



MERRILL LYNCH S.A.

CUENTAS ANUALES
E INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS

31 DE DICIEMBRE DE 2000



Merrill Lynch S.A.

ÍNDICE

	Página
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS	1
CUENTAS ANUALES	
- Balance de situación	2
- Cuenta de pérdidas y ganancias	3
- Notas a las cuentas	4 - 13

A los accionistas de
Merrill Lynch S.A.

LUXEMBURGO

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS

Tras nuestra designación por la Junta General Anual de Accionistas, hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Merrill Lynch S.A., correspondientes al año finalizado el 31 de diciembre de 2000, y hemos leído el informe de gestión relacionado con ellas. Las citadas cuentas anuales y el citado informe de gestión son responsabilidad del Consejo de Administración. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un dictamen sobre las citadas cuentas anuales, basado en nuestra auditoría, y en verificar la conformidad del informe de gestión con las cuentas anuales.



Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales sobre Auditoría. Las citadas Normas nos obligan a planificar y llevar a cabo la auditoría de tal modo que pueda obtenerse una garantía razonable de que las cuentas anuales están libres de declaraciones falsas de importancia. Una auditoría incluye el examen, a título de comprobación, de las pruebas documentales en que se basan las cantidades y revelaciones incluidas en las cuentas anuales. Una auditoría incluye, además, la valoración de los principios contables utilizados y los cálculos de importancia realizados por el Consejo de Administración para la preparación de las cuentas anuales, así como la evaluación de la presentación general de las cuentas anuales. Creemos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para la emisión de nuestro dictamen.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas proporcionan, en conformidad con los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo, una visión fiel y justa del activo, el pasivo y la situación financiera de Merrill Lynch S.A. a 31 de diciembre de 2000, y de los resultados de sus operaciones durante el año finalizado en dicha fecha.

El informe de gestión es conforme con las cuentas anuales.

DELOITTE & TOUCHE
Auditores de cuentas

J. B. Geggan
Director

[Handwritten signature]

Véanse las notas a las cuentas

Merrill Lynch S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
 del año finalizado el 31 de diciembre de 2000
 (expresadas en dólares de los Estados Unidos)

GASTOS	INGRESOS	
	1999	2000
Intereses a pagar y cargos similares	26.348.897	146.215.461
Otros gastos de explotación	3.966.584	3.456.060
Impuestos sobre los beneficios obtenidos en las operaciones ordinarias	348.540	497.675
BENEFICIOS DEL EJERCICIO ECONÓMICO	468.977	838.066
	<u>31.132.998</u>	<u>151.007.262</u>
	<u>31.132.998</u>	<u>151.007.262</u>
		<u>31.132.998</u>

Véanse las notas a las cuentas

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000

NOTA 1 – CUESTIONES GENERALES

Merrill Lynch S.A. ("la Compañía") se constituyó el 18 de diciembre de 1991 como una "société anonyme", para un período de tiempo ilimitado.

El objeto de la Compañía consiste en realizar préstamos y proporcionar asistencia financiera en cualquiera de las formas posibles a otras compañías que forman parte del grupo Merrill Lynch. A tal efecto, la Compañía puede tomar dinero en préstamo, en cualquier forma y divisa, emitir bonos, obligaciones u otros instrumentos de endeudamiento, en cualquier forma y de cualquier manera posible, y puede garantizar cualquiera de tales empréstitos ofreciendo en prenda o como garantía todas o cualquiera de sus propiedades o ingresos.

Puede tomar participaciones en cualesquiera compañías o empresas en cualquier forma y llevar a cabo transacciones relacionadas con la administración, la gestión, el control y el desarrollo de tales participaciones.

El año contable de la Compañía coincide con el año natural.

NOTA 2 – RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES DE IMPORTANCIA

Las cuentas anuales se preparan conforme al principio de costes históricos, de acuerdo con las leyes y disposiciones reglamentarias vigentes en el Gran Ducado de Luxemburgo, y basándose en los principios de contabilidad generalmente aceptados.

En cumplimiento de todo lo anterior, se aplican las siguientes políticas contables de importancia:

Divisas extranjeras

La Compañía prepara sus cuentas anuales en dólares de los Estados Unidos (USD).

Las transacciones reflejadas en la cuenta de pérdidas y ganancias, realizadas durante el año en divisas diferentes del USD, se convierten a USD al tipo medio de cambio de cada mes.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

Los activos y pasivos valorados en divisas diferentes del USD se convierten al tipo de cambio de cierre en vigor en la fecha del balance de situación.

Las pérdidas o ganancias resultantes de la variación de los cambios de las divisas extranjeras están incluidas en los resultados del año.

Certificados y euronotas a medio plazo (EMTN)



Los Certificados y las EMTN se contabilizan como deuda a largo plazo. Dichas actividades de toma de préstamos generan una exposición al mercado, contra cuyos riesgos la Compañía se protege con las partes relacionadas. De acuerdo con las medidas de cobertura financiera correspondientes, la Compañía obtiene el mismo rendimiento que desembolsa en relación con el elemento indexado de los Certificados o las EMTN. Los fondos resultantes de la emisión de los Certificados y las EMTN son prestados a las compañías del grupo. La Compañía percibe un interés y obtiene un margen.

Los Certificados y las EMTN se contabilizan a su justiprecio.

Préstamos relacionados con las emisiones de Certificados y EMTN

Los préstamos incluidos en los activos financieros y los empréstitos incluidos en la partida de "acreedores – compañías del grupo" aparecen reflejados en el balance de situación a su valor nominal, más los intereses acumulados mensualmente.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

NOTA 3 – ACTIVOS FINANCIEROS

	2000 USD	1999 USD
Inversiones en compañías relacionadas	109.702.269	7.027.027
Préstamos de fondos obtenidos a partir del programa de Certificados	1.400.291.501	974.216.091
Préstamos de fondos obtenidos a partir del programa de EMTN	787.873.207	39.627.217
Préstamos de fondos obtenidos a partir de las compañías del grupo	952.452.537	2.866.247
Total de los activos financieros	<u>3.250.319.514</u>	<u>1.023.736.582</u>

Los activos financieros consisten fundamentalmente en préstamos, realizados a las compañías del grupo, de los fondos obtenidos por medio de la emisión de Certificados y EMTN. Los préstamos aparecen reflejados en el balance de situación a su valor nominal, más los intereses acumulados mensualmente.

NOTA 4 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2000 USD	1999 USD
Préstamo a entidad asociada a Merrill Lynch	15.422.821	20.614.206
Valoración de la cobertura financiera	0	158.053.089
Otras	272.172	6.654
Total de otras cuentas por cobrar	<u>15.694.993</u>	<u>178.673.949</u>

La valoración de la cobertura financiera, que representa el valor de mercado de los instrumentos utilizados por Merrill Lynch S.A. para reducir su exposición a los riesgos del mercado a los que están sujetas las emisiones de Certificados y EMTN, representaba una

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

obligación a finales del año 2000 y por ello aparece en el apartado de acreedores (véase la nota 14).

NOTA 5 – DEUDORES – COMPAÑÍAS DEL GRUPO

	2000 USD	1999 USD
Cuentas por cobrar entre compañías relacionadas con el programa de EMTN	3.513.881	0
Compañías del grupo – cuenta corriente	675.496	0
Total de compañías del grupo	<u>4.189.377</u>	<u>0</u>



Las cuentas por cobrar entre compañías relacionadas con el programa de EMTN representan los intereses debidos por otras entidades de Merrill Lynch, correspondientes a los instrumentos utilizados para reducir la exposición de Merrill Lynch S.A. a los riesgos del mercado.

La cuenta corriente de las compañías del grupo representa otras cuentas por cobrar, por parte de Merrill Lynch S.A., a partir de las entidades de Merrill Lynch.

NOTA 6 – CAPITAL SUSCRITO

El capital suscrito de la Compañía, totalmente desembolsado, es de 40.000 USD, y consiste en 4.000 acciones registradas de 10 USD cada una.

NOTA 7 – RESERVA LEGAL

De acuerdo con el derecho de sociedades de Luxemburgo, la Compañía está obligada a destinar un mínimo del 5 por ciento de sus beneficios netos anuales a la constitución de una reserva legal, hasta que el saldo de tal reserva equivalga al 10 por ciento del capital emitido en acciones. No puede disponerse de dicha reserva legal para su distribución.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

NOTA 8 – OTRAS RESERVAS

Conforme a la resolución aprobada en la junta del consejo de fecha 20 de marzo de 2000, se ha creado una reserva equivalente a cinco veces el impuesto sobre el patrimonio correspondiente al año 1999. Ello permitirá a Merrill Lynch S.A. deducir el cargo correspondiente al impuesto sobre el patrimonio del Impuesto de Sociedades, siempre y cuando la reserva se mantenga durante un período de cinco años.

NOTA 9 – BENEFICIOS A CUENTA NUEVA

	2000 USD	1999 USD
Saldo a 1 de enero de 2000	2.016.669	1.686.167
Beneficios del año anterior	468.977	330.502
Otra asignación de reservas	(45.000)	0
Saldo a 31 de diciembre de 2000	<u>2.440.646</u>	<u>2.016.669</u>

NOTA 10 - CERTIFICADOS

Emisiones de certificados	Divisa	2000		1999	
		Emisión nominal en la divisa corresp.	Valor de mercado en USD	Emisión nominal en la divisa corresp.	Valor de mercado en USD
Emisiones basadas en DEM	DEM	310.000.000	176.931.849	310.000.000	201.831.447
Emisiones basadas en USD	USD	50.000.000	50.299.779	50.000.000	56.299.376
Emisiones basadas en EUR	EUR	2.120.000.000	1.544.430.254	760.000.000	870.611.343
Total de la cartera de Certificados			<u>1.771.661.882</u>		<u>1.128.742.166</u>

DEM = marco alemán
EUR = euro

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

Emisiones de Certificados	AÑOS HASTA EL VENCIMIENTO			Total USD
	0 - 1 año USD	1 - 5 años USD	Más de 5 años USD	
Emisiones basadas en DEM		176.931.849		176.931.849
Emisiones basadas en USD		33.619.692	16.680.087	50.299.779
Emisiones basadas en EUR		513.687.836	1.030.742.418	1.544.430.254
Total de la cartera de Certificados	0	724.239.377	1.047.422.505	1.771.661.882

Hasta la fecha, la Compañía ha emitido principalmente Certificados ligados a Títulos. Dicha actividad de toma de préstamos genera una exposición al mercado, contra cuyos riesgos la Compañía se protege plenamente con la parte relacionada. De acuerdo con las medidas de cobertura financiera correspondientes, la Compañía obtiene el mismo rendimiento que se obtiene con los Certificados subyacentes.

Los fondos resultantes de la emisión de los Certificados son prestados a las compañías del grupo. La Compañía percibe unos intereses sobre los préstamos y obtiene un margen.

El vencimiento y el importe teórico del Certificado, la cobertura financiera y el préstamo están emparejados.

Durante el año 2000 la cartera de Certificados aumentó en 643 millones de USD, desde 1.129 a 1.772 millones de USD. MLSA emitió 7 nuevos certificados en el año 2000.

NOTA 11 – EMISIONES DE EMTN

Emisiones de EMTN	Divisa	2000		1999	
		Emisión nominal en la divisa corresp.	Valor de mercado en USD	Emisión nominal en la divisa corresp.	Valor de mercado en USD
Emisiones basadas en JPY	JPY	11.070.000.000	78.958.088	930.000.000	9.086.007
Emisiones basadas en GBP	GBP	50.326.382	31.140.281	3.326.382	5.361.673
Emisiones basadas en USD	USD	130.000.000	74.390.048	25.000.000	25.000.000
Emisiones basadas en EUR	EUR	530.320.000	407.729.946	0	0
Emisiones basadas en CHF	CHF	20.000.000	11.412.618	0	0
Total de la cartera de EMTN			603.630.981		39.447.680

JPY = yen
GBP = libra esterlina
CHF = franco suizo

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

Emisiones de EMTN	AÑOS HASTA EL VENCIMIENTO			Total USD
	0 - 1 año USD	1 - 5 años USD	Más de 5 años USD	
Emisiones basadas en JPY		29.532.579	49.425.509	78.958.088
Emisiones basadas en GBP		26.575.883	4.564.398	31.140.281
Emisiones basadas en USD		74.390.048	0	74.390.048
Emisiones basadas en EUR	70.388.307	27.223.775	310.117.864	407.729.947
Emisiones basadas en CHF			11.412.618	11.412.618
Total de la cartera de EMTN	70.388.307	157.722.285	375.520.389	603.630.981

El programa de euronotas a medio plazo se puso en marcha en mayo de 1999. La Compañía se protege plenamente contra el riesgo de mercado generado por las euronotas con la parte relacionada. De acuerdo con las medidas de cobertura correspondientes, la Compañía obtiene el rendimiento de las EMTN subyacentes.

Los fondos procedentes de la emisión de las EMTN son prestados a las compañías del grupo. La Compañía percibe unos intereses sobre el préstamo y obtiene un margen.

El vencimiento y el importe teórico de las EMTN, la cobertura financiera y el préstamo están emparejados.

Durante el año 2000 se emitieron 41 nuevas EMTN por un valor total de mercado de 604 millones de USD.

NOTA 12 – CERTIFICADOS DE TÍTULOS CONVERTIBLES SUBORDINADOS

El 10 de agosto de 2000, MLSA emitió 10.000 Certificados de Títulos Convertibles Subordinados (SCEC) con un valor nominal de 10.000 USD cada uno. De acuerdo con la legislación de Luxemburgo, el rendimiento correspondiente a los intereses de los SCEC se contabiliza conforme al método de acumulación de lo devengado.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

NOTA 13 – ACREEDORES – COMPAÑÍAS DEL GRUPO

	2000 USD	1999 USD
Préstamos de partes relacionadas	21.926.432	27.279.771
Saldos a pagar entre compañías relacionados con el programa de eurocertificados	81.216.395	3.337.877
Saldos a pagar entre compañías relacionados con el programa de EMTN	0	176.200
Otras compañías del grupo	11.412.669	1.205.702
Total de acreedores – compañías de grupo	<u>114.555.496</u>	<u>31.999.550</u>

Los préstamos de partes relacionadas consisten en empréstitos obtenidos de las compañías del grupo. Los préstamos se reflejan en el balance de situación a su valor nominal más los intereses acumulados mensualmente.

NOTA 14 – OTROS ACREEDORES

	2000 USD	1999 USD
Acreedores relacionados con el programa de Certificados	489.296.519	0
Acreedores relacionados con el programa de EMTN	187.361.391	0
Otras obligaciones	2.139.625	1.020.042
Total de compañías del grupo	<u>678.797.535</u>	<u>1.020.042</u>

El saldo de otros acreedores representa fundamentalmente la valoración de mercado de las coberturas financieras de las EMTN y los Certificados (véase la nota 4). Las coberturas financieras se efectúan con las partes relacionadas.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

NOTA 15 – INTERESES A PAGAR Y CARGOS SIMILARES

	2000	1999
	Gastos	Gastos
	USD	USD
Intereses relacionados con la actividad de financiación	27.666.540	8.728.778
Eurocertificados: intereses y coberturas financieras relacionadas, cuando son aplicables	77.559.738	17.442.475
EMTN: intereses y coberturas financieras relacionadas, cuando son aplicables	40.974.266	176.199
Otros	14.917	1.445
Total de intereses a pagar y cargos similares	<u>146.215.461</u>	<u>26.348.897</u>

NOTA 16 – INTERESES POR COBRAR E INGRESOS SIMILARES

	2000	1999
	Ingresos	Ingresos
	USD	USD
Intereses relacionados con la actividad de financiación	27.802.279	9.252.858
Eurocertificados: intereses sobre préstamos a las compañías del grupo y coberturas financieras relacionadas, cuando son aplicables	78.469.455	17.883.518
EMTN: intereses sobre préstamos a las compañías del grupo y coberturas financieras relacionadas, cuando son aplicables	41.332.172	179.534
Otros	30.726	266.678
Total de intereses por cobrar e ingresos similares	<u>147.634.632</u>	<u>27.582.588</u>

NOTA 17 – IMPUESTOS SOBRE LOS BENEFICIOS OBTENIDOS EN LAS OPERACIONES ORDINARIAS

La Compañía está sujeta al impuesto de sociedades de Luxemburgo, el impuesto municipal sobre actividades económicas y el impuesto sobre el patrimonio.

Merrill Lynch S.A.
NOTAS A LAS CUENTAS
a 31 de diciembre de 2000
- continuación -

NOTA 18 – SOCIEDAD MATRIZ

La Compañía es una filial de Merrill Lynch International Holdings Inc., compañía constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos de América, cuyo domicilio social se encuentra en Nueva York.

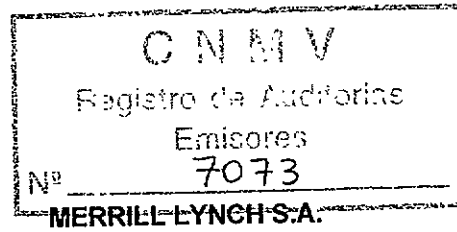
Las cuentas consolidadas de Merrill Lynch International Holdings Inc. pueden obtenerse solicitándolas a:

Merrill Lynch
Corporate Reporting
2 World Financial Center Floor 6
New York 10281-6100
(Estados Unidos)

La compañía matriz que prepara las cuentas consolidadas del grupo es Merrill Lynch & Co. Inc., compañía matriz última de Merrill Lynch S.A.

Las cuentas consolidadas de Merrill Lynch & Co., Inc. pueden obtenerse solicitándolas a:

Merrill Lynch & Co., Inc.
World Financial Center
North Tower
New York 10281-1332
(Estados Unidos)



**ANNUAL ACCOUNTS
AND STATUTORY AUDITOR'S REPORT**

DECEMBER 31, 2000

TABLE OF CONTENTS

	Page
STATUTORY AUDITOR'S REPORT	1
ANNUAL ACCOUNTS	
- Balance sheet	2
- Profit and loss account	3
- Notes to the accounts	4 - 13

Deloitte & Touche SA
Société Anonyme
Assurance, Accounting
and Advisory Services, Tax Services,
Financial Advisory Services
3, Route d'Arlon
L-8009 Strassen
B.P. 1173
L-1011 Luxembourg

Tel: (+352) 451 451
Fax: (+352) 451 452 401
www.deloitte.com

**Deloitte
& Touche**

To the Shareholders of
Merrill Lynch S.A.

LUXEMBOURG

STATUTORY AUDITOR'S REPORT

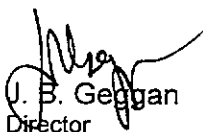
Following our appointment by the Annual General Meeting of Shareholders, we have audited the attached annual accounts of Merrill Lynch S.A. for the year ended December 31, 2000 and have read the related management report. These annual accounts and the management report are the responsibility of the Board of Directors. Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit and to verify the consistency of the management report with the annual accounts.

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the annual accounts. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Board of Directors in preparing the annual accounts, as well as evaluating the overall annual accounts' presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the attached annual accounts give, in conformity with the Luxembourg legal and regulatory requirements, a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of Merrill Lynch S.A. at December 31, 2000 and the results of its operations for the year then ended.

The management report is consistent with the annual accounts

DELOITTE & TOUCHE
Statutory auditor


J. B. Geggan
Director

March 26, 2001

[illegible]

Merrill Lynch S.A.
PROFIT AND LOSS ACCOUNT
Year ended December 31, 2000
(expressed in US Dollars)

	I N C O M E			2000	1999		2000	1999
E X P E N S E S								
Interest payable and similar charges	(note 15)			146,215,461	26,348,897	Interest receivable and similar income		27,582,588
Other operating expenses				3,456,060	3,966,584	Other operating income		3,550,410
Tax on profit on ordinary activities	(note 17)			497,575	348,540			
					468,977			
				838,066				
				<u>151,007,262</u>	<u>31,132,998</u>		<u>151,007,262</u>	<u>31,132,998</u>
PROFIT FOR THE FINANCIAL YEAR								

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000

NOTE 1 - GENERAL

Merrill Lynch S.A. ("the Company") was incorporated on December 18, 1991 as a "société anonyme" for an unlimited period.

The object of the Company is to make loans and to grant financial assistance in any form whatsoever to companies which are part of the Merrill Lynch group. To that effect the Company may borrow money in whatever form and currency, issue bonds, debentures or other debt instruments in whatever form and in any manner whatsoever, and it may secure any of its borrowings by pledge or security of all or any of its property or income.

It may take participating interests in any companies or undertakings in whatever form and carry out transactions pertaining to the administration, the management, the control and the development of these participating interests.

The Company's accounting year coincides with the calendar year.

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The annual accounts are prepared under the historical cost principle, in accordance with the laws and regulations in force in the Grand-Duchy of Luxembourg, and on the basis of generally accepted accounting principles.

In observing these, the following significant accounting policies are applied:

Foreign currencies

The Company prepares its annual accounts in US Dollars (USD).

Transactions recorded in the Profit & Loss account during the year in currencies other than USD are translated into USD at the average exchange rate of the month.

Assets and liabilities denominated in currencies other than USD are translated at the closing rate of exchange prevailing at the balance sheet date.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

The resulting foreign exchange gains or losses are included in the results for the year.

Certificates and Euro medium term notes (EMTN)

Certificates and EMTN are recorded as long term debt. This borrowing activity creates a market exposure, which the Company hedges with related parties. Under these hedge arrangements, the Company receives the same performance as it pays out on the indexed element of the Certificates or EMTN. The proceeds of issuance of the Certificates and EMTN are lent to companies of the group. The Company receives interest and earns a margin.

The Certificates and the EMTN are recorded at their fair value.

Loans relating to the Certificate and EMTN issues

Loans included in financial assets and borrowings included in "creditors - group companies" are stated in the balance sheet at their nominal value plus accrued interest on a monthly basis.

NOTE 3 - FINANCIAL ASSETS

	2000	1999
	USD	USD
Investment in related companies	109.702.269	7.027.027
Loans of funds raised from the Certificates program	1.400.291.501	974.216.091
Loans of funds raised from the EMTN program	787.873.207	39.627.217
Loans of funds raised from group companies	952.452.537	2.866.247
Total Financial Assets	<u>3.250.319.514</u>	<u>1.023.736.582</u>

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

Financial assets mainly consist in loans to group companies of funds raised through issuance of Certificates and EMTNs. Loans are carried in the balance sheet at their nominal value plus interest accrued on a monthly basis.

NOTE 4 - OTHER RECEIVABLES

	2000 USD	1999 USD
Loan to Merrill Lynch associated entity	15.422.821	20.614.206
Hedge valuation	0	158.053.089
Other	272.172	6.654
Total other receivables	<u>15.694.993</u>	<u>178.673.949</u>

The hedge valuation representing the market value of the instruments used by Merrill Lynch S.A. to hedge its exposure to market risk on Certificates and EMTN issues constituted a liability at the end of 2000 and thus appears in the other creditors section (see note 14).

NOTE 5 DEBTORS - GROUP COMPANIES

	2000 USD	1999 USD
Intercompany receivables relating to EMTN program	3.513.881	0
Group companies - current account	675.496	0
Total Group companies	<u>4.189.377</u>	<u>0</u>

Intercompany receivables relating to the EMTN program represent the interest due by other Merrill Lynch entities under the instruments used to hedge Merrill Lynch S.A. exposure to market risk.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

Group companies current account represents other Merrill Lynch S.A. receivables from Merrill Lynch entities.

NOTE 6 - SUBSCRIBED CAPITAL

The subscribed capital of the Company is USD 40.000, consisting of 4.000 registered shares of USD 10 each, fully paid.

NOTE 7 - LEGAL RESERVE

In accordance with Luxembourg company law, the Company is required to appropriate a minimum of 5 per cent of the annual net profit to a legal reserve until the balance of such reserve equals 10 per cent of the issued share capital. The legal reserve is not available for distribution.

NOTE 8 - OTHER RESERVES

Following a resolution of the board meeting dated March 20, 2000, a special reserve was created equal to five times the net worth tax for 1999. This allows Merrill Lynch S.A. to credit its net worth tax charge against Corporate Income Tax, provided the reserve is maintained for five years.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

NOTE 9 - PROFIT BROUGHT FORWARD

	2000 USD	1999 USD
Balance at January 1, 2000	2.016.669	1.686.167
Profit for the previous year	468.977	330.502
Other Reserve Allocation	(45.000)	0
Balance at December 31, 2000	<u>2.440.646</u>	<u>2.016.669</u>

NOTE 10 - CERTIFICATES

Certificate issues	Currency	2000		1999	
		Nominal issue in currency	Market value in USD	Nominal issue in currency	Market value in USD
DEM based issues	DEM	310.000.000	176.931.849	310.000.000	201.831.447
USD based issues	USD	50.000.000	50.299.779	50.000.000	56.299.376
EUR based issues	EUR	2.120.000.000	1.544.430.254	760.000.000	870.611.343
Total Certificates portfolio			<u>1.771.661.882</u>		<u>1.128.742.166</u>

Certificate issues	YEARS TO MATURITY			Total USD
	0 - 1 year USD	1 - 5 years USD	Over 5 years USD	
DEM based issues		176.931.849		176.931.849
USD based issues		33.619.692	16.680.087	50.299.779
EUR based issues		513.687.836	1.030.742.418	1.544.430.254
Total Certificates portfolio	<u>0</u>	<u>724.239.377</u>	<u>1.047.422.505</u>	<u>1.771.661.882</u>

So far the Company has issued mainly Equity linked Certificates. This borrowing activity creates a market exposure, which the Company fully hedges with a related party. Under these hedges, the Company receives the same performance as exists on the underlying Certificates.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

Proceeds of issuance of the Certificates are lent to companies of the group. The Company receives interest on the loans and earns a margin.

The maturity and the notional amount of the Certificate, the hedge, and the loan are matched.

During 2000 the Certificates portfolio increased by USD 643 million, from USD 1.129 million to USD 1.772 million. MLSA issued 7 new certificates in 2000.

NOTE 11 - EMTN ISSUES

EMTN issues	Currency	2000		1999	
		Nominal issue in currency	Market value In USD	Nominal issue in currency	Market value In USD
JPY based issues	JPY	11.070.000.000	78.958.088	930.000.000	9.086.007
GBP based issues	GBP	50.326.382	31.140.281	3.326.382	5.361.673
USD based issues	USD	130.000.000	74.390.048	25.000.000	25.000.000
EUR based issues	EUR	530.320.000	407.729.946	0	0
CHF based issues	CHF	20.000.000	11.412.618	0	0
Total EMTN portfolio			603.630.981		39.447.680

EMTN issues	YEARS TO MATURITY			
	0 - 1 year USD	1 - 5 years USD	Over 5 years USD	Total USD
JPY based issues		29.532.579	49.425.509	78.958.088
GBP based issues		26.575.883	4.564.398	31.140.281
USD based issues		74.390.048	0	74.390.048
EUR based issues	70.388.307	27.223.775	310.117.864	407.729.947
CHF based issues			11.412.618	11.412.618
Total EMTN portfolio	70.388.307	157.722.285	375.520.389	603.630.981

The Euro medium term note programme was launched in May 1999. The Company fully hedges the notes with a related party. Under these hedges, the Company receives the performance on the underlying EMTN.

Proceeds of issuance of the EMTN are lent to companies of the group. The Company receives interest on the loan and earns a margin.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

The maturity and the notional amount of the EMTN, the hedge, and the loan are matched.

During 2000, 41 new EMTN were issued with a total market value of USD 604 millions.

NOTE 12 - SUBORDINATED CONVERTIBLE EQUITY CERTIFICATES

On August 10, 2000, MLSA issued 10.000 Subordinated Convertible Equity Certificates (SCECs) with a par value of USD 10.000 each. Under Luxembourg law, the return on SCECs interest is accounted for under the accrual method.

NOTE 13 - CREDITORS - GROUP COMPANIES

	2000	1999
	USD	USD
Loans from related parties	21.926.432	27.279.771
Intercompany payables relating to Eurocertificates programme	81.216.395	3.337.877
Intercompany payables relating to EMTN programme	0	176.200
Other group companies	11.412.669	1.205.702
Total Creditors - group companies	<u>114.555.496</u>	<u>31.999.550</u>

Loans from related parties consists of borrowings from group companies. The loans are carried in the balance sheet at their nominal value plus interest accrued on a monthly basis.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2000

- continued -

NOTE 14 - OTHER CREDITORS

	2000 USD	1999 USD
Creditors relating to the Certificates program	489.296.519	0
Creditors relating to the EMTN program	187.361.391	0
Other liabilities	2.139.625	1.020.042
Total group companies	<u>678.797.535</u>	<u>1.020.042</u>

The Other Creditors balance mainly represents the market valuation of the hedges to the EMTN and Certificates (see note 4). The hedges are executed with related parties.

NOTE 15 - INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

	2000 Expenses USD	1999 Expenses USD
Interest relating to financing activity	27.666.540	8.728.778
Eurocertificates: interest and related hedges, where applicable	77.559.738	17.442.475
EMTN: interest and related hedges, where applicable	40.974.266	176.199
Other	14.917	1.445
Total Interest payable and similar charges	<u>146.215.461</u>	<u>26.348.897</u>

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

NOTE 16 - INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

	2000	1999
	Income	Income
	USD	USD
Interest relating to financing activity	27.802.279	9.252.858
Eurocertificates: interest on loan to group companies and related hedges, where applicable	78.469.455	17.883.518
EMTN: interest on loan to group companies and related hedges, where applicable	41.332.172	179.534
Other	30.726	266.678
Total Interest receivable and similar income	<u>147.634.632</u>	<u>27.582.588</u>

NOTE 17 - TAX ON PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES

The Company is subject to Luxembourg corporate income tax, municipal business tax and net worth tax.

NOTE 18 - PARENT UNDERTAKING

The Company is a subsidiary of Merrill Lynch International Holdings Inc., a company incorporated under the laws of United States of America whose registered office is in New York, N.Y.

Merrill Lynch S.A.
NOTES TO THE ACCOUNTS
December 31, 2000
- continued -

The consolidated accounts of Merrill Lynch International Holdings Inc. may be obtained from:

Merrill Lynch
Corporate Reporting
2 World Financial Center Floor 6
New York 10281-6100

The parent company who prepares the consolidated group accounts, being the ultimate parent company of Merrill Lynch S.A. is Merrill Lynch & Co. Inc.

The consolidated accounts of Merrill Lynch & Co., Inc. may be obtained from:

Merrill Lynch & Co., Inc.
World Financial Center
North Tower
New York 10281-1332