EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

3 de Agosto de 2004

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

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
06 AGO. 2004
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2004 082661

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su requerimiento del pasado 2 de Julio, en el que nos solicitaban las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión, y el Informe de Auditoria correspondiente al ejercicio 2003, adjunto le acompañamos dicha documentación una vez aprobados por el Consejo de Administración de esta Sociedad con fecha 21 de Julio de 2004.

Asimismo, le indicamos que esta sociedad en razón de su residencia fiscal, no está obligada a formular dichas cuentas en una fecha determinada.

Atentamente,

Pablo Cantalicio Pantoja.
Director.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Estados Financieros
correspondientes al ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2003
junto con el Informe de Auditoría

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8477

Deloitte

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8477

Don Cristián, 2
Edificio Málaga Plaza
29007 Málaga
España

Tel.: +34 952 07 55 00
Fax: +34 952 07 55 10
www.deloitte.es

Traducción de un informe originalmente emitido en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión del informe emitido en inglés

Informe de auditoría

Al Accionista Único de
El Monte International Capital Limited:

Hemos auditado el balance de situación adjunto de EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED (sociedad constituida en las Islas Caimán y participada al 100% por Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla – El Monte – véase Nota 1) al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de fondos propios y el estado de cash flows correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, cuya preparación 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 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 presentan adecuadamente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Sociedad 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 Internacionales de Información Financiera publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

DELOITTE & TOUCHE

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1 Y 2)

(En euros)

	2003	2002
ACTIVO:		
Activo circulante:		
Tesorería y activos financieros líquidos (Nota 3)	33.530	13.724
Ingresos por intereses devengados	155.573	202.871
Ajustes por periodificación	676	5.155
Total activo circulante	**189.779**	**221.750**
Inmovilizado:		
Inversiones a vencimiento (Nota 4)	130.000.000	130.000.000
Otro inmovilizado- Depósitos a largo plazo	792	1.083
Total inmovilizado	**130.000.792**	**130.001.083**
TOTAL ACTIVO	**130.190.571**	**130.222.833**
Acreedores a corto plazo:		
Acreedores (Nota 6)	156.000	203.956
Total acreedores a corto plazo	**156.000**	**203.956**
FONDOS PROPIOS:		
Participaciones ordinarias (Nota 5)	1.076	1.076
Participaciones preferentes (Nota 6)	130.000.000	130.000.000
Remanente	33.495	17.801
Total fondos propios	**130.034.571**	**130.018.877**
TOTAL PASIVO	**130.190.571**	**130.222.833**

Las Notas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante de estos balances de situación.

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 Y 2)

(En Euros)

	2003	2002
Ingresos		
Ingresos por intereses (Notas 3 y 4)	4.137.491	5.245.722
Intereses e ingresos asimilados, neto	**4.137.491**	**5.245.722**
Gastos		
Gastos de explotación	(24.609)	(22.544)
Diferencias de cambio	(744)	(281)
Total gastos	**(25.353)**	**(22.825)**
Resultado neto del ejercicio	**4.112.138**	**5.222.897**
Dividendo pagado o declarado a cuenta de participaciones preferentes (Nota 6)	**(4.096.444)**	**(5.209.918)**
Aumento de remanente	**15.694**	**12.979**
Remanente al inicio del ejercicio	**17.801**	**4.822**
Remanente al cierre del ejercicio	**33.495**	**17.801**

Las Notas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias.

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

ESTADOS DE CASH FLOWS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 Y 2)

(En Euros)

	2003	2002
FLUJO DE CAJA PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Beneficio neto	4.112.138	5.222.897
Ajustes para conciliar el beneficio neto con la tesorería neta procedente de actividades de explotación:		
Ingresos por intereses	(4.137.491)	(5.245.722)
Beneficio de explotación antes de variaciones en el capital circulante	(25.353)	(22.825)
Disminución (aumento) de ajustes por periodificación	4.479	203
Tesorería neta procedente de (aplicada en) actividades de explotación	**(20.874)**	**(22.622)**
FLUJO DE CAJA PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Intereses recibidos	4.184.789	5.042.851
Depósitos a largo plazo	291	52
Tesorería neta procedente de (aplicada en) actividades de inversión	**4.185.080**	**5.042.903**
FLUJO DE CAJA PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados a cuenta de participaciones preferentes	(4.144.400)	(5.220.800)
Tesorería neta procedente de (aplicada en) actividades de financiación	**(4.144.400)**	**(5.220.800)**
Aumento neto de tesorería y activos financieros líquidos	19.806	(200.519)
Tesorería y activos financieros líquidos al inicio del ejercicio	13.724	214.243
TESORERÍA Y ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS AL CIERRE DEL EJERCICIO	**33.530**	**13.724**

Las Notas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante de estos estados de cash flows.

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

ESTADOS DE FONDOS PROPIOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 Y 2)

(En Euros)

	Euros			
	Participaciones ordinarias	Participaciones preferentes	Remanente	Total fondos propios
Saldo al 31 de diciembre de 2001	**1.076**	**130.000.000**	**4.822**	**130.005.898**
Resultado neto del ejercicio	-	-	5.222.897	5.222.897
Dividendo pagado o declarado a cuenta de participaciones preferentes	-	-	(5.209.918)	(5.209.918)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	**1.076**	**130.000.000**	**17.801**	**130.018.877**
Resultado neto del ejercicio	-	-	**4.112.138**	4.112.138
Dividendo pagado o declarado a cuenta de participaciones preferentes	-	-	(4.096.444)	(4.096.444)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	**1.076**	**130.000.000**	**33.495**	**130.034.571**

Las Notas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante de estos estados de fondos propios.

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Notas a los Estados Financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003

(1) DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

El Monte International Capital Limited (la "Sociedad") fue constituida el 4 de agosto de 2000 como sociedad exenta del pago de impuestos según la Ley de Sociedades (Revisada) de las Islas Caimán e inició su actividad el 3 de noviembre de 2000. Su domicilio social es P.O. Box 309, George Town (Islas Caimán).

La Sociedad es una filial participada al 100% por Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (la "Caja"), que la utiliza para operaciones de captación de fondos. La Sociedad no tiene empleados.

La Sociedad fue constituida principalmente con objeto de emitir Participaciones Preferentes en Euros sin Derecho a Voto Garantizadas No Acumulativas (las "Participaciones Preferentes en Euros" o las "Participaciones Preferentes") de conformidad con un Folleto Informativo y un Contrato de Colocación y Agencia celebrado con la Caja y la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Los ingresos procedentes de la emisión de participaciones preferentes se depositan en la Caja en una cuenta remunerada.

El Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado estos estados financieros tras su reunión celebrada el 21 de julio de 2004 en las Islas Caimán.

(2) RESUMEN DE POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con el principio del precio de adquisición y con Normas Internacionales de Información Financiera, según las cuales la Dirección debe realizar estimaciones e hipótesis que afectan a los importes de los activos y pasivos y desglosar los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y los importes de los ingresos y gastos durante el ejercicio que se presenta. Los resultados reales podrían variar con respecto a dichas estimaciones. Las políticas contables más significativas son:

a) Ingresos y gastos por intereses-

Los ingresos y gastos por intereses se reconocen en función del criterio del devengo.

b) Tesorería y activos financieros líquidos-

El epígrafe "Tesorería y activos financieros líquidos" incluye caja y caja en bancos. Los activos financieros líquidos son inversiones a corto plazo de alta liquidez inmediatamente convertibles en importes conocidos de efectivo con vencimientos originales a tres meses o inferiores que están sujetos a un riesgo de variación de valor no significativo.

c) Inversiones-

El importe total del saldo de este epígrafe en el balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2003, corresponde al saldo dispuesto de una inversión a vencimiento.

Las inversiones a vencimiento se incluyen en el inmovilizado salvo que venzan en los 12 meses siguientes a la fecha del balance de situación.

Todas las compras y ventas de inversiones se registran en la fecha de la operación. Las inversiones se valoran inicialmente al coste, que es el valor razonable del precio pagado por ellas, incluidos los costes de la operación.

Las inversiones a vencimiento se valoran al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

d) Conversión de moneda extranjera-

Dado el carácter internacional de las actividades de la Sociedad y el hecho de que la Sociedad realiza la mayor parte de sus negocios en euros, los estados financieros se preparan en euros, que es la moneda elegida como moneda de cálculo.

La conversión de los activos y pasivos expresados en monedas distintas del euro se realiza aplicando los tipos de cambio vigentes en la fecha del balance de situación. Las diferencias de cambio, en su caso, se cargan al epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Participaciones Preferentes

Los instrumentos financieros se clasifican como pasivos o patrimonio neto de acuerdo con el objeto del contrato obligacional en la fecha de reconocimiento inicial. Las distribuciones a titulares de instrumentos financieros clasificados como patrimonio neto se cargan directamente al patrimonio neto.

(3) TESORERÍA Y ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS

El desglose de los saldos de este epígrafe en los balances de situación adjuntos es el siguiente:

	Euros		Tipo de interés aplicado (mínimo-máximo)
	2003	2002	
Activo: Cuentas bancarias	33.530	13.724	0%-0,05%

Esta cuenta se mantiene en Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla, accionista único de la Sociedad.

Los intereses devengados por esta cuenta en 2003 y 202 ascendieron a 0 y 26 euros, respectivamente.

(4) INVERSIONES A VENCIMIENTO

El desglose de los saldos de este epígrafe en los balances de situación adjuntos es el siguiente:

	Tipo de interés		Euros	
	2003	2002	2003	2002
Depósitos a plazo en Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla	(a)	(b)	130.000.000	130.000.000

(a) Los depósitos a plazo han mantenido un tipo de interés anual medio del 3,56% desde el 15 de diciembre de 2002 hasta el 15 de junio de 2003; del 2,88%

desde el 15 de junio de 2003 hasta el 15 de diciembre de 2003; y del 2,73% desde el 15 de diciembre de 2003 hasta el 15 de marzo de 2004.

(b) Los depósitos a plazo han mantenido un tipo de interés anual medio del 3,80% desde el 15 de diciembre de 2001 hasta el 15 de junio de 2002; del 4,29% desde el 15 de junio de 2002 hasta el 15 de diciembre de 2002; y del 3,56% desde el 15 de diciembre de 2002 hasta el 15 de marzo de 2003.

Los depósitos a plazo devengan intereses a un tipo variable vinculado a las emisiones de participaciones preferentes más un diferencial previamente determinado convenido por la Sociedad con la Caja, a pagar trimestralmente al cierre de cada período. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el epígrafe "Ajustes por periodificación" del Activo del balance de situación adjunto incluye 155.573 y 202.871 euros correspondientes a los intereses devengados por los depósitos mencionados.

Los intereses devengados en 2003 y 2002 por dichos depósitos a plazo ascendieron a 4.137.491 y 5.245.696 euros, respectivamente.

El vencimiento de estos depósitos está vinculado a la fecha de rescate de las Participaciones Preferentes de la Serie A (ver Nota 6).

(5) FONDOS PROPIOS

Capital social autorizado-

	Euros
10.000 Participaciones Ordinarias de 1,00 dólar cada una	10.760
	10.760

Capital social emitido-

	Euros
1.000 Participaciones Ordinarias de 1,00 dólar cada una	1.076
	1.076

El capital autorizado y emitido al 31 de diciembre de 2003 y 2002 sigue siendo el mismo.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se habían emitido y desembolsado totalmente a la par 1.000 Participaciones Ordinarias, cuyo titular es Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (la "Caja").

(6) PARTICIPACIONES PREFERENTES

Participaciones Preferentes Autorizadas-

	Euros
400.000 Participaciones Preferentes sin Derecho a Voto Garantizadas No Acumulativas de la Serie A de 500 euros cada una	200.000.000
	200.000.000

Participaciones Preferentes Emitidas-

	Euros
260,000 Participaciones Preferentes sin Derecho a Voto Garantizadas No Acumulativas de la Serie A de 500 euros cada una	130.000.000
	130.000.000

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, 260.000 Participaciones Preferentes de la Serie A habían sido emitidas y totalmente desembolsadas.

Las Participaciones Preferentes de la Serie A son rescatables a elección de la Sociedad, con sujeción al consentimiento del Banco de España y la Caja, a 500 euros (más dividendos devengados) por cada Participación Preferente de la Serie A en cualquier fecha posterior al 29 de diciembre de 2005. Los titulares de las Participaciones Preferentes de la Serie A no tienen derecho a votar en Juntas Generales de Accionistas, salvo en circunstancias muy específicas, ni tendrán derecho a participar en otros beneficios de la Sociedad que no sean dividendos. Los dividendos tienen carácter no acumulativo.

El pago de dividendos devengados no pagados (tanto si han sido declarados como si no) y los pagos en la fecha de liquidación de la Sociedad o de rescate de las Participaciones Preferentes en Euros de la Serie A y de cualquier Importe Adicional (según se define en los Estatutos) están garantizados por la Caja en virtud de una garantía (la "Garantía") ejecutada por la Caja tras la firma por parte de ésta del Folleto Informativo relativo a la emisión de las Participaciones Preferentes en Euros de la Serie A presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Garantía es (a) subordinada con respecto a todos los pasivos de la Caja (distintos a cualquier garantía o derecho contractual que gocen de la misma prelación o sean subordinados con respecto a la Garantía) y (b) preferente con respecto a las "Cuotas Participativas" de la Caja y, en caso de liquidación de ésta, a los proyectos de Obra Benéfico-social de la Caja de conformidad con el Artículo 61 de los Estatutos de la Caja.

La Caja no estará obligada a efectuar pago alguno en relación con dividendos u otros importes en virtud de la Garantía:

1. en tanto que dicho pago, junto con cualesquiera dividendos (y pagos efectuados por la Caja en relación con los mismos) (incluidos Importes Adicionales, según se definen en los Estatutos) desembolsados anteriormente durante el ejercicio en curso y que se propone que sean desembolsados durante el trimestre en curso, en cada caso, en relación con las Participaciones Preferentes en Euros de la Serie A, y todas las demás participaciones preferenciales o preferentes de cualquier filial de la Caja con derecho a obtener beneficios de cualquier garantía que goce de la misma prelación que la Garantía, supere el Beneficio Disponible de la Caja (según se definen en los Estatutos) correspondientes al ejercicio anterior; o

2. aunque alguno de los pagos mencionados no supere los Beneficios a Distribuir de la Caja correspondientes al ejercicio anterior, en tanto que, de acuerdo con la normativa bancaria española aplicable que afecta a las Cajas que no alcanzan su coeficiente de solvencia con respecto a la matriz solamente o de forma consolidada, la Caja estaría limitada a la hora de efectuar pagos a cuenta de "Cuotas Participativas" emitidas por ella (distintos de pagos efectuados con el Fondo de Estabilización) o de destinar fondos a la Obra Benéfico-social (distintos de fondos destinados de acuerdo con el Artículo 11.5 de la Ley 13/1985 de España).

Las restricciones anteriores se imponen *mutatis mutandis* a pagos de la Sociedad de dividendos en relación con las Participaciones Preferentes en Euros de la Serie A, según se establece en los Estatutos.

Con sujeción a dichas limitaciones, el primer dividendo de la Participación Preferente en Euros de la Serie A fue pagado a los accionistas el 15 de marzo de 2001 y será proporcional al tiempo transcurrido desde la fecha del desembolso efectivo. Se aplicará un tipo del 5,87% anual hasta el 15 de junio de 2001 y el EURIBOR más un diferencial del 0,40% a partir de entonces.

Las principales características de las emisiones de Participaciones Preferentes realizadas por la Sociedad fueron:

	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Valor Nominal	2003 Tipo de interés aplicado (mínimo-máximo)	2002 Tipo de interés aplicado (mínimo-máximo)
Participaciones Preferentes	29/12/00	Perpetua	130,000,000	2,70% - 3,53% (a)	3,53% - 4,26% (b)
			130,000,000		

(a) El tipo de interés fue el 3,53% desde el 15 de diciembre de 2002 hasta el 15 de junio de 2003; el 2,85% desde el 15 de junio de 2003 hasta el 15 de diciembre de 2003; y el 2,70% desde el 15 de diciembre de 2003 hasta el 15 de junio de 2004.

(b) El tipo de interés fue el 3,77% desde el 15 de diciembre de 2001 hasta el 15 de junio de 2002; el 4,26% desde el 15 de junio de 2002 hasta el 15 de diciembre de 2002; y el 3,53% desde el 15 de diciembre de 2002 hasta el 15 de junio de 2003.

Durante 2003 y 2002, los dividendos totales de las Participaciones Preferentes pagados o declarados ascendieron a 4.096.044 y 5.209.918 euros, respectivamente, y están incluidos en el epígrafe "Dividendo a cuenta de participaciones preferentes pagado o declarado" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el epígrafe "Acreedores" del balance de situación adjunto incluye 156.000 y 203.956 euros , respectivamente, que corresponden a los dividendos devengados en el período comprendido entre el 15 de diciembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, y entre el 15 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2002, respectivamente.

Las Participaciones Preferentes en Euros de la Serie A cotizan en el Mercado AIAF de Madrid (España).

(7) SITUACIÓN FISCAL

En virtud de las leyes de exenciones fiscales de las Islas Caimán (revisadas), el Gobernador en Consejo (*Governor-in-Council*) de las Islas Caimán asumió un compromiso con la Sociedad el 15 de agosto de 2000 por el que quedaba exenta de todos los impuestos locales sobre ingresos, beneficios o plusvalías. El compromiso se ha asumido por un período de veinte años y, en este momento, dichos impuestos no se gravan en las Islas Caimán. En consecuencia, no se han dotado provisiones para impuestos con respecto al beneficio de la Sociedad en las Islas Caimán.

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8477

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Financial Statements
for the year ended December 31, 2003
together with Auditor's Report

Deloitte

Don Cristián, 2
Edificio Málaga Plaza
29007 Málaga
España

Tel.: +34 952 07 55 00
Fax: +34 952 07 55 10
www.deloitte.es

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8477

Auditors' Report on Financial Statements

To the Sole Shareholder of
El Monte International Capital Limited:

We have audited the accompanying balance sheet of EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED (a company incorporated in the Cayman Islands and a wholly-owned subsidiary of Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla - El Monte–see Note 1) as of December 31, 2003 and the related statements of income, changes in equity and cash flows for the year then ended. 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 present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2003, and of the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards, as published by the International Accounting Standards Board.

DELOITTE & TOUCHE

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8477

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

BALANCE SHEETS AS OF DECEMBER 31, 2003 AND 2002 (NOTES 1, AND 2)

(expressed in Euros)

	2003	2002
ASSETS:		
Current Assets:		
Cash and cash equivalents (Note 3)	33,530	13,724
Accrued Interest Income	155,573	202,871
Prepaid expenses	676	5,155
Total Current Assets	**189,779**	**221,750**
Non-Current Assets:		
Held-to-maturity investments (Note 4)	130,000,000	130,000,000
Other non-current assets- Long-term deposit	792	1,083
Total Non-Current Assets	**130,000,792**	**130,001,083**
TOTAL ASSETS	**130,190,571**	**130,222,833**
Current Liabilities:		
Accounts payable (Note 6)	156,000	203,956
Total Current Liabilities	**156,000**	**203,956**
SHAREHOLDER'S EQUITY:		
Ordinary shares (Note 5)	1,076	1,076
Preferred shares (Note 6)	130,000,000	130,000,000
Retained Earnings	33,495	17,801
Total Shareholder's equity	**130,034,571**	**130,018,877**
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	**130,190,571**	**130,222,833**

The accompanying Notes 1 to 7 are an integral part of these balance sheets.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

STATEMENTS OF INCOME FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2003 AND DECEMBER 31, 2002 (NOTES 1, AND 2)

(expressed in Euros)

	2003	2002
Income		
Interest income (Note 3 and 4)	4,137,491	5,245,722
Net interest and other income	**4,137,491**	**5,245,722**
Expenses		
Operating Expense	(24,609)	(22,544)
Exchange differences (Note 2.d)	(744)	(281)
Total expenses	**(25,353)**	**(22,825)**
Net income for the period	**4,112,138**	**5,222,897**
Interim dividend on preferred shares paid or declared (Note 6)	**(4,096,444)**	**(5,209,918)**
Increase in retained earnings	**15,694**	**12,979**
Retained earnings, beginning of period	**17,801**	**4,822**
Retained earnings, end of period	**33,495**	**17,801**

The accompanying Notes 1 to 7 are an integral part of these statements of income.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

STATEMENTS OF CASH FLOWS FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2003 AND DECEMBER 31, 2002 (NOTES 1, AND 2)

(expressed in Euros)

	2003	2002
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:		
Net Income	4,112,138	5,222,897
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Interest income	(4,137,491)	(5,245,722)
Operating profit before changes in working capital	(25,353)	(22,825)
Decrease (increase) in prepaid expenses	4,479	203
Net cash provided by (used in) operating activities	**(20,874)**	**(22,622)**
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:		
Interest received	4,184,789	5,042,851
Long-term deposit	291	52
Net cash provided by (used in) investing activities	**4,185,080**	**5,042,903**
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:		
Dividends paid on preferred shares	(4,144,400)	(5,220,800)
Net cash provided by (used in) financing activities	**(4,144,400)**	**(5,220,800)**
Net increase in cash and cash equivalents	19,806	(200,519)
Cash and cash equivalents, beginning of period	13,724	214,243
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF PERIOD	**33,530**	**13,724**

The accompanying Notes 1 to 7 are an integral part of these statements of cash flows.

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2003 AND DECEMBER 31, 2002 (NOTES 1, AND 2)

(expressed in Euros)

	Euros			
	Ordinary shares	Preferred Shares	Retained earnings	Total Equity
Balance as of December 31, 2001	1,076	130,000,000	4,822	130,005,898
Net income for the period	-	-	5,222,897	5,222,897
Interim dividend on preferred shares paid or declared	-	-	(5,209,918)	(5,209,918)
Balance as of December 31, 2002	1,076	130,000,000	17,801	130,018,877
Net income for the period	-	-	4,112,138	4,112,138
Interim dividend on preferred shares paid or declared	-	-	(4,096,444)	(4,096,444)
Balance as of December 31, 2003	1,076	130,000,000	33,495	130,034,571

The accompanying Notes 1 to 7 are an integral part of these statements of changes in equity

EL MONTE INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Notes to the Financial Statements
for the year ended December 31, 2003

(1) GENERAL

El Monte International Capital Limited (the "Company") was established on August 4, 2000 as an exempted company under the Companies Law (Revised) of the Cayman Islands and commenced operations on November 3, 2000. The Company's registered office is P.O. Box 309, George Town, Cayman Islands.

The Company is a wholly owned subsidiary of Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (the "Caja"), which uses the Company for fund raising transactions. The Company has no employees.

The Company was established primarily to issue Non Cumulative Guaranteed Non Voting Euro Preference Shares (the "Euro Preference Shares" or the "Preferred Shares") pursuant to a Spanish Prospectus ("Folleto informativo") and a Placement and Agency Agreement entered into with the Caja and Confederación Española de Cajas de Ahorros. The proceeds of the issuance of preference shares are deposited with the Caja in an interest earning account.

The financial statements were authorised for issue by the Board of Directors subsequent to their meeting held on July, 21, 2004 in Cayman Islands.

(2) SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Company's financial statements have been prepared under the historical cost convention and in accordance with International Financial Reporting Standards. 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 includes cash on hand and cash with banks. Cash equivalents are short-term, highly liquid investments that there are readily convertible to known amounts of cash with original maturities of three months or less and that are subject to an insignificant risk of change in value.

c) Investments-

The full amount of the balance of this caption in the accompanying balance sheet as of December 31,2003, relates to the balance drawn down of a held-to-maturity investments.

Held-to-maturity investments are included in non-current assets unless they mature within 12 months of the balance sheet date.

All purchases and sales of investments are recognised on the trade date. Investments are initially measured at cost, which is the fair value of the consideration given for them, including transaction costs.

Held-to-maturity investments are carried at amortised cost using the effective interest rate method.

d) Foreign Currency Translation-

Because of the international nature of the Company's activities and the fact that the Company transacts more of its business in Euros than in any other currency, the financial statements are prepared in Euros, which has been determined to be the measurement currency.

Translation of assets and liabilities denominated in currencies other than the measurement currency is at exchange rates prevailing at the balance sheet date. Translation differences, if any, are taken to period income and are recorded in the income statements under the "Exchange Differences" caption.

e) Preferred shares

Financial instruments are classified as liabilities or equity in accordance with the substance of the contractual arrangement on initial recognition. Distributions to holders of financial instruments classified as equity are charged directly to equity.

(3) CASH AND CASH EQUIVALENTS

The breakdown of the balances of this caption of the accompanying balance sheets is as follows:

	Euros		Interest rate applied (minimum-maximum)
	2003	2002	
Assets:			
Bank accounts	33,530	13,724	0%-0.05%

This account is held at Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla, the Company's sole shareholder.

The interest earned on this account in 2003 and 2002 amounted to €0 and €26, respectively.

(4) HELD-TO-MATURITY INVESTMENTS

The breakdown of the balances of this caption of the accompanying balance sheets is as follows:

	Interest Rate		Euros	
	2003	2002	2003	2002
Time deposits at Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla	(a)	(b)	130,000,000	130,000,000

(a) The time deposits have fixed an average annual interest rate of 3.56% from December 15, 2002 to June 15, 2003; 2.88% from June 15, 2003 to December 15, 2003; and 2.73% from December 15, 2003 to March 15, 2004.

(b) The time deposits have fixed an average annual interest rate of 3.80% from December 15, 2001 to June 15, 2002; 4.29% from June 15, 2002 to December 15, 2002; and 3.56% from December 15, 2002 to March 15, 2003.

The time deposits earn at a variable rate tied to the preferred shares issues rate plus a previously determined differential agreed by the Company with the Caja, being paid every three months at the end of each period. As of December 31, 2003 and 2002, the "Accrual Accounts" caption of the Assets of the accompanying balance sheet includes €155,573 and €202,871, for the interest accrued for the aforementioned deposits.

The interest earned in 2003 and 2002 on these time deposits amounted to €4,137,491 and €5,245,696, respectively.

The maturity of these deposits is tied to the redemption date of the Series A Preference Shares (see Note 6).

(5) SHAREHOLDER'S EQUITY

Authorised Share Capital-

	Euros
10,000 Ordinary Shares of US$ 1.00 each	10,760
	10,760

Issued Share Capital-

	Euros
1,000 Ordinary Shares of US$ 1.00 each	1,076
	1,076

The authorised and issued Capital as of December 31, 2003 and 2002 remain the same.

As at December 31, 2003 and 2002, 1,000 Ordinary Shares had all been issued and fully paid at par, and are owned by Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (the "Caja").

(6) PREFERRED SHARES

Authorised Preferred Shares Debt-

	Euros
400,000 Series A Non Cumulative Guaranteed Non Voting Preference Shares of €500 each	200,000,000
	200,000,000

Issued Preferred Shares Debt-

	Euros
260,000 Series A Non Cumulative Guaranteed Non Voting Preference Shares or €500 each	130,000,000
	130,000,000

As at December 31, 2003 and 2002, 260,000 Series A Preferred Shares had all been issued and fully paid.

The Series A Preference Shares are redeemable at the option of the Company, subject to the consent of the Bank of Spain and the Caja, at €500 (plus accrued dividends) per Series A Preference Share on any date after December 29, 2005. Holders of the Series A Preference Shares are not, except in very limited circumstances, entitled to vote at any Shareholder's Meeting and will have no right to participate in any profits of the Company other than dividends. Dividends are non-cumulative.

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) are guaranteed by the Caja pursuant to a guarantee (the "Guarantee") executed by the Caja upon the execution by the Caja of the Prospectus relating to the issue of the Series A Euro Preference Shares presented to the Spanish Securities Commission ("Comisión Nacional del Mercado de Valores"). The Guarantee ranks (a) junior to all liabilities of the Caja (other than any guarantee or contractual right expressed to rank pari passu with or junior to the Guarantee) and (b) senior to the Caja's "Cuotas Participativas" and, in the case of liquidation of the Caja, to the projects of the Caja's OBS pursuant to section 61 of the Articles of Association of the Caja.

The Caja will not be obliged to make any payment in respect of dividends or other amounts under the Guarantee:

1. to the extent that such payment, together with any dividends (and payments made by the Caja in respect of such dividends) (including Additional Amounts, as defined in the Articles) paid previously during the current fiscal year and proposed to be paid during the current calendar quarter, in each case, in respect of the Series A Euro Preference Shares, and all other preferred or preference shares of any subsidiary of the Caja entitled to benefits of any guarantee ranking pari passu with the Guarantee, would exceed the Caja's Distributable Profits (as defined in the Articles) for the preceding fiscal year; or

2. even if any payment referred to above would not exceed the Caja's Distributable Profits for the preceding fiscal year, to the extent that, in accordance with applicable Spanish banking regulations affecting Cajas which fail to meet their capital ratios on the parent company only or on a consolidated basis, the Caja would be limited in making payments on "Cuotas Participativas" issued by it (other than payments out of the Stabilisation Fund) or on allocating funds to OBS (other than allocations pursuant to Section 11.5 of Law 13/1985 of Spain).

The above restrictions are imposed mutatis mutandis on payments by the Company of dividends in respect of the Series A Euro Preference Shares, as set out in the Articles.

Subject to such limitations, the first Series A Euro Preference Share dividend was paid to shareholders on March 15, 2001 and shall be proportional to the time transpired as from the effective disbursement date. The rate to be applied will be 5.87% per annum until June 15, 2001 and at EURIBOR plus a margin of 0.40% thereafter.

The main features of the Preferred shares issues made by the Company were as follows:

	Issue Date	Maturity Date	Nominal Value	2003 Interest rate applied (minimum-maximum)	2002 Interest rate applied (minimum-maximum)
Preferred shares	29/12/00	Perpetual	130,000,000	2.70%-3.53% (a)	3.53% - 4.26% (b)
			130,000,000		

(a) The interest rate was 3.53% from from December 15, 2002 to June 15, 2003; 2.85% from June 15, 2003 to December 15, 2003: and 2.70% from December 15, 2003 to June 15, 2004.

(b) The interest rate was 3.77% from from December 15, 2001 to June 15, 2002; 4.26% from June 15, 2002 to December 15, 2002: and 3.53% from December 15, 2002 to June 15, 2003.

During 2003 and 2002, the total dividends on preferred shares paid or declared were of €4,096,444 and €5,209,918, respectively, and are included in the "Interim dividend on preferred shares paid or declared" caption of the accompanying income statements.

As of December 31, 2003 and 2002, the "Accounts payable" caption of the accompanying balance sheet includes €156,000 and €203,956 , respectively, which correspond to the dividends accrued for the period comprised between December 15, 2003 and December 31, 2003, and between December 15, 2002 and December 31, 2002, respectively.

The Series A Euro Preference Shares are listed on the AIAF Market in Madrid, Spain.

(7) TAXATION

Under the Cayman Islands Tax Concessions Laws (Revised), the Governor-in-Council of the Cayman Islands issued an undertaking to the Company on August 15, 2000 exempting it from all local income, profit or capital gains taxes. The undertaking has been issued 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 Islands is recorded.