

Pastor International Capital

Financial Statements for the year ended
December 31, 2003 and Independent Auditors' Report



INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Shareholder of
Pastor International Capital:

We have audited the accompanying balance sheet of Pastor International Capital (a company incorporated in the Cayman Islands and a wholly-owned subsidiary of Banco Pastor, S.A., a Spanish financial entity) as of December 31, 2003, and the related statements of operations and cash flows for the year then ended (all expressed in United States dollars). These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on the 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 referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Pastor International Capital, as of December 31, 2003 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

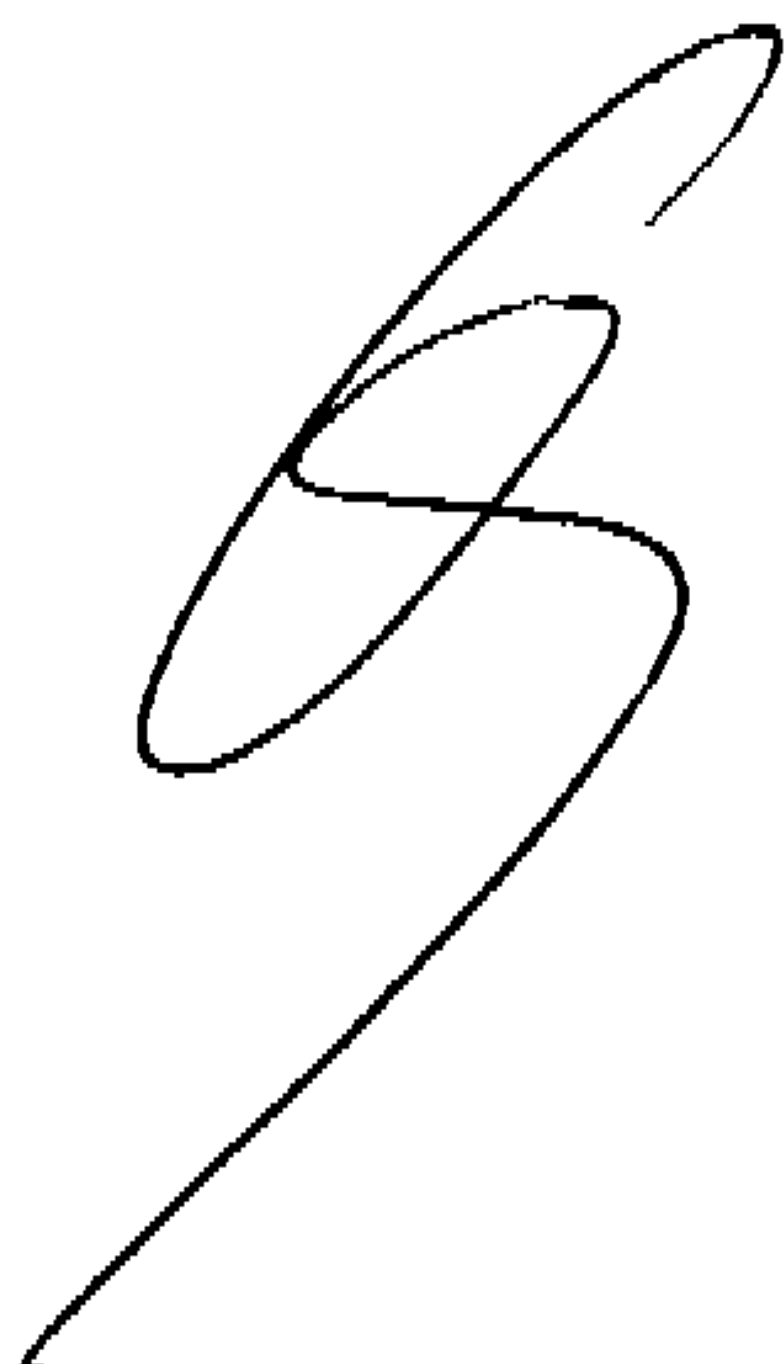
Deloitte & Touche

March 8, 2004

PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL
BALANCE SHEET AS OF DECEMBER 31, 2003
(EXPRESSED IN UNITED STATES DOLLARS)

	US\$	
	2003	2002
Assets:		
Cash deposits with Parent (Note 4)	227,476,156	188,846,875
Accrued interest receivable (Note 4)	1,962,142	2,076,735
Subordinated notes issuance costs, net (Note 5)	26,148	45,804
Total	229,464,446	190,969,414
Liabilities and shareholder's equity:		
Liabilities:		
Subordinated Notes (Note 7)	227,339,896	188,765,911
Other expenses payable	1,966,146	2,046,147
Total liabilities	229,306,042	190,812,058
Shareholder's equity:		
Capital stock (Note 6)	50,000	50,000
Additional paid-in capital	42,087	42,087
Retained earnings	66,317	65,269
Total shareholder's equity	158,404	157,356
Total	229,464,446	190,969,414

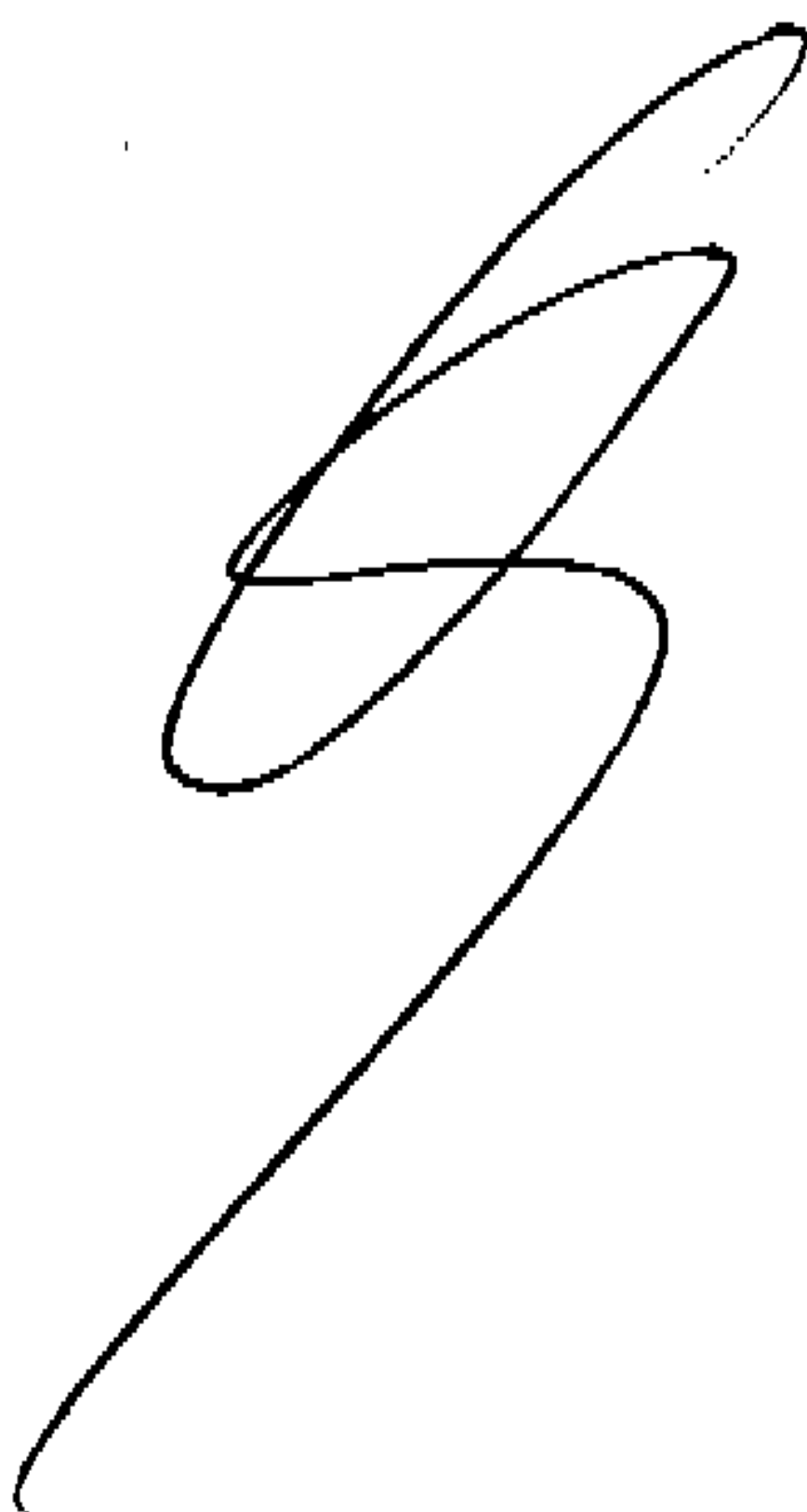
The accompanying Notes 1 to 12 to the financial statements are an integral part of these financial statements.



PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL
STATEMENT OF OPERATIONS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003
(EXPRESSED IN UNITED STATES DOLLARS)

	US\$	
	2003	2002
Interest income (Note 4)	7,399,091	7,017,956
Interest expense	(7,373,297)	(7,007,945)
Net interest income	25,794	10,011
Other operating expenses	(9,447)	(10,507)
Other income	4,357	20,349
Amortization of Subordinated Notes issuance costs (Note 5)	(19,656)	(18,857)
Net Income	1,048	996

The accompanying Notes 1 to 12 to the financial statements are an integral part of these financial statements.



PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL
STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003
(EXPRESSED IN UNITED STATES DOLLARS)

	US\$	
	2003	2002
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:		
Net income	1,048	996
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities-		
Amortization of Subordinated Note issuance costs	19,656	18,857
Changes in operating assets and liabilities-		
Other expenses payable	(80,001)	796,089
Accrued interest receivable	114,593	(803,872)
Accrual accounts	-	1,547
Net cash provided by (used in) operating activities	55,296	13,617
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:		
Proceeds from Issuance of Subordinated Notes	38,573,985	66,736,706
Deposits with Parent	(38,573,985)	(66,736,707)
Debt issuance costs paid	-	(12,663)
Net cash used in financing activities	-	(12,664)
Net decrease in cash and cash equivalents	55,296	953
CASH AND CASH EQUIVALENTS, beginning of year	80,964	80,011
CASH AND CASH EQUIVALENTS, end of year	136,260	80,964

The accompanying Notes 1 to 12 to the financial statements are an integral part of these financial statements.

Pastor International Capital

Notes to financial statements
for the year ended December 31, 2003
(expressed in United States dollars)

1. Company description

Pastor International Capital (the "Company") was incorporated in the Cayman Islands on February 18, 1998, in accordance with the country's current legislation. The Company's registered office is at Ugland House, P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands (British West Indies).

The Company engages in the raising of funds through bond issuances and investing the funds generated from such issuances.

Banco Pastor, S.A. (the "Parent"), owns 100% of the capital stock of the Company and is the Company's sole shareholder. The Parent also owns 100% of the capital stock of Pastor International Finance ("PIF"), an affiliate of the Company, whose registered office is also at Ugland House, P. O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands (British West Indies). The administrative and management services were performed by the Board of Directors.

The Company has completed two issuances of Subordinated Notes. The first one is divided into two series issued on the following dates: December 1999 and March 2000. The second issuance consists of one series completed during December 2001 (Note 7).

2. Basis of presentation of the financial statements

The accompanying financial statements have been prepared from the Company's accounting records. These financial statements, were approved by the Directors.

The financial statements were prepared using International Financial Reporting Standards.

3. Accounting principles used and valuation methods applied

The most significant accounting principles and valuation methods applied in preparing the accompanying financial statements are as follows:

a) *Subordinated Notes issuance costs*

Subordinated notes issuance costs relate to expenses incurred in completing the bond issuance (Note 5) and are being amortized on a straight-line basis over the term of the issue.

b) *Revenues and expenses*

Revenues and expenses are recognized on the accrual basis.

c) *Use of estimates*

The preparation of financial statements in conformity 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.

d) Foreign currency transactions

The balances were translated from Euros at the year-end exchange rates prevailing in the spot foreign currency market. The net income/loss disclosed from this valuation was recorded in full under the "Other income" caption in the accompanying statement of operations.

4. Cash deposits with parent

The cash deposits with Parent consist of the following term deposits:

Date of deposit	Due date	US\$		Interest Rate
		Amount		
		2003	2002	
December 29, 1999	December 29, 2009	112,114,855	93,091,773	3.22%
March 10, 2000	December 29, 2009	39,445,076	32,752,235	3.22%
December 28, 2001	March 15, 2012	23,321,284	19,364,246	3.75%
June 2, 2002	March 15, 2012	52,458,681	43,557,657	3.75%
		227,339,896	188,765,911	
Cash	-	136,260	80,964	0%
Total		227,476,156	188,846,875	

Interest income earned in connection with the above deposits is recognized on the accrual basis under the "Interest income" caption of the accompanying statement of operations.

Interest income accrued in relation to the above deposits, which remained unpaid as of December 31, 2003, is recorded as "Accrued interest receivable" in the accompanying balance sheet.

5. Subordinated Notes issuance costs

Subordinated Note issuance costs include the issue expenses from the Subordinated Notes. The activity in this account was as follows:

	US\$
Balance at December 31, 2001	51,998
Additions	12,663
Amortization	(18,857)
Balance at December 31, 2002	45,804
Additions	-
Amortization	(19,656)
Balance at December 31, 2003	26,148

6. Shareholder's equity

As of December 31, 2003, the Company's capital stock consisted of 50,000 shares of US \$1 par value each, which were issued on February 18, 1998, for a total of US \$50,000. Shares of the Company's capital stock are not eligible to be quoted in organized secondary markets.

7. Subordinated Notes

During June, 1998, the Company entered into a Euro Medium Term Note Programme (the "Programme") where the Company may from time to time issue "Senior Notes" and the Company may from time to time issue subordinated notes ("Subordinated Notes"). For the Euro Medium Term Note Programme, the Company and PIF are the issuers, Banco Pastor, S.A. is the guarantor and other independent entities are the agents. The Programme totals of US \$1,000,000,000, which will be issued in series. The Subordinated Notes are non-convertible and can be denominated in different currencies. This Programme was renewed in June 2000.

On December 21, 1999, the Company launched an issue of 135,000 (increasable to 200,000) subordinated notes of € 600 face value each, from the above mentioned Programme.

The amount of the investment was \$151,559,931 as of December 31, 2003.

On December 28, 2001, the Company launched an issue of 20,000 (increasable to 40,000) subordinated notes of € 3,000 face value each, from the above mentioned Programme.

The amount of the investment was \$75,779,965 as of December 31, 2003.

The characteristics of the first issue are as follows:

	Number 1 Series	Number 2 Series
Total nominal amount	€ 89,000,000	€ 31,000,000
Issue date	December 21, 1999	March 10, 2000
Redemption	10 years	10 years
Interest rate	Fixed until March 31, 2003 (4.5%) Subsequently floating 12-month Euribor + 0.5% for the rest of the period, maximum 6.5%	Fixed until March 31, 2003 (4.5%) Subsequently floating 12-month Euribor + 0.5 % for the rest of the period, maximum 6.5%
Interest payment	Semiannually; first payment on March 31, 2000	Semiannually; first payment on March 31, 2000

The characteristics of the second issue are as follows:

	Number 1 Series
Total nominal amount	€ 60,000,000
Issue date	December 28, 2001
Redemption	March 15, 2012
Interest rate	Fixed until March 31, 2004 (3.75%) Subsequently floating 6-month Euribor – 0.25% for the rest of the period, maximum 5.50%
Interest payment	Semiannually; first payment on March 31, 2002

The currently outstanding Subordinated Notes at December 31 are as follows:

	December 31, 2003	December 31, 2002
	€	€
1 st Issue		
Number 1 series	89,000,000	89,000,000
Number 2 series	31,000,000	31,000,000
2 nd Issue		
Number 1 series	60,000,000	60,000,000
Total	180,000,000	180,000,000

8. Guarantees with third parties

The Parent has guaranteed the Subordinated Notes issued by the Company. To cover the risk assumed by the Parent, the Company has pledged its term deposits with the Parent as collateral, which amount to \$227,339,896 (Note 4) as of December 31, 2003.

9. Tax matters

There are no local income, profit or capital gains taxes levied in Cayman Islands at the present time. The Company obtained a tax exemption certificate on June 2, 1998 from Cayman Islands Government for a period of twenty years.

10. Revenues and expenses

Expenses

For the year ending December 31, 2003, expenses relating to the Subordinated Notes issue were as follows:

	US\$
Subordinated Notes (coupons)	7,373,297
Total Subordinated Notes interest	7,373,297
Amortization of Issuance costs	19,656
Total expenses	19,656

Revenues

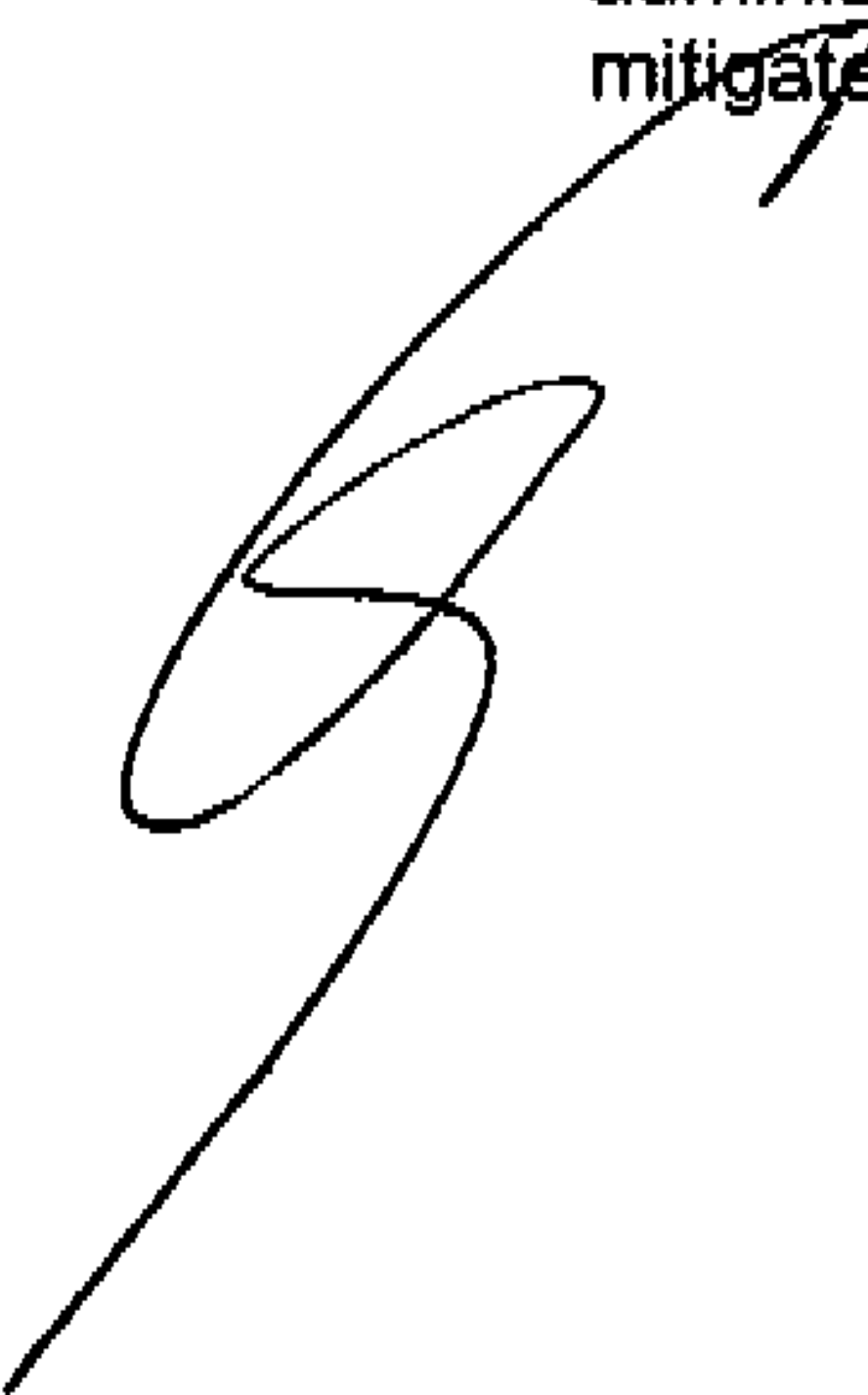
Revenues are wholly comprised of interest earned on the time deposits of the Company with its Parent.

11. Salaries and other benefits for the Board of Directors

The Company has not granted its Directors any loans or advance payments, nor has the Company been a party to any commitment regarding pecuniary amounts, life insurance or any other type of special indemnity or benefit. The Company's Board of Directors did not receive any salaries or similar compensation for the years ended December 31, 2003 or 2002.

12. Interest rate, credit and currency risk

For all the bonds issued by the entity, deposits are held at the Parent Company with the same maturities as the issues, in the same currency and with a margin ranging from 3.22% to 3.75% to enable the Company's administrative expenses to be covered. Additionally, in the opinion of management the matching effectively mitigates the risk.



PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados Primarios
Paseo de la Castellana, 19
28046 MADRID

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
02 AGO. 2004
REGISTRO DE ENTRADA Nº 2004. 080213

A Coruña, 27 de julio de 2004

Muy Sres. nuestros:

Como continuación a nuestro escrito del pasado 16 de junio, adjunto les enviamos un ejemplar de la traducción al castellano de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de Pastor International Capital, junto con el informe de auditoría.

Atentamente,


Oscar Rana Penas
Secretario del Consejo de Administración





PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL

Estados financieros
al 31 de diciembre de 2003,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

Al accionista de

Pastor International Capital:

Hemos auditado los balances de situación adjuntos de Pastor International Capital (sociedad constituida en las Islas Caimán y participada al 100% por Banco Pastor, S.A., entidad financiera española) al 31 de diciembre de 2003, así como las respectivas cuentas de pérdidas y ganancias y los estados de origen y aplicación de fondos correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha (expresado en dólares) cuya formulación es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros, basada en nuestro trabajo de auditoría.

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con las Normas de Auditoría Internacionales. Dichas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, en bases selectivas, de la evidencia que justifica los importes y los desgloses incluidos en los estados financieros. Asimismo, incluye la evaluación de los principios contables utilizados y de las estimaciones significativas realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan adecuadamente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Pastor International Capital, al 31 de diciembre de 2003 y los resultados de sus operaciones y los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Contables Internacionales.

8 de marzo de 2004

PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(EXPRESADOS EN DÓLARES)

	\$ EEUU	
	2003	2002
Activo:		
Depósitos de efectivo con la Sociedad matriz (Nota 4)	227.476.156	188.846.875
Intereses a cobrar (Nota 4)	1.962.142	2.076.735
Costes de emisión de pagarés subordinados, neto (Nota 5)	26.148	45.804
Total	229.464.446	190.969.414
Pasivo:		
Acreedores:		
Pagarés subordinados (Nota 7)	227.339.896	188.765.911
Otros gastos a apagar	1.966.146	2.046.147
Total acreedores	229.306.042	190.812.058
Fondos propios:		
Capital social (Nota 6)	50.000	50.000
Primas de emisión	42.087	42.087
Resultados no distribuidos	66.317	65.269
Total fondos propios	158.404	157.356
Total	229.464.446	190.969.414

Las Notas 1 a 12 descritas en los estados financieros adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.

PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003
(EXPRESADAS EN DÓLARES)

	\$ EEUU	
	2003	2002
Ingresos por intereses (Note 4)	7.399.091	7.017.956
Gastos por intereses	(7.373.297)	(7.007.945)
Margen de intermediación	25.794	10.011
Otras cargas de explotación	(9.447)	(10.507)
Otros ingresos	4.357	20.349
Costes de cancelación de emisión de pagarés subordinados (Nota 5)	(19.656)	(18.857)
Resultado neto	1.048	996

Las Notas 1 a 12 descritas en los estados financieros adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.

PASTOR INTERNATIONAL CAPITAL
ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003
(EXPRESADOS EN DÓLARES)

	\$ EEUU	
	2003	2002
TESORERÍA NETA PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Beneficio neto	1.048	996
Ajustes para conciliar el beneficio neto con la tesorería neta procedente de actividades de explotación-		
Costes de cancelación de emisión de pagarés subordinados	19.656	18.857
Variaciones en el activo y pasivo de explotación-		
Otros gastos a pagar	(80.001)	796.089
Intereses a cobrar	114.593	(803.872)
Ajustes por periodificación	-	1.547
Tesorería neta procedente de (utilizada en) actividades de explotación	55.296	13.617
TESORERÍA NETA PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Ingresos procedentes de la emisión de pagarés subordinados	38.573.985	66.736.706
Depósitos con la matriz	(38.573.985)	(66.736.707)
Gastos de emisión de deuda	-	(12.663)
Tesorería neta utilizada en actividades de financiación	-	(12.664)
Disminución neta de la tesorería y activos financieros líquidos	55.296	953
TESORERÍA Y ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS, al inicio del ejercicio	80.964	80.011
TESORERÍA Y ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS, al cierre del ejercicio	136.260	80.964

Las Notas 1 a 12 descritas en los estados financieros adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.

Pastor International Capital

Notas a los estados financieros
correspondientes al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003
(expresadas en dólares)

1. Descripción de la empresa

Pastor International Capital (la "Sociedad") fue constituida en las islas Cayman el 18 de febrero de 1998, de acuerdo con la legislación vigente del país. El domicilio social de la Sociedad está en Ugland House, P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Islas Caiman (British West Indies).

La Sociedad se dedica a conseguir aportaciones a través de emisiones de bonos e invirtiendo los beneficios resultantes de estas emisiones.

Banco Pastor, S.A. (la "Sociedad matriz"), posee el 100% del capital social de la Sociedad y es el único accionista de la Sociedad. La Sociedad matriz también posee el 100% del capital social de Pastor International Finance ("PIF"), una filial de la compañía, cuyo domicilio social está también en Ugland House, P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Islas Caiman (British West Indies). Los servicios administrativos y de dirección fueron llevados a cabo por el Consejo de Administración.

La Sociedad ha completado dos emisiones de pagarés subordinados. La primera está dividida en dos series emitidas en las siguientes fechas: diciembre de 1999 y marzo de 2000. La segunda emisión consiste en una serie completada durante diciembre de 2001 (Nota 7).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales que se adjuntan han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad. Estas cuentas anuales fueron aprobadas por los Administradores.

Estas cuentas anuales fueron preparadas utilizando las Normas Internacionales de Contabilidad.

3. Principios de contabilidad y criterios de valoración aplicados

En la preparación de las cuentas anuales se han aplicado los siguientes principios de contabilidad.

a) Costes de emisión de pagarés subordinados

Los costes de emisión de pagarés subordinados se refieren a gastos incurridos para finalizar la emisión de bonos (Nota 5) y se amortizan de forma lineal sobre el período de emisión.

b) Beneficios y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

c) Uso de estimaciones¹

La preparación de las cuentas anuales de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad exige a la dirección que haga valoraciones y asunciones que afectan a las cantidades mencionadas de activo y

pasivo y activos y pasivos contingentes en la fecha de las cuentas anuales, y las mencionadas cantidades de beneficios y gastos durante el ejercicio. Los resultados reales podrían diferir de los que se estimaron.

d) Transacciones en moneda extranjera

Los balances fueron convertidos desde euros aplicando el tipo de cambio de finales de año prevaleciente en el mercado de divisas de contado. El beneficio o pérdida neto de esta valoración figura registrado íntegramente en el epígrafe "Otros beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

4. Depósitos en efectivo con la Sociedad matriz

Los depósitos en efectivo con la Sociedad matriz constan de los siguientes débitos a plazo:

Fecha del depósito	Fecha de vencimiento	\$ EEUU		Tipo de interés
		Cantidad		
		2003	2002	
29 de diciembre de 1999	29 de diciembre de 2009	112.114.855	93.091.773	3,22%
10 de marzo de 2000	29 de diciembre de 2009	39.445.076	32.752.235	3,22%
28 de diciembre de 2001	15 de marzo de 2012	23.321.284	19.364.246	3,75%
2 de junio de 2002	15 de marzo de 2012	52.458.681	43.557.657	3,75%
		227.339.896	188.765.911	
Efectivo	-	136.260	80.964	0%
Total		227.476.156	188.846.875	

Los intereses de los depósitos que figuran arriba se reconocen contablemente en función de su período de devengo en el epígrafe "Ingresos por intereses" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

El interés acumulado por los depósitos que figuran arriba, que continuaban pendientes de pago el 31 de diciembre de 2003, se registra como "Interés recibido acumulado" en los balances de situación adjuntos.

5. Costes de emisión de pagarés subordinados

Los costes de emisión de pagarés subordinados incluyen los gastos de emisión de pagarés subordinados. El movimiento habido en esta cuenta ha sido el siguiente:

	\$ EEUU
Saldo al 31 de diciembre de 2001	51.998
Adiciones	12.663
Amortización	(18.857)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	45.804
Adiciones	-
Amortización	(19.656)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	26.148

6. Fondos propios

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social de la Sociedad está compuesto por 50.000 acciones de 1 dólar estadounidense de valor nominal cada una que fueron emitidas el 18 de febrero de 1998 por un total de 50.000 dólares. Las acciones del capital social de la Sociedad no están admitidas a cotización en mercados secundarios organizados.

7. Pagarés subordinados

En junio de 1998, PIC entró en un Programa de Pagarés a Medio Plazo en Euros (EMTN) en el que la Sociedad puede emitir "Pagarés preferentes" y la Sociedad puede emitir "Pagarés subordinados". En el Programa de Pagarés a Medio Plazo en Euros, la Sociedad y Pastor International Finance actúan como emisoras, Banco Pastor, S.A. como garante y otras entidades independientes como agentes. El programa asciende a un total de 1.000.000.000 dólares que se emiten en series. Los pagarés subordinados no son convertibles y pueden denominarse en diferentes monedas. El programa fue renovado en junio de 2000.

El 21 de diciembre de 1999 Pastor International Capital lanzó una emisión de 135.000 (ampliables a 200.000) obligaciones subordinadas de 600 euros de valor nominal, como parte del mencionado Programa.

Al 31 de diciembre de 2003, la cantidad invertida era 151.559.931 dólares.

El 28 de diciembre de 2001 Pastor International Capital lanzó una emisión de 20.000 (ampliables a 40.000) pagarés subordinados de 3.000 euros de valor nominal, como parte del mencionado Programa.

Al 31 de diciembre de 2003, la cantidad invertida era 75.779.965 dólares.

Las características de la primera emisión son las siguientes:

	Serie Número 1	Serie Número 2
Total nominal	€ 89.000.000	€ 31.000.000
Fecha de emisión	21 de diciembre de 1999	10 de marzo de 2000
Vencimiento	10 años	10 años
Tipo de interés	Hasta el 31 de marzo de 2003 (4,5%) Euribor a 12 meses + 0,5% para el resto del período con un máximo de 6,5%	Hasta el 31 de marzo de 2003 (4,5%) Euribor a 12 meses + 0,5% para el resto del período con un máximo de 6,5%
Pago de intereses	Semianualmente, siendo el primer pago el 31 de marzo de 2000	Semianualmente, siendo el primer pago el 31 de marzo de 2000

Las características de la segunda emisión son las siguientes:

	Serie Número 1
Total nominal	€ 60.000.000
Fecha de emisión	28 de diciembre de 2001
Vencimiento	15 de marzo de 2012
Tipo de interés	Hasta el 31 de marzo de 2004 (3,75%) Euribor a 6 meses – 0,25% para el resto del periodo un máximo de 5,50%
Pago de intereses	Semianualmente, siendo el primer pago el 31 de marzo de 2002

Al 31 de diciembre, los pagarés subordinados pendientes de pago son los siguientes:

	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
	€	€
1ª Emisión		
Serie Número 1	89.000.000	89.000.000
Serie Número 2	31.000.000	31.000.000
2ª Emisión		
Serie Número 1	60.000.000	60.000.000
Total	180.000.000	180.000.000

8. Garantías con terceros

Banco Pastor, S.A. garantiza los Pagarés subordinados emitidos por la Sociedad. Para cubrir el riesgo asumido por Banco Pastor, S.A., la Sociedad ha depositado fondos en garantía como colateral con su Sociedad matriz, que ascienden a 227.339.896 dólares (Nota 4) a 31 de diciembre de 2003.

9. Situación fiscal

No hay impuestos exigidos sobre ingresos, beneficios o ganancias de capital en las Islas Cayman en este momento. El 2 de junio de 1998 la Compañía obtuvo el certificado de exención de impuestos del gobierno de las Islas Cayman para un período de veinte años.

10. Ingresos y gastos

Gastos

A 31 de diciembre de 2003 los gastos relacionados con la emisión de pagarés subordinados han sido los siguientes:

	\$ EEUU
Pagarés subordinados (cupones)	7.373.297
Total intereses de los pagarés subordinados	7.373.297
Costes de cancelación de emisión	19.656
Total gastos	19.656

Ingresos

Los ingresos correspondieron en su totalidad al rendimiento del depósito a plazo de la Sociedad con su matriz.

11. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

La Sociedad no ha concedido préstamos ni anticipos a sus consejeros, ni ha sido parte de ningún compromiso relacionado con importes monetarios, seguros de vida u otro tipo de indemnización o prestación especial. Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no recibieron ningún sueldo ni retribución similar por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002.

12. Riesgo de tipo de interés, crédito y divisa

Para todos los bonos emitidos por la entidad, los depósitos se registran con los mismos vencimientos que las emisiones, en la misma divisa y con un margen que oscila del 3,22% al 3,75% para cubrir los gastos administrativos de la Sociedad. Por ello, en opinión de la Dirección, efectivamente se mitiga el riesgo.