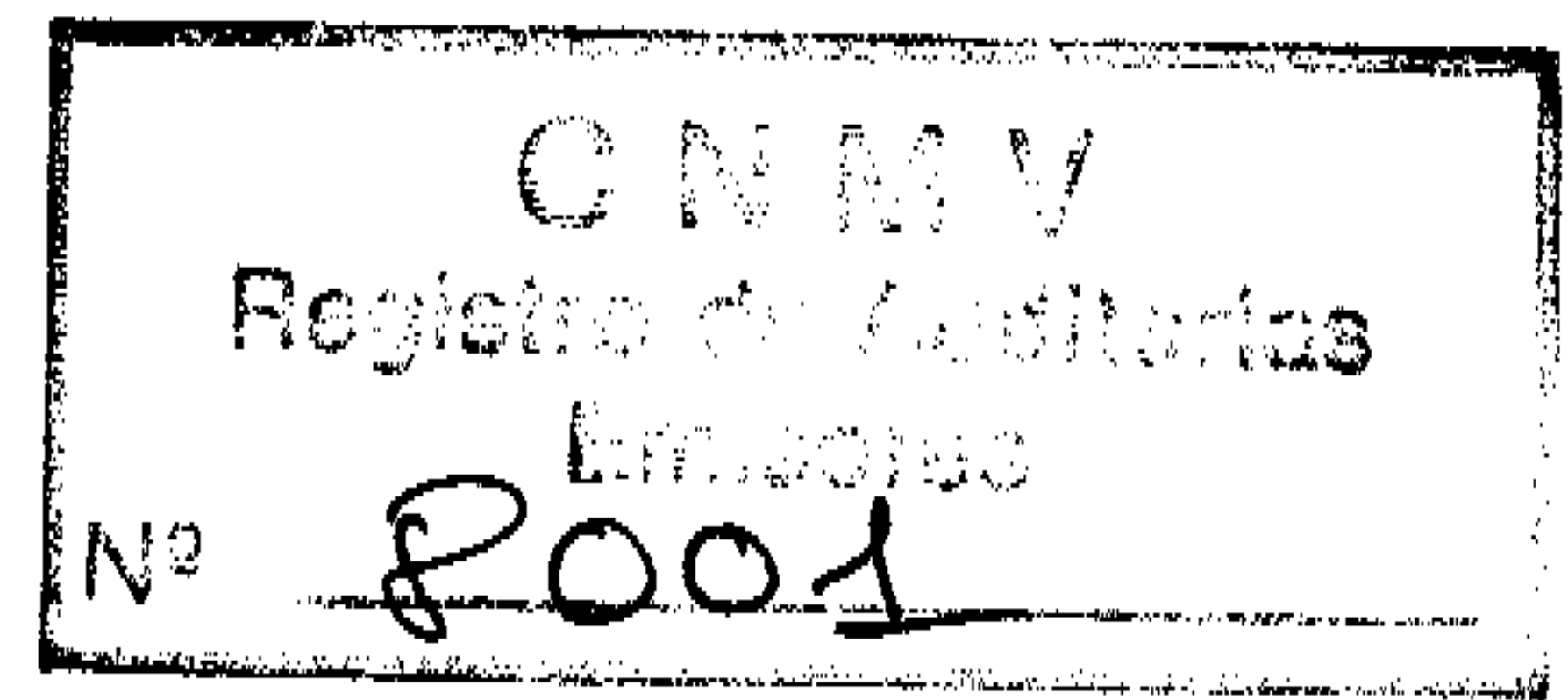




INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

* * * *

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre de 2002

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Informe de los auditores independientes a los Accionistas de CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Hemos auditado los estados financieros de CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED (la Compañía) para el período del 4 de junio de 2002 al 31 de diciembre de 2003, que comprenden la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance, el informe de Cash Flows, el informe de cambios en los Fondos Propios y las notas relacionadas del 1 al 9. Estos estados financieros son responsabilidad de la dirección de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basado en nuestra auditoría.

Dirigimos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener la convicción razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de formulación. Una auditoría incluye examinar, en una base de prueba, evidencias que apoyen las cantidades y descripciones contenidas en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad usados y las estimaciones significantes hechas por la dirección, así como evaluar la presentación del estado financiero global. Creemos que nuestra auditoría mantiene una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros dan una verdadera y justa visión de la posición financiera de la Compañía a partir del 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de su funcionamiento, y su cash flow fluye para el período del 4 de junio de 2002 al 31 de diciembre de 2002 de acuerdo con las Normas para realizar Informes Financieros Internacionales.

ERNST & YOUNG

Firmado por D. Llorenç López Carrascosa
Socio

15 de setiembre de 2003

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DE 2002

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED
Cuenta de Pérdidas y Ganancias
Del periodo comprendido desde 4/06/02 (fecha de constitución) a 31/12/02
(expresado en Euros)

Ingresos por intereses (notas 3 y 8)	23,000
Intereses netos y otros ingresos	<u>23,000</u>
Costes legales	(15,810)
Costes operativos	(14,226)
Pérdidas contravalor divisas	(1,086)
Total Gastos	<u>(31,121)</u>
Pérdidas netas del periodo	<u>(8,121)</u>

Las notas adjuntas son una parte íntegra de los estados financieros

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED
Balance a 31 de diciembre de 2002
(expresado en Euros)

31 de diciembre de 2002

ACTIVO

Depósitos a plazo (notas 3 y 8)	60,101,000
Interés a recibir (nota 8)	23,000
Dinero en efectivo y equivalentes de caja (nota 8)	9,541

Total activo	<u>60,133,541</u>
---------------------	--------------------------

FONDOS PROPIOS Y DEUDA

Capital y reservas	
Acciones Ordinarias (nota 4)	10,627
Participaciones Preferentes (nota 4)	60,101,000
Déficit acumulado	(8,121)

Total Fondos Propios	<u>60,103,506</u>
-----------------------------	--------------------------

Cuentas a pagar (nota 8)	30,035
--------------------------	--------

Total Deuda	<u>30,035</u>
--------------------	----------------------

Total Fondos Propios y Deuda	<u>60,133,541</u>
-------------------------------------	--------------------------

Las notas adjuntas son una parte íntegra de los estados financieros

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED
Informe de Cash Flows
Del periodo comprendido desde 4/06/02 (fecha de constitución) a 31/12/02
(expresado en Euros)

FLUJO DE CAJA DE LA ACTIVIDAD OPERATIVA

Pérdidas netas del periodo (8,121)

Ajustes de reconciliación entre pérdidas netas y efectivo neto de la actividad operativa

Incremento intereses a cobrar (23,000)

Incremento gastos a pagar 30,035

Efectivo neto de la actividad operativa **(1,086)**

FLUJO DE CAJA DE LA ACTIVIDAD INVERSORA

Depósitos a plazo con Caixa d'Estalvis Laietana (60,101,000)

Efectivo neto de la actividad inversora **(60,101,000)**

FLUJO DE CAJA DE LA ACTIVIDAD DE FINANCIACIÓN

Producto de la emisión de capital en acciones 10,627

Emisión de Participaciones Preferentes 60,101,000

Efectivo neto proveniente de la financiación **60,111,627**

Incremento de Caja 9,541

Caja, inicio del periodo -

Caja, final del periodo **9,541**

Las notas adjuntas son una parte íntegra de los estados financieros

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED
Informe de cambios en los Fondos Propios
Del periodo comprendido desde 4/06/02 (fecha de constitución) a 31/12/02
(expresado en Euros)

	Acciones Ordinarias emitidas	Participaciones Preferentes emitidas	Ganancias no distribuidas	Total
Balance a 4/06/02	---	---	---	---
Emisión de capital accionariado:				
Acciones Ordinarias	10,014	---	---	10,014
Participaciones Preferentes	---	60,101,000	---	60,101,000
Beneficio neto anual	---	---	(8,121)	(8,121)
Diferencias cambio de divisa	613	---	---	613
	10,627	60,101,000	(8,121)	60,103,506

Las notas adjuntas son una parte íntegra de los estados financieros

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Notas de los Estados Financieros a 31 de diciembre de 2002

(expresado en Euros)

1. CONSTITUCIÓN Y ACTIVIDAD

Caixa Laietana Preference Limited ("la Compañía") se constituyó el 4 de junio de 2002 con duración ilimitada, como una compañía de responsabilidad limitada y exenta de tributación, bajo la Ley de las Compañías (Revisada) de las Islas Caimán. El domicilio social de la Compañía es P.O. Box 309, George Town, Islas Caimán.

Todas las acciones ordinarias son propiedad de Caixa d'Estalvis Laietana ("el Banco"), quien la usa para obtener financiación. La Compañía no tiene ningún empleado.

La Compañía se estableció como un vehículo cuya función primaria es emitir Participaciones Preferentes en moneda Euro, sin garantía acumulativa y sin derecho a voto ("Euro Participaciones Preferentes") de conformidad con un folleto español ("Folleto Informativo") y un contrato de representación y colocación entre el Banco y la Asociación de Cajas de Ahorros S.V. y B.S.A (C.E.C.A.). Los beneficios de la emisión de Participaciones Preferentes estarán depositados en el Banco, en una cuenta que devengará intereses.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICANTES

Los estados financieros de la Compañía se han preparado bajo el tratado de coste histórico y de acuerdo con las Normas de Informes Financieros Internacionales publicado por la Junta de las Normas de Contabilidad Internacional, efectiva desde el 31 de diciembre de 2001. La preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Informes Financieros Internacionales exige a la dirección hacer estimaciones que afectan al informe de cuentas de activo y pasivo y a la descripción de riesgos de activos contingentes y obligaciones a la fecha de los estados financieros y al informe de cuentas de ingresos y gastos durante el período de declaración. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones. Las políticas contables significantes son:

a) Intereses devengados y Gastos

Los Intereses devengados y los Gastos se registraran en base de acumulación.

b) Dinero en efectivo y Equivalentes de Caja

El dinero en efectivo y los Equivalente de Caja incluyen todo el dinero en efectivo a la vista y a corto plazo.

c) Depósitos a plazo

Todas las inversiones son inicialmente reconocidas al coste, siendo el valor justo de la contraprestación dada e incluyendo gastos de adquisición asociados con la inversión.

d) Instrumentos financieros

El emisor de un instrumento financiero lo clasifica como una obligación o fondo propio de acuerdo con la sustancia del contrato reconocido inicialmente y las definiciones de una deuda financiera y de unos instrumentos de recursos propios establecidas bajo las Normas de Informes Financieros Internacionales. Cuando un recurso financiero o una obligación está inicialmente reconocido es medido por su coste. Los costes de las transacciones son incluidos en la medición inicial de todos los recursos financieros y obligaciones.

e) Transacción en Divisas

Los estados financieros de la Compañía se expresan en la divisa de la emisión, el Euro, pues la compañía funciona principalmente en esta moneda, y éste es el dinero que refleja la substancia económica y los eventos subyacentes pertinente a la compañía. Las transacciones en moneda distinta del Euro se trataran como divisas y se registrará desde el inicio, aplicando el tipo de cambio entre el Euro y la divisa a la fecha de la transacción.

3. DEPÓSITOS A PLAZO

Los depósitos a plazo están depositados en el Banco. El saldo de la cuenta "Depósitos a plazo" en el balance de compañía a 31 de diciembre de 2002, es:

Tasa de interés a 31/12/02	Moneda	Miles de Euros a 31/12/02
5.25%	EUR	60,101

Estos depósitos a plazo devengan un tipo de interés variable que representa la proporción de dividendo de las Participaciones Preferentes emitidas, al que se le añade un diferencial previamente establecido entre la Compañía y el banco. La cuenta de "Interés de los depósitos a plazo de Caixa d'Estalvis Laietana" refleja por completo el interés en estos depósitos. Estos depósitos a plazo han devengado una tasa media de interés anual de 5.25% durante el 2002.

4. CAPITAL ACCIONARIO

Acciones ordinarias

La Compañía se constituyó el 4 de junio de 2002 mediante la emisión de 10,000 acciones ordinarias totalmente suscritas y registradas por un valor nominal de US\$1.00 cada una y €200,000,000 dividido en 200,000 participaciones preferentes de un valor nominal de €1,000 cada una. Sólo las acciones ordinarias tienen derecho a voto en las juntas de accionistas. Dado que estas acciones fueron completamente suscritas por el Banco el 4 de junio de 2002, toda las acciones con derecho de voto de la Compañía las posee directamente él.

A 31 de diciembre de 2002, 10,000 Acciones Ordinarias estaban totalmente pagadas y suscritas por Caixa d'Estalvis Laietana ("el Banco"). Por lo que el capital accionario se tradujo a la moneda Euro, al tipo de cambio correspondiente a la fecha de contribución.

Participaciones Preferentes

La Junta de Dirección acordó el 12 de junio de 2002 la emisión 60,101 Participaciones Preferentes en moneda Euro, sin garantía acumulativa y sin derecho a voto, Series A, de €1,000 de valor nominal cada una, garantizada por el Banco. Estas participaciones dan derecho a sus poseedoras a recibir dividendos preferentes en efectivo, no acumulativos, a un tipo del 4.35%, hasta el 28 de diciembre de 2003 y a partir del 29 de diciembre 2003, a un tipo variable, según el tipo de depósito establecido por CECA que se revisa anualmente. Las condiciones antedichas están sujetas a lo que declaramos en los párrafos siguientes.

Si el Consejo no declara un dividendo pagable a la Fecha del Dividendo respecto a una Serie de Participaciones Preferentes, sujeta a los derechos de los poseedores de aquéllas Series de Participaciones bajo Garantía, los poseedores de tales Series de Participaciones no obtendrán ningún dividendo en el Período de Dividendo pertinente, y la Compañía no tendrá ninguna

obligación de pagar ese dividendo incrementado o pagar cualquier interés, se declaren o no dividendos en las tales Series de Participaciones para cualquier Período de Dividendo futuro. Si el Consejo declara un dividendo a los poseedores de las Series de las Participaciones pertinentes pero la Compañía no paga ese dividendo, la obligación de la Compañía de pagar el correspondiente dividendo a los poseedores de las correspondientes Series de Participaciones, será satisfecho y se abonará y en la magnitud que el Banco pague tales dividendos de conformidad con la Garantía.

Cuando, por causa de cualquier limitación descrita en el sub-artículo 10(1) (III), no se pagan los dividendos por completo en una Serie de Participaciones Preferentes y cualquier otro preferente o participación preferente de la Compañía que tenga la misma clasificación con referencia a la participación en las ganancias con tales Series de Participación, todos los dividendos declarados en tales Series de Participación y cualquier otro Preferente o Participación Preferente serán pagables en pro de rata en la proporción de las cantidades disponibles para el pago en aquéllas Series de Participación y cualquier otro Preferente o Participación Preferente devengando la cantidad completa que habría sido pagable en aquéllas Series de Participación y cualquier otro Preferente o Participación Preferente, pero para la tal limitación.

Las Participaciones Preferentes son perpetuas, significando que no hay ninguna fecha de vencimiento. No obstante lo anterior, la Compañía tiene autorización para acordar su amortización a partir del quinto año que las participaciones fuesen adquiridas, ése sería el 28 de diciembre de 2007, previa autorización del Banco de España y de la Garantía. Sin embargo, la Compañía no tiene la intención de amortizar dichos Participaciones. En ningún caso las Participaciones Preferentes serán totalmente amortizables a los poseedores.

La aplicación que se hará para la Serie A Euro Participaciones Preferentes será cotizando en la A.I.A.F. española, en el Mercado del Ingresos Fijos español en Madrid, España.

5. LA GARANTÍA DEL ACCIONISTA

El pago de los dividendos devengados pero no pagados (si o no declarados) y cualquier pago en la liquidación de la Compañía o rescate de las Euro Participaciones Preferentes Series A, y cualquier Cantidad Adicional (definida en los Artículos), estará garantizado por el Banco de conformidad a una garantía ("la Garantía") para ser ejecutada por el Banco designado por el Banco del Folleto de la emisión de las Euro Participaciones Preferentes Series A, registrado en CNMV.

La Garantía clasificará: (a) en un rango menor a todas las obligaciones del Banco (cualquier garantía o derecho contractual de igual rango o menor a la Garantía) y (b) en un rango mayor a las Cuotas Participativas del Banco (definidas en los Artículos) y, en el caso de liquidación del Banco, a los proyectos del OBS del Banco. (definidas en los Artículos)

6. FIJACIÓN DE IMPUESTOS

Bajo la Ley de Concesión Fiscal de las Islas Caimán (revisada), el Gobernador del Consejo de las Islas Caimán emitió el compromiso, el 12 de junio de 2002, de que la Compañía quedar exenta de todos los tributos locales, impuestos sobre beneficios o sobre la plusvalía del capital. El acuerdo se estableció para un período de veinte años, y en la actualidad no hay ningún impuesto reclutado en las Islas del Caimán. De acuerdo con esto, no se ha realizado ninguna provisión para impuestos, en los ingresos de la Compañía en las Islas Caimán.

7. RIESGO ASOCIADO CON LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Compañía no tiene ningún riesgo importante de tipo de interés, crédito o divisa, debido al equilibrio entre los recursos y las obligaciones. Estos riesgos son controlados por el Banco.

8. TRANSACCIONES DE LAS PARTES RELACIONADAS

	Euros	
	<u>Saldo Deudor / (Acreedor)</u>	<u>Ingresos /(Gastos)</u>
Año 2002		
Caja	9,541	---
Depósitos a plazo	60,101,000	---
Interés a recibir	23,000	23,000
Cuentas a pagar	(30,035)	---

9. VALOR JUSTO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Instrumentos financieros utilizados por la compañía incluido los activos registrados. La estimación del valor justo no es significativamente diferente del valor neto contable por cada activo registrado.

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

* * * *

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 2002



INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

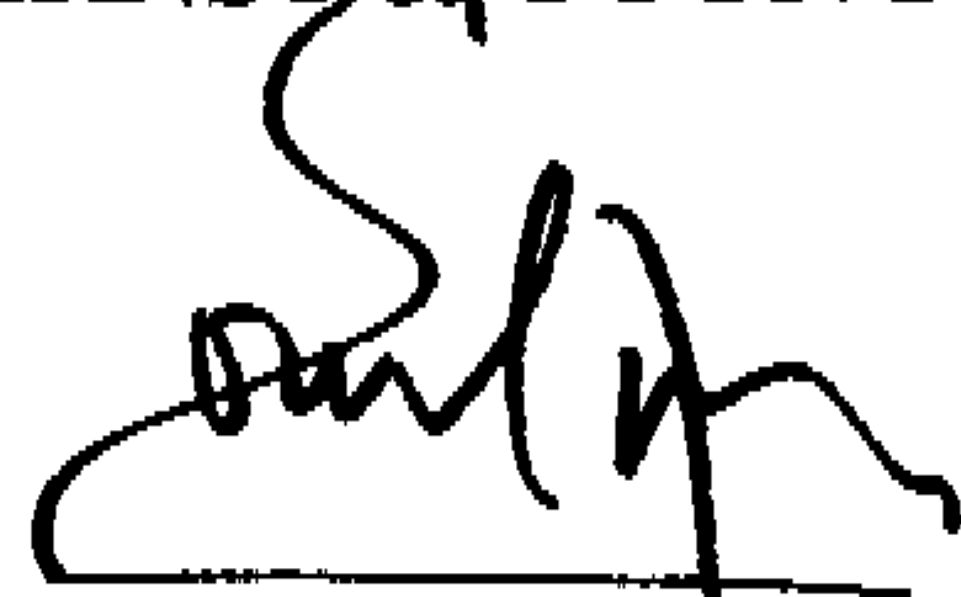
Independent Auditors' Report to the Shareholders of CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

We have audited the financial statements of CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED (the Company) for the period from June 4, 2002 to December 31, 2002 which comprise the income statement, balance sheet, cash flow statement, statement of changes in equity and the related notes 1 to 9. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

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 financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as of December 31, 2002 and of the results of its operations and its cash flows for the period from June 4, 2002 to December 31, 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards.

ERNST & YOUNG



Llorenç López Carrascosa
Partner

September 15, 2003

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 2002

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Income Statement for the period June 4, 2002 (date of incorporation) to December 31, 2002
(expressed in Euros)

Interest income (notes 3 and 8)	23,000
Net interest and other income	<u>23,000</u>
Legal expenses	(15,810)
Operating expenses	(14,225)
Foreign exchange loss	(1,086)
Total expenses	<u>(31,121)</u>
Net loss for the period	<u>(8,121)</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED
Balance Sheet as at December 31, 2002
(expressed in Euros)

December 31, 2002

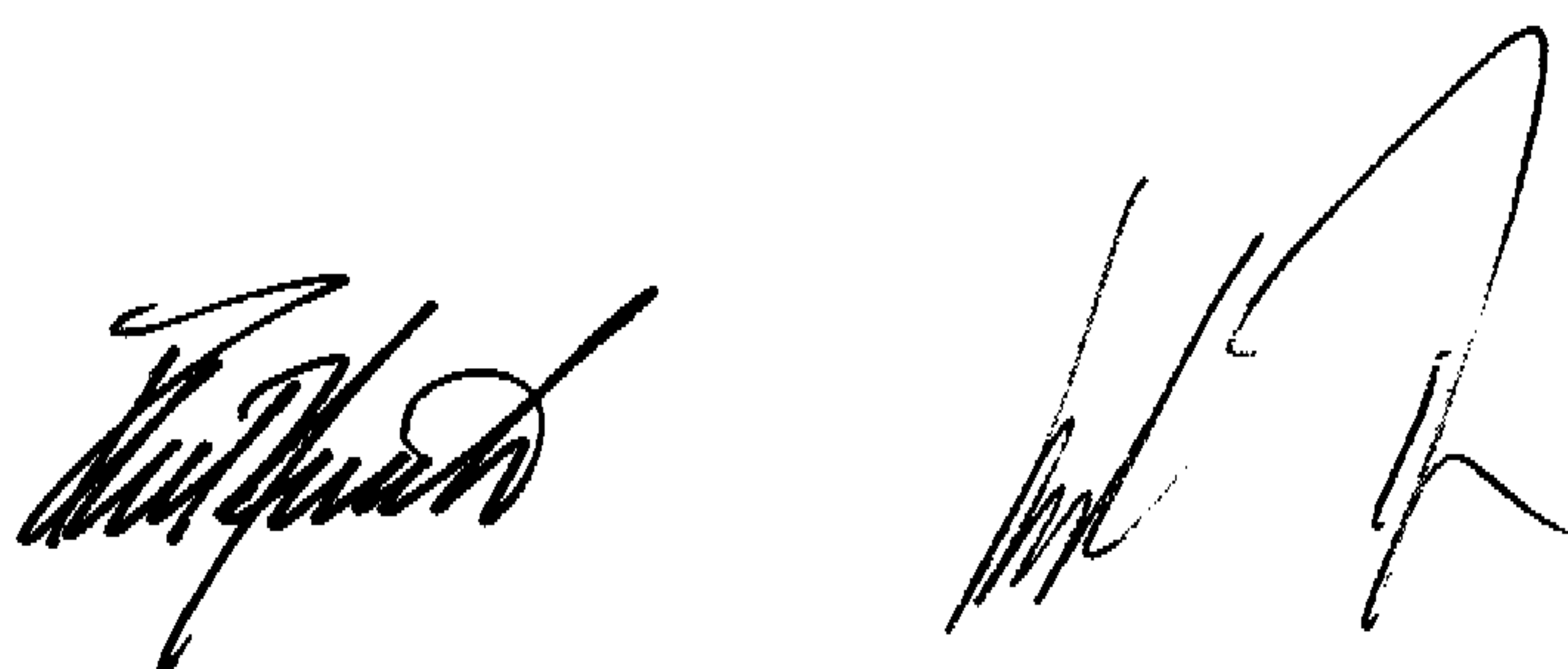
ASSETS

Time deposits (notes 3 and 8)	60,101,000
Interest receivable (note 8)	23,000
Cash and cash equivalents (note 8)	9,541
Total assets	<u>60,133,541</u>

EQUITY AND LIABILITIES

Capital and reserves	
Ordinary shares (note 4)	10,627
Preference shares (note 4)	60,101,000
Accumulated deficit	(8,121)
Total equity	<u>60,103,506</u>
Accounts payable (note 8)	30,035
Total liabilities	<u>30,035</u>
Total equity and liabilities	<u>60,133,541</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements



CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Cash Flow Statement for the period June 4, 2002 (date of incorporation) to December 31, 2002
(expressed in Euros)

CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES

Net loss for the period	(8,121)
Adjustments to reconcile net loss to net cash used in operating activities:	
Increase in interest receivable	(23,000)
Increase in accounts payable	30,035
Net cash flows used in operating activities	<u>(1,086)</u>

CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES

Time deposit with Caixa d'Estalvis Laietana	(60,101,000)
Net cash flows used in investing activities	<u>(60,101,000)</u>

CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES

Proceeds from the issuance of ordinary shares	10,627
Proceeds from the issuance of preference shares	60,101,000
Net cash flows from financing activities	<u>60,111,627</u>
Increase in cash and cash equivalents	9,541
Cash and cash equivalents, beginning of the period	-
Cash and cash equivalents, end of the period	<u>9,541</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Statement of Changes in Equity for the period June 4, 2002 (date of incorporation) to December 31, 2002
(expressed in Euros)

	<u>Issued ordinary shares</u>	<u>Issued preference shares</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Total</u>
Balance at June 4, 2002	-	-	-	-
Issue of share capital:				
Ordinary shares	10,014	-	-	10,014
Preference shares	-	60,101,000	-	60,101,000
Net profit for the year	-	-	(8,121)	(8,121)
Foreign exchange differences	613	-	-	613
	<u>10,627</u>	<u>60,101,000</u>	<u>(8,121)</u>	<u>60,103,506</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements

CAIXA LAIETANA PREFERENCE LIMITED

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2002
(expressed in Euros)

1. INCORPORATION AND ACTIVITY

Caixa Laietana Preference Limited (the "Company") was established on June 4, 2002 for an unlimited duration as an exempted limited company under the Companies Law (Revised) of the Cayman Islands. The Company's registered office is P.O. Box 309, George Town, Cayman Islands.

All ordinary shares are owned by Caixa d'Estalvis Laietana (the "Bank"), which uses the Company for funding transactions. The Company has no employees.

The Company was established as a special purpose vehicle whose primary function is to issue Non Cumulative Guaranteed Non Voting Euro Preference Shares (the "Euro Preference Shares") pursuant to a Spanish Prospectus ("Folleto Informativo") and a Placement and Agency Agreement entered into with the Bank and Confederación Española de Cajas de Ahorro. The proceeds of the issuance of preference shares are deposited with the Bank in an interest bearing account.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Company's financial statements have been prepared under the historical cost convention and in accordance with International Financial Reporting Standards as published by the International Accounting Standards Board. The preparation of financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates. The significant accounting policies are:

a) Interest Income and Expense

Interest Income and Expense are recorded on the accrual basis.

b) Cash and Cash Equivalents

Cash and Cash Equivalents include all cash at bank and in hand and short term deposits with an original maturity of three months or less.

c) **Time Deposits**

All investments are initially recognized at cost, being the fair value of the consideration given and including acquisition charges associates with the investment.

d) **Financial Instruments**

The issuer of a financial instrument classifies the instrument as a liability or equity in accordance with the substance of the contractual agreement on initial recognition and the definitions of a financial liability and an equity instruments established under International Financial Reporting Standards. When a financial asset or liability is recognized initially is measured at its cost. Transactions costs are included in the initial measurement of all financial assets and liabilities.

e) **Foreign Currency Translation**

The Company's financial statements are expressed in its measurement currency, the Euro, since the Company conducts its operations primarily in Euro and this is the currency that reflects the economic substance and underlying events relevant to the Company.

Transactions in currencies other than the Euro are treated as foreign currencies and recorded on initial recognition by applying the exchange rate between the Euro and the foreign currency at the date of the transaction.

3. TIME DEPOSITS

The time deposits are placed with the Bank. The balance of "Time Deposits" in the accompanying balance sheet at December 31, 2002, is as follows:

<u>Interest rate at December 31, 2002</u>	<u>Currency</u>	<u>Thousands of Euros at December 31, 2002</u>
5.25%	EUR	60,101

These time deposits earn interest at a variable rate representing the dividend rate on the preference shares issue from which the proceeds are placed plus a previously determined differential agreed by the Company with the Bank. The balance of "Interest on time deposits to Caixa d'Estalvis Laietana", included under "Interest income" caption, relates in full to the interest on these deposits. These time deposits have earned an average annual interest rate of 5.25% during 2002.

The maturity of this time deposit is tied to the redemption date of the Euro Series A Preferences Shares.

After initial recognition, investments, which are classified as loans and receivables originated by the entity, are subsequently measured at amortized cost using the effective interest rate method. For investments carried at amortized cost, gains and losses are recognized in income when the investments are derecognised as impaired, as well as through amortization process.

4. SHARE CAPITAL

Ordinary shares

The Company was incorporated on June 4, 2002 by means of the issue of 10,000 fully subscribed and registered ordinary shares of US\$1.00 par value each. Only ordinary shares have the legal right to vote at shareholder meetings. Given that these shares were entirely subscribed by the Bank on June 4, 2002, all of the voting stock of the Company is owned directly by it.

As at December 31, 2002 the 10,000 Ordinary Shares had been fully paid and are owned by Caixa d'Estalvis Laietana (the "Bank"). Share capital was translated into Euro at the exchange rate.

Preference shares

The Board of Directors resolved on June 12, 2002 to issue 60,101 Series A Non Cumulative Guaranteed Non Voting Euro Preference Shares 01 at € 1,000 par value each one, guaranteed by the Bank. These shares entitle holders to receive non-cumulative preferential cash dividends, at a rate of 4.35% until December 28, 2003 and as from December 29, 2003, at a variable rate, according to the deposit rate established by the CECA which is revised annually. The above-mentioned terms are subject to the stated in the following paragraphs.

If the Board does not declare a dividend payable on a Dividend Date in respect of a Series of Preference Shares then subject to the rights of the holders of those Series Shares under the Guarantee, the holders of such Series Shares shall obtain no right to receive a dividend in respect of the relevant Dividend Period and the Company will have no obligation to pay the dividend accrued for such Dividend Period or pay any interest thereon, whether or not dividends on such Series Shares are declared for any future Dividend Period. If the Board declares a dividend but the Company does not pay the dividend, the Company's obligation to pay such dividend to holders of the relevant Series Shares will be satisfied and discharge it and to the extent that the Bank pays such dividends pursuant to the Guarantee.

When, by reason of any limitation described in sub-Article 10(a)(III), dividends are not paid in full on a Series of Preference Shares and any other preferred or preference shares of the Company ranking *pari pasu* as regards participation in profits with such Series Shares, all dividends declared upon such Series Shares and any other preferred or preference shares will be payable pro rata in the proportion that the amounts available for payment on those Series Shares and any such other preferred or preference shares bear to the full amount that would have been payable on those Series Shares and any such other preferred or preference shares, but for such limitation.

The preference shares are perpetual, meaning that there is no maturity date. Notwithstanding the above, the Company is entitled to agree its amortization as from the fifth year that the shares were paid up, that is December 28, 2007, prior authorization from the Banco de España and the Guarantee. However, the Company does not have the intention of amortizing said shares. In no case whatsoever will the preference shares be fully redeemable to the holders.

Application will be made for the Series A Euro Preference Shares to be listed on the Spanish A.I.A.F. Fixed Income Market in Madrid, Spain.

5. GUARANTEE FROM THE SHAREHOLDER

The payment of accrued but unpaid dividends (whether or not declared) and payments on liquidation of the Company or redemption of the Series A Euro Preference Shares and any Additional Amounts (as defined in the Articles) will be guaranteed by the Bank pursuant to a guarantee (the "Guarantee") to be executed by the Bank upon the execution by the Bank of the Prospectus (the "Prospectus") relating to the issue of the Series A Euro Preference Shares to be presented to the Spanish Securities Commission (Comision Nacional del Mercado de Valores) (the "CNMV").

The Guarantee will rank (a) junior to all liabilities of the Bank (other than any guarantee or contractual right expressed to rank *pari passu* with or junior to the Guarantee) and (b) senior to the Bank's Cuotas Participativas (as defined in the Articles) and, in the case of liquidation of the Bank, to the projects of the Bank's OBS (as defined in the Articles).

6. TAXATION

Under the Cayman Islands Tax Concessions Law (Revised), the Governor-in-Council of the Cayman Islands issued an undertaking to the Company on June 12, 2002 exempting it from all local income, profit or capital gains taxes. The undertaking has been for a period of twenty years and at the present time, no such taxes are levied in the Cayman Islands. Accordingly, no provision for taxes on the Company's income in the Cayman Island is recorded.

7. RISK ASSOCIATED WITH FINANCIAL INSTRUMENTS

The Company has no important interest rate, credit or currency risks due to the matching of the assets and liabilities. These risks are controlled by the Bank.

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

	Euros	
	Balances Dr / (Cr)	Income / (Expenses)
Year 2002		
Bank balances	9,541	-
Time deposit	60,101,000	-
Interest receivable	23,000	23,000
Accounts payable	(30,035)	-

9. FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

Financial instruments utilized by the Company include recorded assets. The estimated fair value is not significantly different from the carrying value for each recorded asset.