indicados en la tabla. Incluyendo el efecto de los instrumentos financieros derivados correspondientes el rango de tipos de interés modificados, a 31 de diciembre de 2003, por el total de la deuda a largo plazo, fue de 0,14% a 12,14%, contra un rango tipos de interés contractuales de 0,14% a 13,00%, tal y como se indica en la tabla.

(c) A 31 de diciembre de 2003, deuda a largo plazo por importe total de 6.800 millones de dólares se podía amortizar anticipadamente a opción del Emisor, en todo o en parte, de acuerdo con los términos y condiciones de las emisiones correspondientes.

(d) El importe total agregado de principal que vence en cada uno de los de los cinco años siguientes al año 2003 es de 800 millones de dólares en 2004, 2.000 millones de dólares en 2005, 1.300 millones de dólares en 2006, 1.400 millones de dólares en 2007 y 3.200 millones de dólares en 2008.

(e) Incluye 600 millones de dólares de bonos cupón cero pendientes de amortizar a 31 de diciembre de 2003. El principal agregado de dichos valores (a sus vencimientos respectivos) es de 1.400 millones de dólares.

El tipo de interés contractual medio ponderado de la deuda total a largo plazo del Emisor era de 5,18% y 6,34% a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Para modificar la exposición al riesgo de fluctuación de los tipos de cambio y los tipos de interés, el Emisor utiliza instrumentos derivados, fundamentalmente swaps de tipo de interés y swaps cruzados de tipo de interés y de divisas, conjuntamente con algunas de sus emisiones de deuda. El uso de esos instrumentos modifica el gasto del Emisor en concepto de intereses sobre la deuda en cuestión. El tipo de interés medio ponderado modificado de la deuda total a largo plazo, incluidos los efectos de los instrumentos derivados correspondientes, fue de 4,59% y 5,44% a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

Por otro lado, otros activos y pasivos financieros del Emisor (incluyendo préstamos y depósitos) también presentan sensibilidad al movimiento de los tipos de interés. Se adjunta a continuación una tabla resumen del total de activos y pasivos financieros del Emisor, valorados a su valor contable neto y a su valor razonable (*fair value*) estimado, determinado de acuerdo con la norma SFAS 107 (Statement of Financial Accounting Standards 107). De acuerdo con la norma SFAS 107, las entidades deberán publicar, ya sea en los estados financieros o en las notas explicativas de los mismos, el valor razonable (*fair value*) de los instrumentos financieros para los que sea practicable estimar dicho valor. La entidad deberá también publicar el/los método/s y asunciones significativas utilizadas para estimar dicho valor razonable. Conceptualmente, la norma SFAS 107 define el valor razonable de un instrumento financiero como el importe por el cual dicho instrumento se podría intercambiar en una operación de intercambio actual, entre partes no forzadas a ello por una venta o liquidación forzosa. Determinados instrumentos no considerados instrumentos financieros quedan excluidos de este cuadro.

31 de diciembre (en miles de millones de dólares USA)	2003			2002		
	Valor contable neto	Valor razonable estimado	Apreciación / Depreciación	Valor contable neto	Valor razonable estimado	Apreciación/ Depreciación
Activos financieros						
Activos cuyo valor razonable se aproxima al valor contable neto	\$ 58,4	\$ 58,4	\$ --	\$ 52,3	\$ 52,3	\$ --
Fondos federales vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	86,4	86,4	--	69,5	69,5	--
Activos de la cartera de negociación	197,2	197,2	--	194,2	194,2	--
Valores disponibles para su venta	54,2	54,2	--	79,9	79,9	--
Valores conservados hasta su vencimiento	0,2	0,2	--	0,4	0,4	--
Préstamos:						
Comerciales, tras deducir provisión para impagos de préstamos	78,6	79,8	1,2	87,0	87,1 ^(a)	0,1
De consumo, tras deducir provisión para impagos de préstamos	102,5	103,8	1,3	93,6	95,7	2,1
	40,4	40,6	0,2	35,1	35,1	--
Total activos financieros	\$ 617,9	\$ 620,6	\$ 2,7	\$ 612,0	\$ 614,2	\$ 2,2
Pasivos financieros						
Pasivos cuyo valor razonable se aproxima al valor contable	\$ 113,6	\$ 113,6	\$ --	\$ 111,2	\$ 111,2	\$ --
Depósitos con devengo de intereses	246,3	246,4	(0,1)	218,1	218,5	(0,4)
Fondos federales adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	76,6	76,6	--	126,3	126,3	--
Pasivos de la cartera de negociación	128,7	128,7	--	118,1	118,1	--
Participaciones fiduciarias emitidas por VIE consolidadas	9,9	9,9	--	--	--	--
Instrumentos de deuda a largo plazo	16,0	17,7	(1,7)	13,1	13,7	(0,6)
Total pasivos financieros	\$ 591,1	\$ 592,9	\$ (1,8)	\$ 586,8	\$ 587,8	\$ (1,0)

IV.4.3. Riesgo de negocio

El riesgo de negocio es una parte del riesgo operacional que se puede definir como el riesgo asociado a la volatilidad de los beneficios del Emisor, debido a factores no tenidos en cuenta por otras partes de su estructura de capital económico. Dicha volatilidad puede surgir del diseño o ejecución defectuosa de sus estrategias de negocio, volatilidad económica o de la actividad en los mercados financieros, expectativas y demandas cambiantes de los clientes y reestructuraciones para ajustarse a los cambios en el competitivo sector en que operan el Emisor y su grupo.

Durante el año 2003, el Emisor y su grupo implementaron una nueva metodología de asignación de capital al riesgo, que tiene en cuenta el riesgo operacional y de negocio de forma independiente. Este modelo de asignación de capital al riesgo operacional se basa en las pérdidas actuales y en escenarios de pérdidas posibles calculados en base a tests de estrés, con ajustes que reflejan la calidad del control y otros factores. El Emisor y su grupo consideran que este modelo es

coherente con los nuevos requisitos de asignación y consumo de capital propuestos por el Acuerdo Basilea II.

IV.4.4. Otros riesgos

Existen otros riesgos tales como el riesgo operacional (riesgo de pérdidas del Emisor resultantes de procesos inadecuados, factores humanos, fallos de sistemas y otros factores externos) y riesgos de reputación y fiduciarios (derivados de las prácticas comerciales del Emisor) que tienen el potencial de ocasionar pérdidas al Emisor y cuyo control es también tenido en cuenta por el Emisor en sus políticas de control de riesgos.

IV.5. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.5.1. Eventual dependencia del Emisor respecto de patentes y marcas

Si bien el Emisor y su grupo de sociedades tienen patentadas diversas marcas y productos, así como modelos de cálculo de riesgos financieros, estos factores no revisten una importancia fundamental para la rentabilidad del Emisor.

IV.5.2. Litigios o arbitrajes

En cuanto a los litigios, arbitrajes y procedimientos relevantes en que esté o haya estado incurrido el Emisor o el grupo de sociedades al que pertenece, es preciso mencionar lo siguiente:

Litigios relacionados con el caso Enron:

JPMorgan Chase & Co. se encuentra actualmente inmerso en una serie de litigios y procedimientos surgidos de su relación comercial con la entidad Enron Corporation y sus filiales (en adelante, "**Enron**"). Entre dichos procedimientos y litigios cabe mencionar: (i) una serie de demandas judiciales colectivas (*class actions*) contra JPMorgan Chase & Co., sus administradores y ciertos directivos, planteadas por accionistas de Enron, entre las que se incluyen la principal demanda, cuyo caso se denomina Newby v. Enron Corp., y (ii) una serie de demandas colectivas planteadas por empleados de Enron participantes en varios planes de acciones de dicha compañía, entre las que destaca la principal demanda, cuyo caso se denomina Title v. Enron Corp.

El juicio por el caso Newby v. Enron Corp. está previsto que comience en octubre de 2006. En cuanto al caso Title v. Enron Corp., todos los cargos contra JPMorgan Chase & Co. fueron rechazados por el juzgado correspondiente el 30 de septiembre de 2003.

El 28 de julio de 2003, JPMorgan Chase & Co. anunció que había llegado a un acuerdo con el regulador del mercado de valores estadounidense (*U.S. Securities and Exchange Commission*) (en adelante, "**SEC**"), la oficina del fiscal del condado de Nueva York (*Office of the District Attorney for New York County*), en adelante ("**ODA**"), el Banco de la Reserva Federal del Estado de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*) (en adelante "**FRB**") y el Departamento Bancario del Estado de Nueva York (*New York State Banking Department*) (en adelante, "**NYSBD**") para resolver los asuntos relativos a su participación en ciertas operaciones de prepago de "commodities" con la entidad Enron Corporation y sus filiales.

En relación con el acuerdo alcanzado con la SEC, la SEC alegó que JPMorgan Chase & Co. contribuyó a, y amparó el fraude cometido por Enron. JPMorgan Chase & Co. no ha admitido la alegaciones de la SEC, pero ha aceptado la resolución de la SEC por la que se advierte a la compañía de no cometer futuras violaciones de las normas antifraude de las leyes reguladoras del mercado de valores, y se requiere a la compañía el pago de un total de 135 millones de dólares, de los cuales 65 millones de dólares corresponden a la devolución de ingresos, 5 millones de dólares corresponden a intereses y 65 millones de dólares corresponden a sanciones.

El acuerdo con la ODA establece que ni JPMorgan Chase & Co. ni ninguno de sus ejecutivos o empleados serán acusados por la ODA y que JPMorgan Chase & Co. pagará un total de 27,5

millones de dólares, de los cuales 25 millones de dólares se pagarán en concepto de multas y sanciones y 2,5 millones de dólares se pagarán en concepto de reembolso de gastos y costas de la ODA. JPMorgan Chase & Co. también se ha comprometido con la ODA a tomar determinadas medidas para mejorar la gestión de operaciones de financiación estructurada.

El acuerdo con el NYSBD y con el FRB, instrumentado formalmente por escrito, requiere que JPMorgan Chase & Co. adopte programas aceptables para el FRB y el NYSBD destinados a mejorar la gestión del riesgo de crédito, del riesgo legal y del riesgo de reputación de la firma, particularmente en relación con su participación en operaciones de financiación estructurada.

Los importes anteriormente mencionados han sido pagados o provisionados en su totalidad. Por su parte, las medidas acordadas se han implementado o están en proceso de ser implementadas de conformidad con los acuerdos correspondientes y sus gastos de implementación debidamente reflejados en las cuentas consolidadas del Emisor y del grupo al que pertenece.

Litigios relacionados con el caso WorldCom:

J.P. Morgan Securities Inc. ("JPMSI"), J.P. Morgan Securities Ltd. y JPMorgan Chase & Co. son partes demandadas desde el año 2002 en más de 50 demandas judiciales presentadas en tribunales de distrito (*U.S. District Courts*) y en tribunales estatales (*state courts*) de más de 20 estados y en un tribunal de arbitraje. Las demandas están relacionadas con las irregularidades contables de la empresa WorldCom Inc. ("**WorldCom**"). Los demandantes son inversores minoristas e institucionales que adquirieron valores de deuda emitidos por WorldCom entre los años 1997 a 2001. JPMSI actuó como entidad colocadora de algunas de dichas emisiones. Los demandantes alegan negligencia y mala fe por parte de las entidades colocadoras en relación con su desconocimiento o presunto conocimiento de la situación financiera del grupo WorldCom en la fecha en que se llevaron a cabo dichas emisiones. Uno de los juicios relacionados con estas reclamaciones está previsto se inicie en el Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Nueva York a finales de febrero de 2005.

Litigios relacionados con ofertas públicas de venta de valores:

JPMorgan Chase & Co. y ciertas de sus filiales de intermediación en los mercados de valores han sido demandadas, junto con numerosas firmas de intermediación en los mercados de valores, en una serie de litigios planteados en el Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Nueva York. En estas demandas se reclaman daños y perjuicios por posible violación de la leyes y normas norteamericanas reguladoras del mercado de valores, en relación con la distribución de valores a los solicitantes en ciertas emisiones y ofertas públicas de venta de valores en las que ciertas filiales de JPMorgan Chase & Co. actuaron como entidades aseguradoras, así como violación de determinadas normas de protección de la competencia. Todas las demandas planteadas en relación con la posible violación de normas reguladoras del mercado de valores se han asignado a un único juez y las demandas planteadas en relación con la posible violación de normas de protección de la competencia a otro juez único. Los litigios están en diversas fases de tramitación e instrucción.

Litigios relacionados con National Century Financial Enterprises:

JPMorgan Chase & Co., JPMorgan Chase Bank y otras entidades de su grupo han sido demandadas en 13 casos presentados o transferidos al Tribunal de Distrito del Distrito Sur de Ohio. En siete de dichas demandas Bank One, Bank One N.A. y Banc One Capital Markets Inc. también han sido demandados. Las demandas tienen su origen en la quiebra de la entidad National Century Financial Enterprises Inc. y varias de sus filiales, ocurrida en el año 2002. Actualmente están pendientes de resolución varias peticiones presentadas por los demandados para sobreseer el caso.

Además de los casos, litigios y procedimientos anteriormente mencionados, JPMorgan Chase & Co., el Emisor y sus filiales actúan como partes demandadas en otros procedimientos judiciales y administrativos surgidos en la operativa propia de su negocio. Por otro lado, es previsible que

otros procedimientos judiciales y administrativos, demandas o litigios se inicien o planteen en el futuro contra JPMorgan Chase & Co., el Emisor y/o las entidades de su grupo. En vista de la dificultad de prever o predecir el resultado de dichos procesos (en particular, cuando las demandas que se plantean son por importes muy elevados o indeterminados, cuando en los procesos participa un elevado número de partes o estos presentan una elevada complejidad jurídica) el Emisor no puede precisar el impacto potencial de dichos casos o litigios. En cualquier caso, y sin perjuicio de lo anteriormente mencionado, el Emisor prevé, basado en su actual conocimiento de su situación jurídica y en el importe de sus provisiones por litigios, que el resultado de las demandas, litigios, procedimientos judiciales y administrativos e investigaciones actualmente en curso contra el mismo no deberían tener un impacto de carácter material en su situación financiera consolidada, aunque el resultado de algún litigio en particular o la imposición de multas o sanciones puede tener un impacto de carácter material en los resultados operativos del Emisor y/o el grupo al que pertenece en un periodo determinado, dependiendo de, entre otros factores, el importe de la multa, sanción o importe a pagar en virtud del litigio de que se trate y los ingresos del Emisor y/o el grupo al que pertenece en dicho periodo.

A estos efectos, a 30 de junio de 2004, JPMorgan Chase & Co. contabilizó una dotación adicional por importe de 3.700 millones de dólares a su reserva consolidada por riesgos derivados de litigios. En este sentido, dicho aumento refleja el análisis de los gestores del grupo sobre el nivel más apropiado de dicha reserva en vista de los litigios pendientes o que se puedan plantear en el futuro.

No existe ningún otro litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del Emisor.

IV.5.3. Interrupciones en la actividad del Emisor

No ha existido ninguna interrupción de las actividades del Emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del mismo.

IV.6. INFORMACIONES LABORALES

El número de empleados a nivel consolidado del Emisor fue de 76.269 a 31 de diciembre de 2003 y de 77.286 a 31 de diciembre de 2002, lo que representa una disminución de 1,32% con respecto al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002.

IV.7. POLITICA DE INVERSIONES

IV.7.1. Descripción de las principales inversiones

Tal y como se aprecia en el balance consolidado del Emisor, la actividad inversora del Emisor se materializa principalmente en inversiones en activos financieros tales como instrumentos de deuda, renta variable y derivados, así como en inversiones crediticias. La descripción cuantitativa de dichas inversiones se detalla en el epígrafe IV.3.

Dado que el Emisor tiene una importante actividad de banca de inversiones, en su política de inversión predominan las inversiones en los mercados de valores y de instrumentos financieros derivados, así como en otros activos tales como fondos de inversión y de capital riesgo. Junto a esta actividad el Emisor realiza una importante actividad inversora en préstamos y créditos, tanto en el segmento de la financiación al consumo, adquisición de vivienda y pequeña empresa como en la financiación de la mediana y gran empresa.

Como ilustración de la actividad inversora del Emisor durante los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y de 2002, se adjunta a continuación una tabla con el estado de los flujos de caja del Emisor relacionados con su actividad inversora y su evolución:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones de dólares USA)		2003	2002
Actividades de inversión			
Variación neta en:			
Depósitos en bancos		(1.210)	4.103
Fondos federales (<i>Federal funds</i>) vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa		(16.913)	(13.307)
Créditos debidos por ventas		138.805	72.187
Créditos debidos por titulizaciones		21.320	13.953
Otros créditos, netos		(155.340)	(81.355)
Otros, neto		1.479	(3.837)
Valores de la cartera de inversión a vencimiento:	Ingresos	220	354
	Compras	--	(308)
Valores de la cartera de valores disponibles para su venta:	Ingresos por vencimientos	7.296	4.093
	Ingresos por ventas	311.164	215.734
	Compras	(293.018)	(239.437)
Tesorería utilizada en adquisiciones		(182)	(72)
Ingresos por desinversiones en negocios y activos no estratégicos		94	121
Tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de inversión		13.715	(27.771)

IV.7.2. Inversiones futuras

No existen perspectivas de variación sustancial de la política del Emisor en materia de inversiones respecto a las antes descritas.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.I. Informaciones contables individuales

De conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*), no es preciso que una compañía presente estados financieros individuales. Por este motivo, y por considerarse además que los datos contables individuales del Emisor no aportarían informaciones suplementarias significativas, únicamente se proporcionan informaciones contables consolidadas del Emisor y sus filiales.

V.2. Informaciones contables consolidadas

La política del Emisor relativa a la contabilización y presentación de sus estados financieros se realiza de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*). Además, por su condición de entidad financiera regulada, en aquellos casos en los que es aplicable, la contabilidad y presentación de estados financieros del Emisor se ajusta a las directrices sobre contabilización y presentación de estados financieros establecidas por las autoridades bancarias federales norteamericanas y del Estado de Nueva York.

Dado que dichos principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (*U.S. Generally Accepted Accounting Principles* o *U.S. GAAP*) difieren de los principios contables generalmente aceptados en España, se adjunta como [Anexo 6](#) una descripción de las diferencias más significativas entre unos y otros principios contables en lo que se refiere a su aplicación a entidades de crédito.

V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de los dos últimos ejercicios cerrados del Emisor

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en millones de dólares USA

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones \$)	2003	2002
Ingresos		
Comisiones de banca de inversión	1.546	1.311
Ingresos por operaciones	4.347	3.214
Comisiones	6.370	6.197
Ganancias (pérdidas) en capital privado	103	(319)
Beneficios de la cartera de valores	1.423	1.555
Comisiones hipotecarias y otros ingresos relacionados	847	954
Otros ingresos	646	464
Total ingresos (excepto intereses)	15.282	13.376
Ingresos en concepto de intereses	17.982	18.883
Gastos en concepto de intereses	8.327	10.087
Beneficio neto en concepto de intereses	9.655	8.796
Ingresos antes de provisiones por pérdidas crediticias	24.937	22.172
Provisiones por pérdidas crediticias	473	2.674
Total ingresos netos	24.464	19.498
Gastos no derivados de intereses		
Gastos por sueldos y salarios	8.457	8.154
Gastos de arrendamientos y ocupación de inmuebles	1.648	1.371
Gastos de tecnología y comunicaciones	1.972	2.080
Otros gastos	4.552	4.099
Gastos por liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios	-	395

Costes de fusión y reestructuración	-	1.130
Total gastos no derivados de intereses	16.629	17.229
Beneficio antes de gastos en concepto de impuestos	7.835	2.269
Gastos en concepto de impuestos	2.657	1.056
Beneficio neto	5.178	1.213

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en millones de euros

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones de euros ⁵)	2003	2002
Ingresos		
Comisiones de banca de inversión	1.224	1.250
Ingresos por operaciones	3.442	3.065
Comisiones	5.044	5.909
Ganancias (pérdidas) en capital privado	82	(304)
Beneficios de la cartera de valores	1.127	1.483
Comisiones hipotecarias y otros ingresos relacionados	671	910
Otros ingresos	511	442
Total ingresos (excepto intereses)	12.100	12.755
Ingresos en concepto de intereses	14.238	18.006
Gastos en concepto de intereses	6.593	9.619
Beneficio neto en concepto de intereses	7.644	8.388
Ingresos antes de provisiones por pérdidas crediticias	19.744	21.142
Provisiones por pérdidas crediticias	375	2.550
Total ingresos netos	19.370	18.593
Gastos no derivados de intereses		
Gastos por sueldos y salarios	6.696	7.775
Gastos de arrendamientos y ocupación de inmuebles	1.305	1.307
Gastos de tecnología y comunicaciones	1.561	1.983
Otros gastos	3.604	3.909
Gastos por liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios	-	377
Costes de fusión y reestructuración	-	1.078
Total gastos no derivados de intereses	13.166	16.429
Beneficio antes de gastos en concepto de impuestos	6.203	2.164
Gastos en concepto de impuestos	2.104	1.007
Beneficio neto	4.100	1.157

⁵ El tipo de cambio euro/dólar es el correspondiente al 31/12/02 (1€= 1,0487\$) y al 31/12/03 (1€= 1,263\$).

Balance de situación consolidado, en millones de dólares USA

31 de diciembre (en millones \$, excepto datos relativos a las acciones)	2003	2002
Activo		
Caja y bancos	19.429	18.102
Depósitos en bancos	9.602	8.392
Fondos federales (Federal funds) vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	86.431	69.518
Valores tomados en préstamo	19.735	13.973
Activos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y activos de renta variable (incluidos activos pignorados por importe de \$57.059 en 2003 y \$76.329 en 2002)	115.182	114.655
Activos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	82.015	79.542
Valores:		
Disponibles para su venta (incluidos activos pignorados de por importe de \$31.639 en 2003 y \$50.468 en 2002)	54.186	79.936
Cartera de inversión a vencimiento (a su valor razonable (<i>fair value</i>): \$186 en 2003 y \$420 en 2002)	176	396
Créditos (netos de Dotaciones para la cobertura de morosidad de \$3.151 en 2003 y \$3.683 en 2002)	181.072	180.620
Inversiones de capital privado	794	862
Intereses devengados y cuentas por cobrar	9.675	11.811
Instalaciones y bienes de equipo	6.010	6.280
Fondo de comercio	2.315	2.159
Otros activos inmateriales	4.997	3.315
Otros activos	37.043	32.827
Total activos	628.662	622.388
Pasivo		
Depósitos:		
En los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	74.112	75.101
Con devengo de intereses	116.137	96.685
Fuera de los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	6.355	7.380
Con devengo de intereses	<u>130.141</u>	<u>121.400</u>
Total depósitos	326.745	300.566
Fondos federales (Federal funds) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	76.634	126.280
Otros fondos tomados en préstamo	5.571	3.816
Pasivos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y de renta variable	58.101	53.613
Pasivos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	70.637	64.500
Cuentas a pagar, gastos devengados y otros pasivos (incluyendo Provisiones por compromisos de préstamos de \$324 en 2003 y \$363 en 2002)	27.530	24.973
Participaciones fiduciarias en entidades de participación variable consolidadas	9.946	-
Deuda a largo plazo	16.007	13.100
Total pasivo	591.171	586.848
Compromisos y contingencias		
Fondos propios		
Capital social (acciones ordinarias) (\$12 de valor nominal; 148.761.243 acciones en circulación)	1.785	1.785
Prima de emisión	16.318	16.304
Beneficios no distribuidos	19.590	16.347
Otros beneficios (pérdidas) generales acumulados	(202)	1.104
Total fondos propios	37.491	35.540
Total pasivos y fondos propios	628.662	622.388

Balance de situación consolidado, en millones de euros

31 de diciembre (en millones de euros ⁶ , excepto datos relativos a las acciones)	2003	2002
Activo		
Caja y bancos	15.383	17.261
Depósitos en bancos	7.603	8.002
Fondos federales (Federal funds) vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	68.433	66.290
Valores tomados en préstamo	15.625	13.324
Activos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y activos de renta variable (incluidos activos pignorados por importe de \$57.059 en 2003 y \$76.329 en 2002)	91.197	109.331
Activos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	64.937	75.848
Valores:		
Disponibles para su venta (incluidos activos pignorados de por importe de \$31.639 en 2003 y \$50.468 en 2002)	42.903	76.224
Cartera de inversión a vencimiento (a su valor razonable (<i>fair value</i>): \$186 en 2003 y \$420 en 2002)	139	378
Créditos (netos de Dotaciones para la cobertura de morosidad de \$3.151 en 2003 y \$3.683 en 2002)	143.367	172.232
Inversiones de capital privado	629	822
Intereses devengados y cuentas por cobrar	7.660	11.263
Instalaciones y bienes de equipo	4.759	5.988
Fondo de comercio	1.833	2.059
Otros activos inmateriales	3.956	3.161
Otros activos	29.329	31.303
Total activos	497.753	593.485
Pasivo		
Depósitos:		
En los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	58.679	71.613
Con devengo de intereses	91.953	92.195
Fuera de los Estados Unidos de América:		
Sin devengo de intereses	5.032	7.037
Con devengo de intereses	103.041	115.762
Total depósitos	258.705	286.608
Fondos federales (Federal funds) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	60.676	120.416
Otros fondos tomados en préstamo	4.411	3.639
Pasivos de la cartera de negociación:		
Instrumentos de deuda y de renta variable	46.002	51.123
Pasivos derivados de la cartera de instrumentos financieros derivados	55.928	61.505
Cuentas a pagar, gastos devengados y otros pasivos (incluyendo Provisiones por compromisos de préstamos de \$324 en 2003 y \$363 en 2002)	21.797	23.813
Participaciones fiduciarias en entidades de participación variable consolidadas	7.875	-
Deuda a largo plazo	12.674	12.492
Total pasivo	468.069	559.596
Compromisos y contingencias		
Fondos propios		
Capital social (acciones ordinarias) (\$12 de valor nominal; 148.761.243 acciones en circulación)	1.413	1.702
Prima de emisión	12.920	15.547
Beneficios no distribuidos	15.511	15.588
Otros beneficios (pérdidas) generales acumulados	(160)	1.053
Total fondos propios	29.684	33.890
Total pasivos y fondos propios	497.753	593.485

⁶ El tipo de cambio euro/dólar es el correspondiente al 31/12/02 (1€= 1,0487\$) y al 31/12/03 (1€= 1,263\$).

V.2.2. Cuadro de estado de evolución de flujos de caja consolidado comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados.

En millones de dólares USA

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones \$)	2003	2002
Actividades de explotación		
Beneficio neto	5.178	1.213
Ajustes para reconciliar beneficio neto con tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de explotación:		
Dotaciones para la cobertura de morosidad	473	2.674
Liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios	-	395
Depreciación y amortización	2.599	2.515
Provisión para impuestos diferidos	1.510	1.418
(Beneficios) pérdidas no realizados por operaciones de capital privado	(109)	257
Variación neta de:		
Activos de la cartera de negociación	(580)	(54.110)
Valores tomados en préstamo	(5.762)	4.892
Intereses devengados y cuentas por cobrar	2.171	1.171
Otros activos	(7.242)	88
Pasivos de la cartera de negociación	9.615	27.245
Cuentas por pagar, gastos devengados y otros pasivos	1.843	(8.504)
Otros, netos	(1.409)	(1.171)
Tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de explotación	8.287	(21.917)
Actividades de inversión		
Variación neta en:		
Depósitos en bancos	(1.210)	4.103
Fondos federales (Federal funds) vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	(16.913)	(13.307)
Créditos debidos por ventas	138.805	72.187
Créditos debidos por titulaciones	21.320	13.953
Otros créditos, netos	(155.340)	(81.355)
Otros, neto	1.479	(3.837)
Valores de la cartera de inversión a vencimiento:		
Ingresos	220	354
Compras	-	(308)
Valores de la cartera de valores disponibles para su venta:		
Ingresos por vencimientos	7.296	4.093
Ingresos por ventas	311.164	215.734
Compras	(293.018)	(239.437)
Tesorería utilizada en adquisiciones	(182)	(72)
Ingresos por desinversiones en negocios y activos no estratégicos	94	121
Tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de inversión	13.715	(27.771)
Actividades de financiación		
Variación neta en:		
Depósitos en los Estados Unidos de América	18.463	11.687
Depósitos fuera de los Estados Unidos de América	7.828	8.409
Fondos federales (Federal funds) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	(49.646)	46.334
Otros fondos tomados en préstamo	1.755	(18.014)
Otros, neto	90	(186)
Ingresos procedentes de la emisión de deuda a largo plazo	3.777	1.855
Amortizaciones de deuda a largo plazo	(1.298)	(2.461)
Rescate de acciones preferentes de filiales	-	(550)
Dividendos en efectivo pagados	(1.925)	(1.300)
Tesorería neta (utilizada en) proporcionada por actividades de financiación	(20.956)	45.774
Efecto de la variación de los tipos de cambio en tesorería y adeudos de bancos	281	455
Incremento (reducción) neto de tesorería y adeudos de bancos	1.327	(3.459)
Tesorería y adeudos de bancos a principio de año	18.102	21.561
Tesorería y adeudos de bancos a final de año	19.429	18.102
Intereses pagados en efectivo	8.279	9.818
Impuestos sobre beneficios pagados en efectivo	1.256	1.093

En millones de euros

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre (en millones de euros ⁷)	2003	2002
Actividades de explotación	4.100	1.157
Beneficio neto		
Ajustes para reconciliar beneficio neto con tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de explotación:		
Dotaciones para la cobertura de morosidad	375	2.550
Liquidación de acuerdos extrajudiciales y reserva para litigios	-	377
Depreciación y amortización	2.058	2.398
Provisión para impuestos diferidos	1.196	1.352
(Beneficios) pérdidas no realizados por operaciones de capital privado	(86)	245
Variación neta de:		
Activos de la cartera de negociación	(459)	(51.588)
Valores tomados en préstamo	(4.562)	4.665
Intereses devengados y cuentas por cobrar	1.719	1.117
Otros activos	(5.734)	84
Pasivos de la cartera de negociación	7.613	25.980
Cuentas por pagar, gastos devengados y otros pasivos	1.459	(8.109)
Otros, netos	(1.116)	(1.117)
Tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de explotación	6.561	(20.899)
Actividades de inversión		
Variación neta en:		
Depósitos en bancos	(958)	3.912
Fondos federales (Federal funds) vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de reventa	(13.391)	(12.689)
Créditos debidos por ventas	109.901	68.835
Créditos debidos por titulaciones	16.880	13.305
Otros créditos, netos	(122.993)	(77.577)
Otros, neto	1.171	(3.659)
Valores de la cartera de inversión a vencimiento:		
Ingresos	174	338
Compras	-	(294)
Valores de la cartera de valores disponibles para su venta:		
Ingresos por vencimientos	5.777	3.903
Ingresos por ventas	246.369	205.716
Compras	(232.002)	(228.318)
Tesorería utilizada en adquisiciones	(144)	(69)
Ingresos por desinversiones en negocios y activos no estratégicos	74	115
Tesorería neta proporcionada por (utilizada en) actividades de inversión	10.859	(26.481)
Actividades de financiación		
Variación neta en:		
Depósitos en los Estados Unidos de América	14.618	11.144
Depósitos fuera de los Estados Unidos de América	6.198	8.018
Fondos federales (Federal funds) adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	(39.308)	44.182
Otros fondos tomados en préstamo	1.390	(17.177)
Otros, neto	71	(177)
Ingresos procedentes de la emisión de deuda a largo plazo	2.990	1.769
Amortizaciones de deuda a largo plazo	(1.028)	(2.347)
Rescate de acciones preferentes de filiales	-	(524)
Dividendos en efectivo pagados	(1.524)	(1.240)
Tesorería neta (utilizada en) proporcionada por actividades de financiación	(16.592)	43.648
Efecto de la variación de los tipos de cambio en tesorería y adeudos de bancos	222	434
Incremento (reducción) neto de tesorería y adeudos de bancos	1.051	(3.298)
Tesorería y adeudos de bancos a principio de año	14.333	20.560
Tesorería y adeudos de bancos a final de año	15.383	17.261
Intereses pagados en efectivo	6.555	9.362
Impuestos sobre beneficios pagados en efectivo	994	1.042

⁷ El tipo de cambio euro/dólar es el correspondiente al 31/12/02 (1€= 1,0487\$) y al 31/12/03 (1€= 1,263\$).

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. Identificación y función de los órganos y miembros de la administración y gestión

VI.1.1. Miembros del órgano de administración del Emisor

A la fecha de este folleto, el órgano de administración del Emisor está representado por un Consejo de Administración, cuyos miembros y cargos que ocupan en el mismo se indican a continuación:

Nombre	Cargo	Fecha primer nombramiento	Carácter
William B. Harrison, Jr.	Presidente y Consejero Delegado	13/11/04	Dominical*
Michael J. Cavanagh	Consejero	13/11/04	Dominical*
David A. Coulter	Consejero	13/11/04	Dominical*
James Dimon	Consejero	13/11/04	Dominical*
Charles W. Scharf	Consejero	13/11/04	Dominical*
Don M. Wilson III	Consejero	13/11/04	Dominical*

* Todos los consejeros dominicales están nombrados a propuesta de la matriz del Emisor, JPMorgan Chase & Co.

Tal y como establecen los Estatutos Sociales del Emisor, los miembros del Consejo de Administración son elegidos por la Junta General de Accionistas.

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

Los ejecutivos y demás personas que asumen la gestión del Emisor al nivel más elevado así como sus cargos se indican a continuación:

Nombre	Cargo
William B. Harrison, Jr.	Presidente y Consejero Delegado
Austin A. Adams	Director de Tecnología (<i>Chief Information Officer</i>)
Steven D. Black	Co-Consejero Delegado del Banco de Inversiones (<i>Investment Bank</i>)
William I. Campbell	Consejero Delegado de Tarjetas y Servicios Relacionados (<i>Card Services</i>)
Michael J. Cavanagh	Director Financiero (<i>Chief Financial Officer</i>)
David A. Coulter	Presidente de la Región de la Costa Oeste
James Dimon	Presidente y Director de Operaciones (<i>Chief Operating Officer</i>)
John J. Farrell	Director de Recursos Humanos, Responsable de Inmobiliario, Servicios Generales y Seguridad
Joan Guggenheimer	Co-Director de los Servicios Jurídicos
Frederick W. Hill	Director de Marketing y Comunicación
Samuel Todd Maclin	Responsable de Banca Comercial
Jay Mandelbaum	Responsable de Estrategia y Desarrollo de Negocio
William H. McDavid	Co-Director de los Servicios Jurídicos
Heidi Miller	Consejero Delegado de Servicios de Tesorería y Valores (<i>Treasury & Securities Services</i>)
Charles W. Scharf	Responsable de Servicios de Financiación Minorista (<i>Retail Financial Services</i>)
Richard J. Srednicki	Vicepresidente Ejecutivo de Tarjetas y Servicios Relacionados (<i>Card Services</i>)
James E. Staley	Responsable de Gestión de Activos (<i>Asset & Wealth Management</i>)

Don M. Wilson III	Responsable de Riesgos (<i>Chief Risk Officer</i>)
William T. Winters	Co-Consejero Delegado del Banco de Inversiones (<i>Investment Bank</i>)

VI.1.3. Socios colectivos o socios comanditarios

No aplicable.

VI.2. Informaciones adicionales

VI.2.1. Funciones específicas de los miembros de la administración y gestión del Emisor

Las funciones específicas que desempeñan en el Emisor los miembros de su administración y gestión se detallan en los apartados VI.1.1 y VI.1.2.

El consejo de administración del Emisor está compuesto, a la fecha de este folleto, por 6 miembros, todos ellos consejeros dominicales nombrados por la matriz del Emisor, JPMorgan Chase & Co.

El consejo de administración del Emisor se reúne una vez cada trimestre del año, y celebra igualmente reuniones extraordinarias cuando así se precisen las mismas. En cuanto a sus funciones principales, el consejo de administración del Emisor realiza funciones de supervisión y gestión del negocio del Emisor, e igualmente aprueba los procedimientos y políticas para el cumplimiento por el Emisor de la normativa bancaria de los Estados Unidos.

Cada consejero del Emisor ha de desempeñar sus funciones dedicando el tiempo y el esfuerzo que sean necesarios para el correcto cumplimiento de su cargo. En este sentido, como obligaciones principales de los consejeros se pueden mencionar la asistencia regular a las reuniones del consejo de administración, así como la adecuada revisión de la documentación que se les facilite con carácter previo a cada reunión.

El consejo de administración de la matriz del Emisor, JPMorgan Chase & Co., cuenta con los siguientes comités, los cuales desarrollan sus competencias a nivel consolidado del grupo al que pertenece el Emisor: Comité de Auditoría (*Audit Committee*), Comité de Remuneraciones y Desarrollo de Gestión (*Compensation & Management Development Committee*), Comité de Gobierno Corporativo y Designaciones (*Governance & Nominating Committee*), Comité de Responsabilidades Públicas (*Public Responsibility Policy Committee*) y un Comité de Política de Riesgos (*Risk Policy Committee*); asimismo, existen además un Comité de Capital (*Stock Committee*) y un Comité Ejecutivo del Consejo (*Board-level Executive Committee*).

Cada comité normalmente informa, entre otros, al consejo de administración del Emisor en la reunión del consejo de administración siguiente a cada reunión de dicho comité. La composición de cada comité es revisada anualmente por el Comité de Gobierno Corporativo y Designaciones (*Corporate Governance & Nominating Committee*) y aprobada por el consejo de administración de JPMorgan Chase & Co., que además nombra al presidente de cada comité.

JPMorgan Chase & Co. cuenta con un Comité de Auditoría (*Audit Committee*) cuyas funciones se ejercen para todo su grupo consolidado (incluyendo al Emisor) y cuyos miembros son los siguientes:

Nombre	Cargo	Carácter
Laban P. Jackson, Jr.	Presidente	Independiente
John H. Biggs	Vocal	Independiente
Hans W. Becherer	Vocal	Independiente
Richard A. Manoogian	Vocal	Independiente

Los miembros del Comité de Auditoría son profesionales independientes, nombrados por el Consejo de Administración de JPMorgan Chase & Co. Dichos miembros no forman parte del Consejo de Administración del Emisor ni desempeñan función ejecutiva alguna en el Emisor ni en su grupo. Al menos uno de los miembros del Comité de Auditoría ha de tener experiencia contable reconocida, y al menos otro de ellos ha de tener experiencia financiera y bancaria reconocida. Los miembros del Comité de Auditoría deberán cumplir con los requisitos de gobierno corporativo exigidos por la Bolsa de Valores de Nueva York (*New York Stock Exchange*), los requisitos de la Ley Sarbanes-Oxley 2002 (*Sarbanes-Oxley Act of 2002*) y sus normas de desarrollo, los requisitos de la Ley Federal Deposit Insurance Corporation Improvement 1991 (*Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act 1991*) y otras normas aplicables.

Las funciones del Comité de Auditoría, según se establecen por el derecho norteamericano aplicable, son similares a las establecidas para los comités de auditoría de sociedades cotizadas por la legislación española (Disposición Adicional Decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, según modificación introducida por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Reforma del Sistema Financiero). Se puede obtener más información sobre las funciones del Comité de Auditoría del grupo al que pertenece el Emisor en la página web "www.jpmorganchase.com".

VI.2.2. Acciones o participaciones con derecho de voto y otros valores de titularidad de los miembros del Consejo de Administración y directores del Emisor

El Emisor es una filial propiedad al 100% de JPMorgan Chase & Co., matriz del grupo consolidado del Emisor. Los miembros del órgano de administración del Emisor y los directores y demás personas que asumen la gestión del Emisor a nivel más elevado no poseen acciones o participaciones con derecho de voto del Emisor ni otros valores del Emisor que den derecho a su adquisición, ni de forma directa, indirecta o concertada.

VI.2.3. Principales actividades de los miembros del Consejo de Administración fuera del Emisor

William B. Harrison, Jr. es Presidente y Consejero Delegado de JPMorgan Chase & Co.

Michael J. Cavanagh es responsable de Finanzas (*Finance*) de JPMorgan Chase & Co.

David A. Coulter es Presidente de la Región de la Costa Oeste de JPMorgan Chase & Co.

James Dimon es Presidente y Director de Operaciones (*Chief Operating Officer*) de JPMorgan Chase & Co.

Charles W. Scharf es responsable de Servicios de Financiación Minorista (*Retail Financial Services*) de JPMorgan Chase & Co.

Don M. Wilson III es responsable de Riesgos (*Risk*) de JPMorgan Chase & Co.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del Emisor a 30 de septiembre de 2004

Puesto que el Emisor es un banco miembro de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Coporation*) de los Estados Unidos de América, tiene obligación de registrar en esta entidad, con periodicidad trimestral, una serie de informaciones financieras (denominadas *Call Reports*), que tienen un formato estándar aprobado por dicha entidad, y entre las que se recogen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias. A continuación se adjuntan el balance de situación consolidado del Emisor, cerrado a 31 de diciembre de 2003 y a 30 de septiembre de 2004, y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Emisor, cerrada a 30 de septiembre de 2003 y a 30 de septiembre de 2004, registrados por el Emisor en la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Coporation*):

Balance de situación consolidado, cerrado a 31 de diciembre de 2003 y a 30 de septiembre de 2004

	Miles de US\$ 31/12/03	Miles de US\$ 30/09/04	% Variación
ACTIVO			
1. Efectivo y saldos pagaderos por entidades depositarias			
(a) Saldos sin devengo de intereses	19.448.000	19.187.000	
(b) Saldos con devengo de intereses	9.602.000	33.195.000	
2. Valores			
(a) Cartera de inversión a vencimiento	176.000	121.000	
(b) Disponibles para su venta	53.625.000	53.698.000	
3. Fondos federales vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra			
(a) Fondos federales vendidos por oficinas en los Estados Unidos de América	26.067.000	33.011.000	
(b) Valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	80.099.000	82.951.000	
4. Ingresos de créditos y financiación de contratos de arrendamiento			
(a) Créditos y contratos de arrendamiento debidos por ventas	20.359.000	17.558.000	
(b) Créditos y contratos de arrendamiento neto de rentas	163.864.000	171.323.000	
(c) MENOS: provisión por pérdidas sobre créditos y	3.151.000	2.382.000	

contratos de arrendamiento financiero

(d) Créditos y contratos de arrendamiento neto de rentas y provisión (punto 4.(b) menos 4.(c)) **160.713.000** **168.941.000** **4,87%**

5.	Activos de la cartera de negociación	197.197.000	196.355.000	
6.	Instalaciones y bienes de equipo (incluyendo contratos de arrendamiento capitalizados)	6.010.000	5.578.000	
7.	Otros activos inmobiliarios	128.000	101.000	
8.	Inversiones en filiales no consolidadas y empresas asociadas	828.000	94.000	
9.	Obligaciones de los clientes a este banco con respecto a aceptaciones pendientes	225.000	391.000	
10.	Activos inmateriales			
	(a) Fondo de comercio	2.315.000	2.554.000	
	(b) Otros activos inmateriales	4.997.000	5.411.000	
11.	Otros activos	46.892.000	42.626.000	
12.	Total activos (suma de los puntos 1 a 11)	628.681.000	661.772.000	5,00%
PASIVO				
13.	Depósitos			
	(a) En los Estados Unidos de América	190.249.000	209.624.000	
	(i) Sin devengo de intereses	74.112.000	82.597.000	
	(ii) Con devengo de intereses	116.137.000	127.027.000	
	(b) Fuera de los Estados Unidos de América, filiales Edge y Acuerdo y los IBF	136.496.000	120.503.000	
	(i) Sin devengo de intereses	6.355.000	7.003.000	
	(ii) Con devengo de intereses	130.141.000	113.500.000	
14.	Fondos federales adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra			
	(a) Fondos federales adquiridos por oficinas en los Estados Unidos de América	4.898.000	22.032.000	
	(b) Valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	71.995.000	96.912.000	
15.	Pasivos de la cartera de negociación	128.738.000	107.450.000	
16.	Otros fondos tomados en préstamo (incluyendo deudas hipotecarias y obligaciones bajo contratos de	23.256.000	21.794.000	

arrendamiento capitalizados)			
17. ⁸			
18. Obligaciones del banco con respecto a aceptaciones ejecutadas y pendientes	225.000	391.000	
19. Bonos y obligaciones subordinados	8.028.000	12.821.000	
20. Otros pasivos	26.985.000	31.690.000	
21. Total pasivos (suma de los puntos 13 a 20)	590.870.000	623.217.000	5,19%
22. Participaciones minoritarias en filiales consolidadas	320.000	348.000	
FONDOS PROPIOS			
23. Acciones preferentes sin vencimiento y excedente correspondiente	0	0	
24. Acciones ordinarias	1.785.000	1.785.000	
25. Excedente (excluyendo excedente con respecto a las acciones preferentes)	16.318.000	16.954.000	
26. (a) Beneficios no distribuidos	19.590.000	20.050.000	
(b) Otros beneficios (pérdidas) generales acumulados	-202.000	-582.000	
27. Otros componentes de fondos propios	0	0	
28. Total fondos propios (suma de puntos 23 a 27)	37.491.000	38.207.000	1,87%
29. Total pasivos, participaciones minoritarias y fondos propios (suma de puntos 21, 22 y 28)	628.681.000	661.772.000	5,00%

⁸ En este apartado no se recoge partida alguna, por no serle aplicable al Emisor.

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, cerrada a 30 de septiembre de 2003 y a 30 de septiembre de 2004

	Miles de US\$ 30/09/03	Miles de US\$ 30/09/04	% Variación
1. Ingresos en concepto de interés			
(a) Intereses y comisiones sobre créditos			
(i) En los Estados Unidos de América			
A) Créditos garantizados por bienes inmuebles	2.460.000	2.396.000	
B) Créditos para financiar producción agrícola y otros créditos a los agricultores	0	0	
C) Créditos comerciales e industriales	1.390.000	1.064.000	
D) Créditos a personas físicas para gastos domésticos, familiares y otros			
(1) Tarjetas de crédito	0	0	
(2) Otros (incluyendo pago único, a plazos, los créditos a estudiantes y otras formas de crédito renovable salvo tarjetas de crédito)	1.305.000	1.175.000	
E) Créditos a los gobiernos extranjeros e instituciones oficiales	0	0	
F) Otros créditos en los Estados Unidos de América	76.000	71.000	
(ii) En las oficinas extranjeras, filiales Edge y Acuerdo, y los IBF	1.057.000	833.000	
(iii) Total intereses y comisiones sobre créditos (suma de los puntos 1.(a)(i)(A) a 1.(a)(ii))	6.288.000	5.539.000	-11,91%
(b) Ingresos por financiación de contratos de arrendamiento	475.000	325.000	
(c) Ingresos en concepto de intereses sobre saldos pagaderos por entidades depositarias	129.000	326.000	
(d) Ingresos en concepto de intereses y dividendos sobre valores			
(i) Valores del Tesoro EEUU y obligaciones del Gobierno EEUU (excluyendo valores hipotecarios)	381.000	292.000	
(ii) Valores hipotecarios	1.985.000	1.261.000	
(iii) Otros valores (incluyendo valores emitidos por estados y divisiones políticas EEUU)	351.000	330.000	
(e) Ingresos en concepto de intereses sobre activos de la cartera de negociación	3.034.000	3.232.000	

(f)	Ingresos en concepto de intereses sobre fondos federales vendidos y valores adquiridos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	1.113.000	1.140.000	
(g)	Otros ingresos en concepto de intereses	0	0	
(h)	Total ingresos en concepto de intereses (suma de los puntos 1.(a)(iii) a 1.(g))	13.756.000	12.445.000	-9,53%
2. Gastos en concepto de intereses				
(a)	Intereses sobre depósitos			
(i)	Intereses sobre depósitos en los EEUU			
A)	Cuentas de operaciones (cuentas NOW, ATS y cuentas telefónicas y de transferencia preautorizada)	41.000	55.000	
B)	Cuentas no operacionales:			
(A)	Depósitos de ahorro (incluyendo MMDA)	583.000	582.000	
(B)	Depósitos a plazo igual o superior a US\$100.000	518.000	442.000	
(C)	Depósitos a plazo de menos de US\$100.000	93.000	107.000	
(ii)	Intereses sobre depósitos en las oficinas extranjeras, filiales Edge y Acuerdo, y los IBF	1.482.000	1.245.000	
(b)	Gastos en concepto de intereses sobre fondos federales adquiridos y valores vendidos en virtud de contratos de compraventa con pacto de recompra	1.340.000	1.029.000	
(c)	Intereses sobre pasivos de la cartera de negociación y otro dinero prestado	2.074.000	2.190.000	
(d)	Intereses sobre bonos y obligaciones subordinados	332.000	511.000	
(e)	Total gastos en concepto de intereses (suma de 2.(a) a 2.(d))	6.463.000	6.161.000	-4,67%
3.	Beneficio neto en concepto de intereses (punto 1.(h) menos 2.(e))	7.293.000	6.284.000	-13,84%
4.	Provisión por perdidas sobre créditos y contratos de arrendamiento financiero	748.000	-406.000	
5. Ingresos no derivados de intereses				
(a)	Ingresos derivados de actividades fiduciarias	1.753.000	1.833.000	
(b)	Comisiones sobre cuentas de depósito EEUU	840.000	776.000	
(c)	Ingresos por operaciones	3.631.000	2.797.000	

(d)	Comisiones de banca de inversión, asesoría, corretaje y aseguramiento y colocación	1.538.000	1.830.000	
(e)	Ingresos por capital riesgo	52.000	67.000	
(f)	Comisiones netas	63.000	46.000	
(g)	Ingresos netos por titulaciones	245.000	98.000	
(h)				
(i)	Ingresos de suscripción por actividades de seguro y reaseguro	0	0	
(ii)	Ingresos por otras actividades de seguro	6.000	3.000	
(i)	Beneficios (pérdidas) netos en concepto de ventas de créditos y contratos de arrendamiento	1.057.000	173.000	
(j)	Beneficios (pérdidas) netos en concepto de ventas de bienes inmuebles	0	0	
(k)	Beneficios (pérdidas) netos en concepto de ventas de otros activos (excluyendo valores)	0	0	
(l)	Otros ingresos no derivados de intereses	1.385.000	2.812.000	
(m)	Total ingresos no derivados de intereses (suma de 5.(a) a 5. (l))	10.570.000	10.435.000	-1,28%
6.				
(a)	Beneficios (pérdidas) realizados sobre valores de la cartera de inversión a vencimiento	0	0	
(b)	Beneficios (pérdidas) realizados sobre valores disponibles para su venta	1.397.000	188.000	
7. Gastos no derivados de intereses:				
(a)	Gastos por sueldos y salarios	6.662.000	6.656.000	
(b)	Gastos de arrendamientos y activos fijos (neto de renta por arrendamiento) (excluyendo gastos por sueldos y salarios e intereses hipotecarios)	2.727.000	2.610.000	
(c)				
(i)	Pérdidas en concepto de disminución del fondo de comercio	0	0	
(ii)	Gastos de amortización y pérdidas en concepto de disminución de otros activos intangibles	14.000	25.000	
(d)	Otros gastos no derivados de intereses	3.174.000	6.248.000	
(e)	Total gastos no derivados de intereses (suma de puntos 7.(a) a 7.(d))	12.577.000	15.539.000	23,55%

8. Beneficio (pérdida) antes de gastos en concepto de impuestos y partidas extraordinarias y otros ajustes	5.935.000	1.774.000	-70,11%
9. Gastos en concepto de impuestos	2.108.000	514.000	
10. Beneficio (pérdida) antes de partidas extraordinarias y otros ajustes (punto 8 menos punto 9)	3.827.000	1.260.000	-67,08%
11. Partidas extraordinarias y otros ajustes, neto de impuestos	0	0	
12. Beneficio (pérdida) neto (suma de los puntos 10 y 11)	3.827.000	1.260.000	-67,08%

VII.2. Evolución de los negocios del Emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio

Como se ha comentado anteriormente, la norma SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*) 131 define los criterios por los que los gestores de la sociedad matriz del Emisor (JPMorgan Chase & Co.) deben determinar el número y naturaleza de los "segmentos operativos" del negocio y establece la información financiera que debe proporcionarse sobre cada segmento operativo. Dado que esta información se acumula y gestiona a nivel de JPMorgan Chase & Co. y no a nivel del Emisor, la información sobre cada segmento de negocio no se analiza separadamente para el Emisor, sino conjuntamente para el grupo JPMorgan Chase & Co. Se considera, no obstante, que la descripción de las principales actividades económicas y de negocio de JPMorgan Chase & Co. es válida para entender las actividades económicas y de negocio del Emisor, por estar su actividad segmentada en las mismas áreas de negocio que la de su matriz.

Como consecuencia de la fusión de JPMorgan Chase & Co. con la entidad financiera Bank One Corporation (fusión ya mencionada y que se analiza con más detalle en el apartado VII.4) (efectiva desde el 1 de julio de 2004), los segmentos de negocio del Emisor y del grupo al que pertenece se han reestructurado, con posterioridad al 1 de julio de 2004, a fin de reflejar la nueva estructura de negocio de la entidad resultante de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation (y por tanto del Emisor). De acuerdo con dicha reestructuración, la línea de actividad de Tesorería Global (*Global Treasury*) del grupo ha sido transferida del Banco de Inversiones (*Investment Bank*) al nuevo segmento de Banca Corporativa (*Corporate*). El segmento de Gestión de Fondos y Banca Privada (*Investment Management & Private Banking*) se ha redenidoado Gestión de Activos y Patrimonios (*Asset & Wealth Management*). El segmento JPMorgan Partners, hasta la fecha un segmento separado de negocio, se ha integrado en el segmento de Corporate. El segmento denominado Chase Financial Services (que comprendía Chase Home Finance, Chase Cardmember Services, Chase Autofinance, Chase Regional Banking y Chase Middle Market) ha pasado a denominarse Servicios Financieros Minoristas (*Retail Financial Services*) y comprende los departamentos de Home Finance, Auto & Education Finance, Consumer & Small Business Banking and Insurance. Por su parte, el departamento denominado Chase Middle Market queda ahora incluido en un nuevo segmento denominado Banca Comercial (*Commercial Banking*), y el departamento denominado Chase Cardmember Services ha quedado constituido como segmento de negocio individual, pasando a denominarse Servicios de Tarjetas (*Card Services*). Por su parte, el segmento de Servicios de Tesorería y Valores (*Treasury & Securities Services*) se mantiene tal y como estaba.

Todos los servicios corporativos de soporte del grupo del Emisor (que incluyen Tesorería Corporativa, Tecnología Central y Operaciones, Auditoría Interna, Oficina Ejecutiva, Servicios Generales, Finanzas Corporativas Globales, Recursos Humanos, Marketing y Comunicaciones, Oficina del Jefe de la Asesoría Jurídica, Servicios de Inmuebles, Gestión de Riesgos, y Estrategia y Desarrollo) han pasado a integrarse en el segmento de Corporate.

Por otro lado, como se ha indicado anteriormente, el Emisor se ha fusionado con las entidades Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) y Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio) (ambas entidades, bancos filiales de JPMorgan Chase & Co. tras su fusión con Bank One Corporation), quedando el Emisor como entidad resultante de dicha fusión. Dado que dicha fusión no se ha hecho efectiva hasta el 13 de noviembre de 2004, las cuentas consolidadas del Emisor correspondientes al cierre del tercer trimestre de 2004 no incluyen los activos ni resultados de Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) ni Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio).

A continuación se describe la evolución de los negocios del grupo al que pertenece el Emisor (y de sus diferentes segmentos de negocio) y de los resultados del Emisor con posterioridad al 31 de diciembre de 2003 (hasta el 30 de septiembre de 2004).

Banco de inversiones (*Investment Bank*)

En general, los ingresos operativos de esta línea de negocio hasta el cierre del tercer trimestre de 2004 han caído con respecto a los del mismo periodo del año anterior. Dicha caída se debe fundamentalmente al peor comportamiento de los resultados por operaciones financieras en los mercados de renta fija y de los ingresos derivados de la cartera de créditos del Emisor y su grupo, aunque dicho peor comportamiento ha sido parcialmente compensado por el incremento de los ingresos por comisiones de banca de inversiones y los ingresos derivados de operaciones de renta variable, así como por los efectos de la fusión anteriormente mencionada. La caída de los ingresos por operaciones en los mercados de renta fija se ha debido fundamentalmente a la disminución de los resultados de "trading" en estos mercados (dicha caída se puede apreciar en la sustancial reducción del epígrafe de beneficios realizados sobre valores disponibles para su venta por el Emisor, que al cierre de septiembre de 2004 cae un 86,54% con respecto al mismo periodo del año anterior). Por su parte, la disminución de los ingresos derivados de la cartera de riesgo de crédito del Emisor y de su grupo se ha debido fundamentalmente a la caída de los ingresos netos por intereses y comisiones de créditos/préstamos (el total de ingresos por intereses y comisiones sobre créditos del Emisor hasta el 30 de septiembre de 2004 ha caído un 11,91% con respecto al mismo periodo de 2003), debidas a dicha reducción de la cartera de préstamos, así como a menores ingresos derivados de la actividad relacionada con la cartera de riesgo de crédito. Los incrementos de los ingresos por comisiones de banca de inversiones y por operaciones en los mercados de renta variable se han debido al incremento de la actividad de clientes en estos mercados (los ingresos del Emisor por comisiones de banca de inversión, asesoría, corretaje, aseguramiento y colocación hasta el 30 de septiembre de 2004 han crecido un 18,99% con respecto al mismo periodo del año anterior) .

Por su parte, las provisiones del Emisor por pérdidas sobre créditos y contratos de arrendamiento financiero han dado lugar a un ingreso de 406 millones de dólares USA (comparado con el gasto de 748 millones de dólares USA por este mismo concepto en el mismo periodo del año anterior). La mejora en este apartado se debe, en general, a la mejora de la calidad crediticia de la cartera de créditos del Emisor (también atribuible al segmento de Servicios Financieros Minoristas (*Retail Financial Services*)), como se indica más abajo.

Con respecto a los gastos no derivados de intereses, estos han experimentado un significativo aumento en el periodo analizado, fundamentalmente debido a la realización de inversiones estratégicas, mayores amortizaciones, incremento de gastos legales y, en particular, gastos relacionados con la fusión de JPMorgan Chase & Co. con el grupo Bank One Corporation y la subsiguiente reorganización.

Servicios Financieros Minoristas (*Retail Financial Services*)

A través de este segmento de negocio, el Emisor y su grupo ofrecen al público y a la pequeña empresa en los Estados Unidos de América una amplia gama de productos y servicios financieros incluyendo depósitos, inversiones, préstamos y seguros.

En general, en este segmento se ha producido un ligero incremento en los beneficios operativos (comparado con el mismo periodo del año anterior), que refleja un incremento de los saldos de préstamos y depósitos, mayores márgenes y comisiones en productos de depósito y una mejora general en los costes asociados con la calidad de la cartera crediticia. Los mayores ingresos obtenidos se han visto parcialmente reducidos por los menores ingresos obtenidos en las divisiones de Home y Auto Finance.

Por su parte, los gastos no derivados de intereses se han visto incrementados con respecto al mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente a gastos derivados de la fusión con Bank One Corporation y de la reestructuración de los recursos de la división de Home Finance por los menores volúmenes de negocio en este sector.

Servicios de tarjetas (*Card Services*)

Con aproximadamente 96 millones de tarjetas de crédito en circulación, el grupo JPMorgan Chase & Co. es el segundo mayor emisor de tarjetas de crédito de los Estados Unidos de América.

El Emisor y su grupo habitualmente titulizan una parte sustancial de los créditos derivados de sus tarjetas de crédito. De esta forma, dichos créditos se sacan del balance consolidado mediante la cesión de los créditos correspondientes a un "trust" y la venta de los valores de titulización correspondientes a inversores, los cuales adquieren de esta forma el derecho a recibir los ingresos derivados de los créditos titulizados. El Emisor retiene una parte residual de los valores de titulización emitidos por estos "trusts", los cuales se contabilizan en su balance consolidado como préstamos. Los ingresos o pérdidas derivados de la venta o cesión de dichos derechos de crédito se recogen en el apartado de "Otros ingresos no derivados de intereses". Por otro lado, la titulización de dichos derechos de crédito tiene también un impacto en la cuenta de resultados consolidada del Emisor al reclasificar como ingresos derivados de tarjetas de crédito, ingresos por intereses, ingresos por comisiones y recuperaciones de excesos de intereses pagados a inversores, así como pérdidas crediticias y gastos de los "trusts" de titulización y otros gastos derivados de titulizaciones.

En general, los ingresos de este segmento de negocio se han incrementado de manera notable al cierre del tercer trimestre de 2004 (comparado con el mismo periodo de 2003), como se puede apreciar en la variación de la partida de "Otros ingresos no derivados de intereses" (que ha experimentado un crecimiento del 103.03% con respecto al mismo periodo de 2003). Dicho incremento se ha debido fundamentalmente a los efectos de la fusión del grupo del Emisor con el grupo Bank One Corporation y el aumento de los saldos de créditos.

Los gastos atribuidos a este segmento también han experimentado un incremento, debido al aumento de los gastos de marketing y otros.

Las provisiones por riesgo crediticio atribuidas a este segmento también se incrementaron debido al mayor volumen de los saldos de crédito, aunque dicho incremento se ha visto parcialmente moderado por las menores pérdidas crediticias y los mejores ratios de crédito.

Banca Comercial (*Commercial Banking*)

Antes de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation, este segmento se denominaba Chase Middle Market y constituía una división de negocio dentro del segmento de negocio de Chase Financial Services. Banca Comercial (*Commercial Banking*), directa o indirectamente (a través de otras líneas de negocio), ofrece una amplia gama de productos y servicios a su clientela, incluyendo préstamos, depósitos, gestión global de tesorería, tarjetas, banca de inversiones y gestión de inversiones. Su base de clientes incluye a empresas, entes públicos, instituciones financieras y entidades sin ánimo de lucro.

Banca Comercial (*Commercial Banking*) incluye tres segmentos de clientes: Middle Market Banking, Corporate Banking y Commercial Real Estate, y dos líneas de producto: Chase Business Credit (crédito para la financiación de equipos) y Chase Equipment Leasing.

Middle Market Banking generalmente sirve a empresas con ingresos de entre 10 y 500 millones de dólares USA. Corporate Banking, que se centra fundamentalmente en compañía norteamericanas con ingresos superiores a 500 millones de dólares USA, distribuye una amplia gama de productos bancarios tradicionales y sirve a clientes con necesidades de banca de inversiones significativas, a través de su asociación con banqueros de inversiones y de una red de distribución regional. Commercial Real Estate sirve a inversores y promotores de construcción de vivienda para adquisición y alquiler, así como de edificios de oficinas, comerciales e industriales. Chase Business Credit es una entidad líder en la prestación de servicios financieros de financiación de equipos. Finalmente, Chase Equipment Leasing, que se enfoca fundamentalmente a medianas y grandes empresas, se dedica a la financiación de equipos a través de "leasing" y ofrece programas de financiación de venta de equipos a importantes fabricantes de equipos y software.

Los ingresos y beneficios operativos del segmento de Banca Comercial (*Commercial Banking*) se han incrementado al cierre del tercer trimestre de 2004 comparado con el mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente a los efectos de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation. Por su parte los gastos operativos también han sufrido un incremento notable debido también al efecto de la fusión. Las provisiones por riesgo crediticio han experimentado una reducción debido a la mejora de la calidad crediticia y a la reducción de los préstamos en mora.

Servicios de tesorería y valores (*Treasury & Securities Services*)

Los beneficios operativos de este segmento al cierre de septiembre de 2004 se han mantenido prácticamente en el mismo nivel que en el mismo periodo del año anterior, a pesar del aumento de los ingresos netos. Los resultados de este segmento de negocio se han visto afectados por el incremento en los costes derivados de la adquisición de software y mejoras tecnológicas, así como del incremento de los costes operativos derivados de la fusión con Bank One Corporation, que han resultado en unos costes para el Emisor un 33% superiores a los del mismo periodo del año anterior.

Gestión de activos y patrimonios (*Asset & Wealth Management*)

Los beneficios operativos de este segmento de negocio se han incrementado de forma significativa, debido fundamentalmente a los efectos de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation. La mejora global de los mercados de renta variable, del volumen de activos gestionados y de los ingresos netos de clientes también ha influido en la mejora de los resultados operativos de este segmento de negocio.

El aumento de los ingresos totales de este segmento de negocio se debe fundamentalmente al efecto de la fusión mencionada, a la mejora global de los mercados de renta variable, la mejora del mix de productos, los ingresos netos de clientes y la adquisición de los servicios de jubilación de JPMorgan (JPMorgan Retirement Plan Services) efectuada en el segundo trimestre de 2003.

También se ha producido, con respecto a este segmento, un aumento de las provisiones por pérdidas crediticias debido a bajas en balance por excesos de reservas, aunque los préstamos en mora se han reducido en comparación con los préstamos medios.

Los gastos también han aumentado en este periodo, debido al impacto de la fusión, de los mayores gastos por incentivos y salarios, así como por los mayores gastos derivados de inversión en tecnología y de marketing.

Corporate

En general, los beneficios operativos de este sector al cierre del tercer trimestre de 2004 se han visto reducidos en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior.

Por una parte, los ingresos no derivados de intereses, atribuibles a este segmento de negocio, al cierre del tercer trimestre de 2004 se han visto incrementados con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El principal componente de estos ingresos son las ganancias netas derivadas de la venta de participaciones de la cartera de capital riesgo durante el periodo analizado de 2004,

que han supuesto un aumento considerable comparado con las pérdidas que por el mismo concepto se registraron en el mismo periodo de 2003. Sin embargo, dichas ganancias netas se han visto reducidas por una reducción de las ganancias derivadas de operaciones financieras en el área de Global Treasury (comparadas con el mismo periodo de 2003).

Por su parte, los ingresos netos derivados de intereses atribuibles a este segmento de negocio han sido negativos, experimentando un sustancial empeoramiento con respecto a las cifras del tercer trimestre de 2003. Dicho empeoramiento se debe fundamentalmente a las nuevas políticas contables y de reconocimiento de ingresos/gastos aplicadas en el grupo del Emisor como consecuencia de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation. Los gastos atribuibles a este segmento también han experimentado un incremento, fundamentalmente derivado de las políticas adoptadas como consecuencia de la fusión.

VII.3. Perspectivas del Emisor

En cuanto a las perspectivas del Emisor y de su grupo es preciso señalar lo siguiente:

Los mercados de capitales se mantienen difíciles, debido principalmente a la menor actividad de clientes y las difíciles condiciones de negociación en los mercados. Debido a esta situación el área de negocio de Investment Bank mantiene la prudencia en relación con los ingresos derivados de operaciones financieras. Por otro lado, el volumen de operaciones en curso relacionadas con el aseguramiento y con las fusiones y adquisiciones, a pesar de mantenerse en niveles inferiores a los del comienzo del tercer trimestre de 2004, siguen en niveles significativamente superiores que los del mismo periodo que al año anterior. La materialización de ingresos de las operaciones en curso del área de negocio de Investment Bank es incierta y está sujeta al impacto de los cambios en las condiciones de los mercados. Algo parecido ocurre con las actividades relacionadas con el negocio de capital riesgo, pues los ingresos son difíciles de predecir y la obtención de posibles beneficios puede fácilmente variar de un trimestre a otro.

En el sector de financiación al consumo, los ingresos del área de Servicios Financieros Minoristas van a moderarse, pues los ingresos del departamento de Home Finance probablemente bajarán debido a la caída del mercado de originación de créditos hipotecarios. Se espera que los ingresos del departamento de Auto & Education Finance se mantengan bajo presión debido a la competencia en el sector. Se espera, sin embargo, que siga creciendo el departamento de Consumer & Small Business Banking, con incrementos en depósitos e ingresos asociados, aunque parcialmente compensados por las necesidades de inversión en la red de oficinas. Por otro lado, se espera que los resultados operativos del departamento de Card Services aumenten en los próximos meses.

La reducción de la cartera de valores del Emisor y su grupo impactó en los ingresos netos por concepto de intereses de forma negativa durante el tercer trimestre de 2004, y se espera que lo siga haciendo en los próximos meses.

La evolución del crédito al consumo se espera que se mantenga estable, aunque en el caso del departamento de Servicios de Tarjetas (*Card Services*) se anticipa una provisión para pérdidas de crédito más alta debido al carácter estacional de ese negocio. Se espera por otro lado que se incrementen los costes del crédito al por mayor, aunque con el tiempo deberían de volver a niveles más normales.

Finalmente, los cargos contra beneficios del grupo del Emisor derivados de la uniformización de políticas contables continuarán afectando a los mismos. El cuarto trimestre de 2004 ha incluido un cargo de aproximadamente 700 millones de dólares a nivel del grupo consolidado de la matriz del Emisor como consecuencia del cambio en la contabilización de derechos sobre créditos derivados de la titulación de tarjetas de crédito, aunque en la fecha de este folleto no está cuantificada la proporción del mismo que corresponderá de forma específica al Emisor.

VII.4. Acontecimientos excepcionales

Como hechos significativos o acontecimientos excepcionales más recientes que afectan al Emisor es preciso mencionar los siguientes:

1. La fusión de su sociedad matriz, JPMorgan Chase & Co., con la entidad financiera norteamericana Bank One Corporation. Dicha fusión, que fue anunciada el 14 de enero de 2004, fue acordada por unanimidad de los consejos de administración de ambas entidades, habiendo tomado como referencia para llevar a cabo la misma el precio de cierre de las acciones de JPMorgan Chase & Co. al cierre de la sesión de la Bolsa de Valores de Nueva York del día 14 de enero de 2004 (39,22 dólares USA por acción). Con fecha 25 de mayo de 2004 ambas entidades anunciaron que sus respectivas Juntas de Accionistas habían aprobado la fusión, siendo posteriormente autorizada por el consejo de gobierno del Sistema de la Reserva Federal (*Federal Reserve System*), con lo que quedó autorizada la fusión también desde un punto de vista regulatorio. Finalmente, con fecha 1 de julio de 2004 las dos entidades completaron su fusión, siendo efectiva a partir de esta fecha. Los accionistas de Bank One Corporation han recibido 1,32 acciones de JPMorgan Chase & Co. por cada acción de Bank One Corporation, habiendo sido el último día de cotización de las acciones de Bank One Corporation el 30 de junio de 2004. La sociedad resultante se seguirá denominando JPMorgan Chase & Co. y sus acciones seguirán cotizando en la Bolsa de Valores de Nueva York bajo el símbolo ("ticker") "JPM". JPMorgan Chase & Co. tendrá su sede social en Nueva York, contará con 2.300 sucursales en los Estados Unidos de América.

2. Cambio de status, domicilio social, denominación social y fusión de JPMorgan Chase Bank: El 13 de noviembre de 2004, el Emisor (anteriormente denominado "JPMorgan Chase Bank"), y hasta esa fecha una "corporación bancaria" (*Banking Corporation*) organizada de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, se transformó en una "asociación nacional bancaria" (*National Banking Association*), cambiando su denominación social por la de JPMorgan Chase Bank, National Association. Asimismo, trasladó su domicilio social de 270 Park Avenue, New York, N.Y. 10017-2070 (Estados Unidos de América) a 1111 Polaris Parkway, Columbus, Ohio 43271, Estados Unidos de América. En esa misma fecha el Emisor completó la absorción de las entidades Bank One, National Association (con domicilio en Chicago, Illinois) y Bank One, National Association (con domicilio en Columbus, Ohio) (ambas entidades, bancos filiales de JPMorgan Chase & Co. tras su fusión con Bank One Corporation), quedando el Emisor como entidad resultante de dicha fusión.

A 14 de Junio de 2004 (fecha del anuncio de la fusión entre JPMorgan Chase & Co., y Bank One Corporation), Bank One Corporation era la sexta mayor compañía holding bancaria de los Estados Unidos de América, por activos en balance. Dicha entidad tenía a esa fecha activos en balance por valor de 320.000 millones de dólares USA, más de 51 millones de tarjetas de crédito emitidas, casi 7 millones de clientes particulares, aproximadamente 20.000 clientes en el sector de la mediana empresa y activos gestionados por valor de 188.000 millones de dólares USA.

La entidad resultante de la fusión entre JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation tendrá unos activos en balance aproximados de 1,1 billones de dólares USA y operaciones en más de 50 países. La entidad resultante de la fusión desarrollará sus actividades bajo las marcas Chase y JPMorgan.

Se espera que el ahorro de costes (antes de impuestos) derivado de la fusión entre los grupos JPMorgan Chase & Co. y Bank One Corporation se aproxime a 3.000 millones de dólares USA en el 2007. Los costes totales de la fusión (antes de impuestos) se espera se aproximen a 4.000 millones de dólares USA para el grupo consolidado resultante de la fusión. De dichos costes, aproximadamente 1.000 millones de dólares USA se han contabilizado como ajustes contables de la adquisición de las acciones de Bank One Corporation por JPMorgan Chase & Co. y se han contabilizado como incremento del fondo de comercio de JPMorgan Chase & Co. al cierre del tercer trimestre de 2004. De los aproximadamente 3.000 millones de dólares USA restantes, 752 millones (antes de impuestos) se han contabilizado como costes de fusión incurridos en el tercer trimestre de 2004 (no hay detalle disponible sobre la distribución de dichos costes entre las entidades del grupo JPMorgan Chase & Co. y por tanto de la parte que corresponde al Emisor). Se espera que los costes de fusión restantes (aproximadamente 2.200 millones de dólares USA) se incurran durante los próximos tres años. Los costes de fusión estimados resultarán de las medidas que se tomen con respecto a las operaciones de las entidades fusionadas, establecimientos y empleados. Dichos costes se contabilizarán de acuerdo con la naturaleza y el calendario de las

medidas de integración de las entidades fusionadas y sus filiales. Al cierre del tercer trimestre de 2004, costes de fusión por importe de 852 millones de dólares se han cargado contra resultados consolidados de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales (incluyendo el Emisor).

Como efecto significativo de la fusión, determinadas políticas contables de JPMorgan Chase & Co. y su grupo se han modificado a fin de unificarlas con las del grupo Bank One Corporation. Ello ha resultado en cargos contra resultados por importe de 541 millones de dólares USA (antes de impuestos y a nivel consolidado de JPMorgan Chase & Co.) al cierre del tercer trimestre de 2004. Se espera que un importe similar (aproximadamente 700 millones de dólares USA) se cargue contra los resultados consolidados de JPMorgan Chase & Co. en el cuarto trimestre de 2004.

JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION

p.p.

Nombre: D. Timothy R. Hailes

15 de febrero de 2005