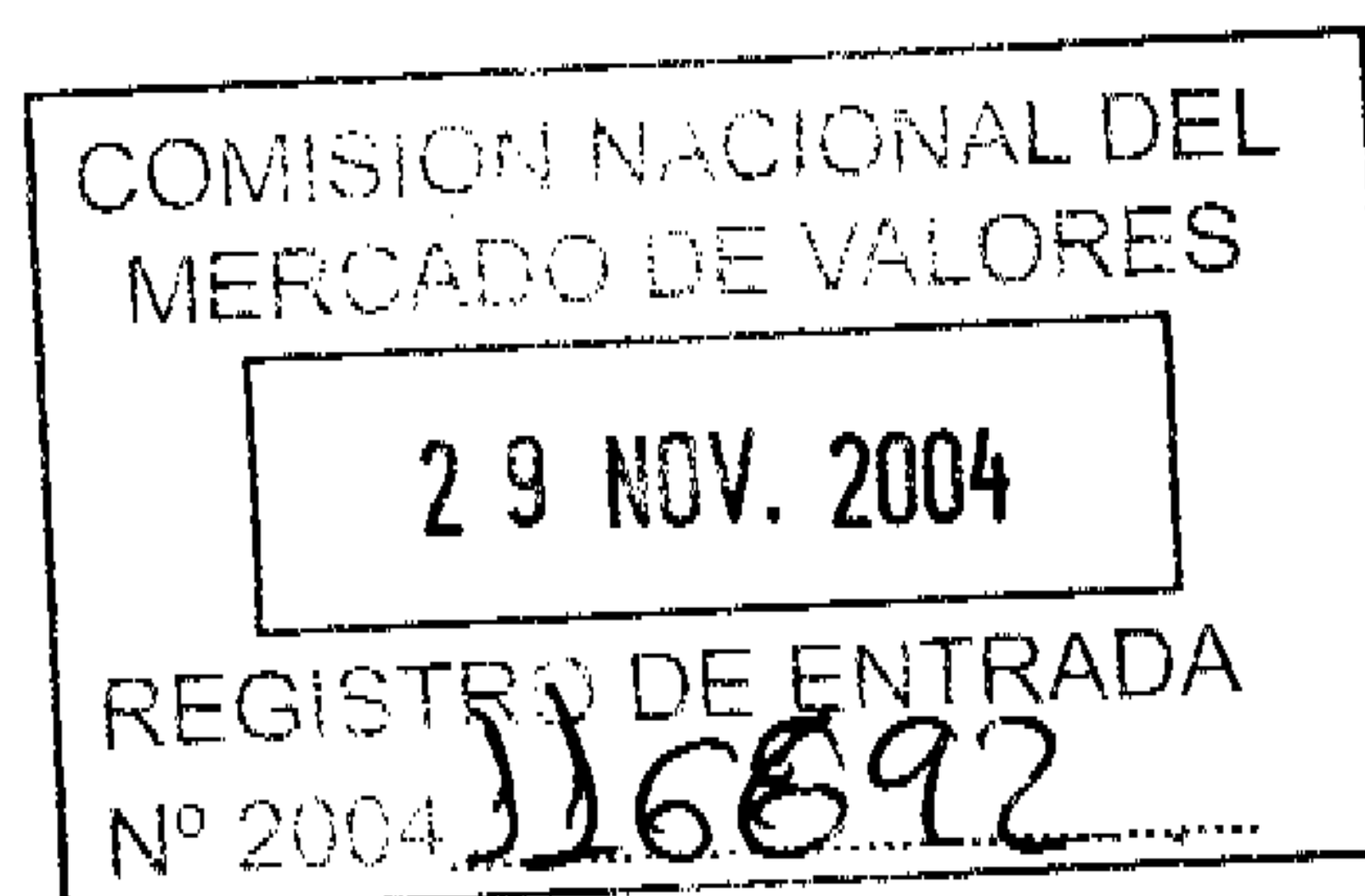


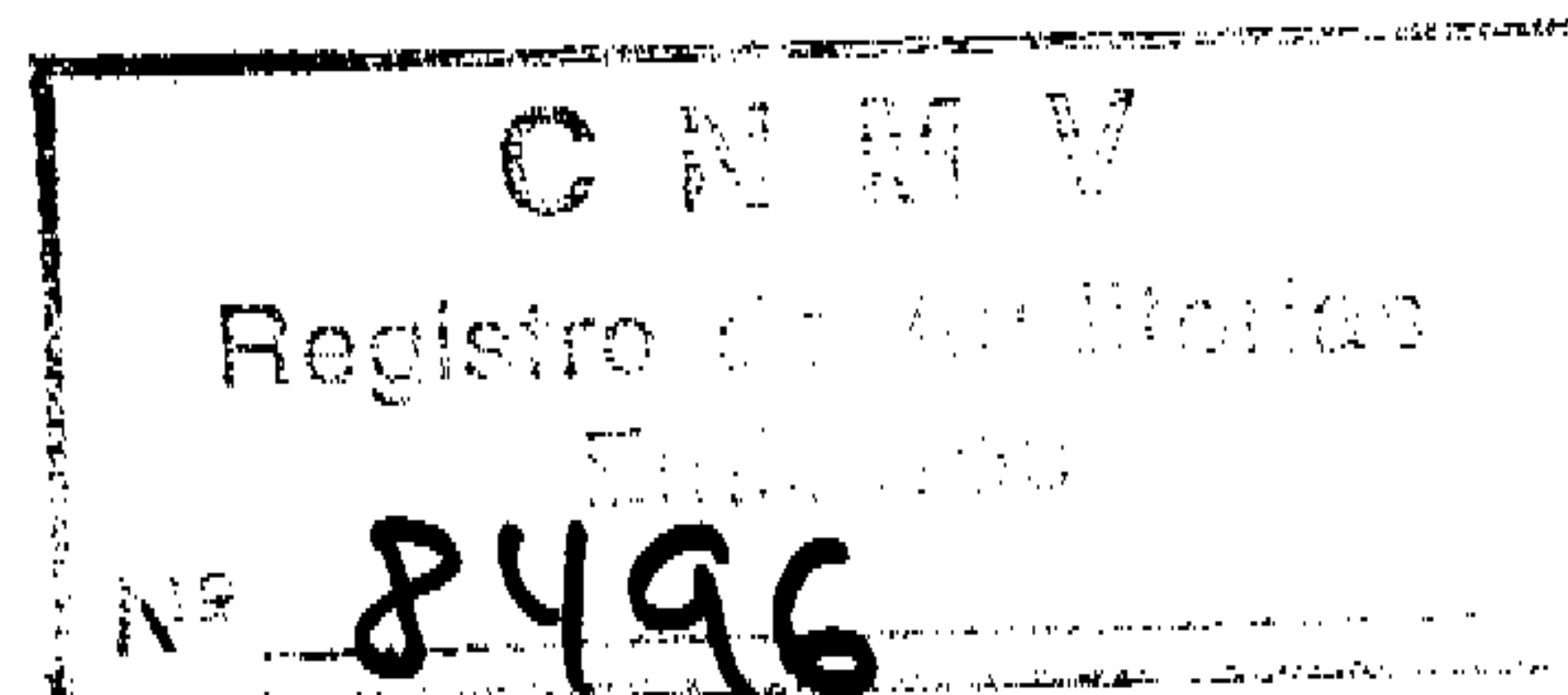
Madrid, 25 de noviembre de 2003

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
División de Emisores
Paseo de la Castellana, 19
MADRID.-

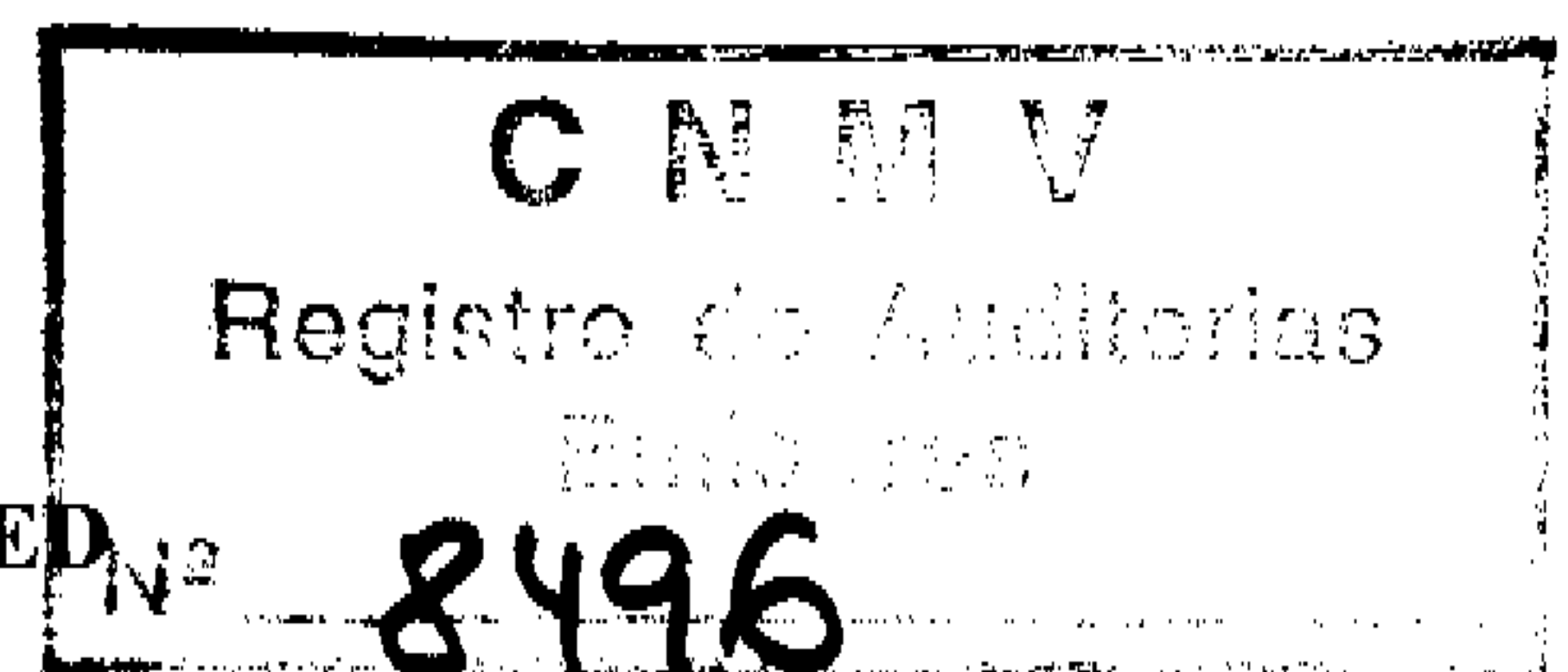


Señores:

Adjuntamos a la presente cuentas auditadas traducidas al castellano de SA
NOSTRA PREFERENCE LIMITED.



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
P.O. Box 309 GT
Grand Cayman, Cayman Islands
British West Indies



D. Pablo Miguel Dols Bover, Consejero de la Sociedad SA
NOSTRA PREFERENCE LIMITED, domiciliada en Islas
Caimán, South Church Street, P.O. Box 309, George Town
, Gran Caimán

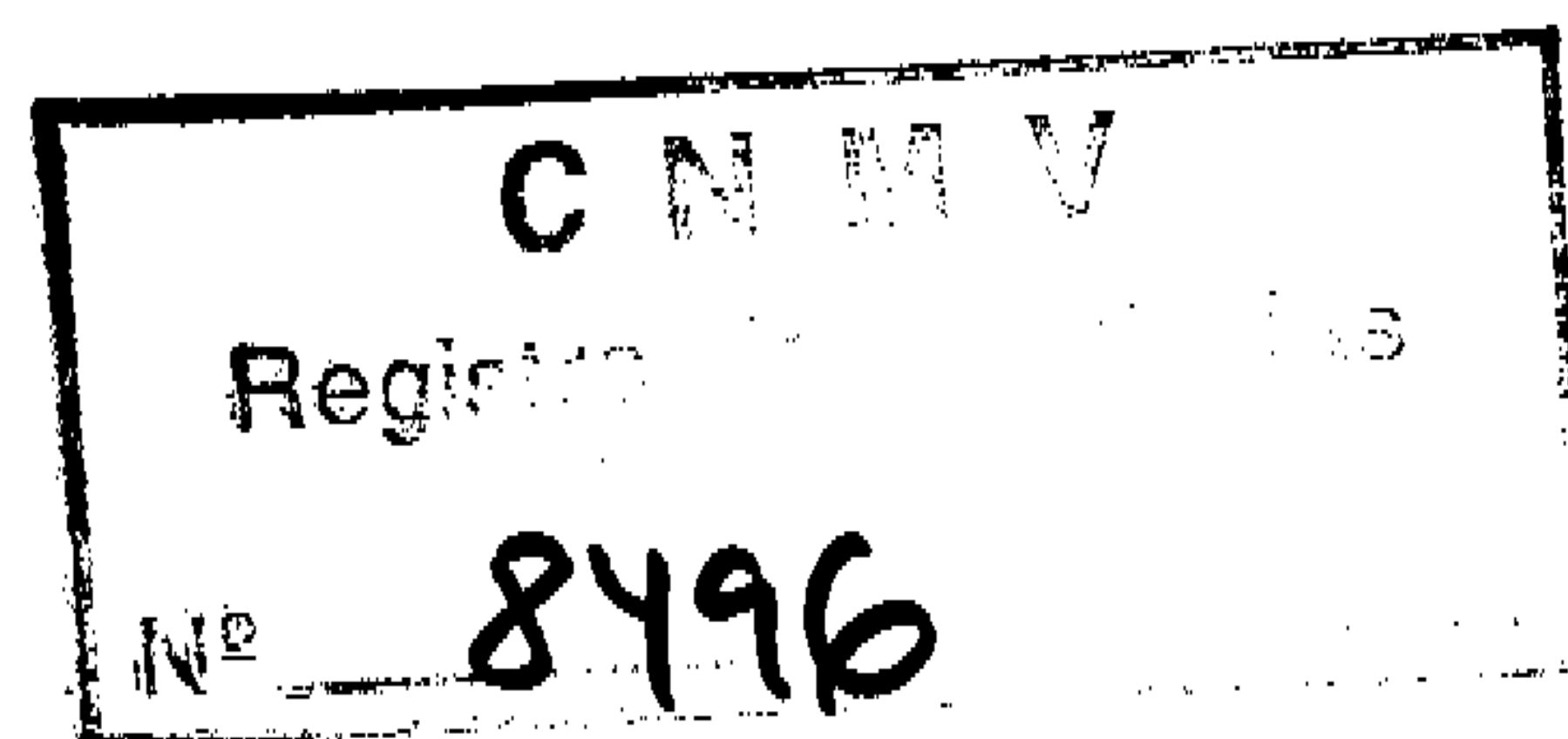
CERTIFICA

Que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio
2003 han sido formuladas y aprobadas por todos los
miembros del Consejo de Administración.

Y para que así conste libra la presente en Palma de
Mallorca a 18 de Noviembre de 2004

KPMG



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Balance Financiero

31 de diciembre de 2003 y de 2002

KPMG

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED

Índice de contenidos

Informe de auditoria para los accionistas

Hojas de balance

Cuenta de resultados

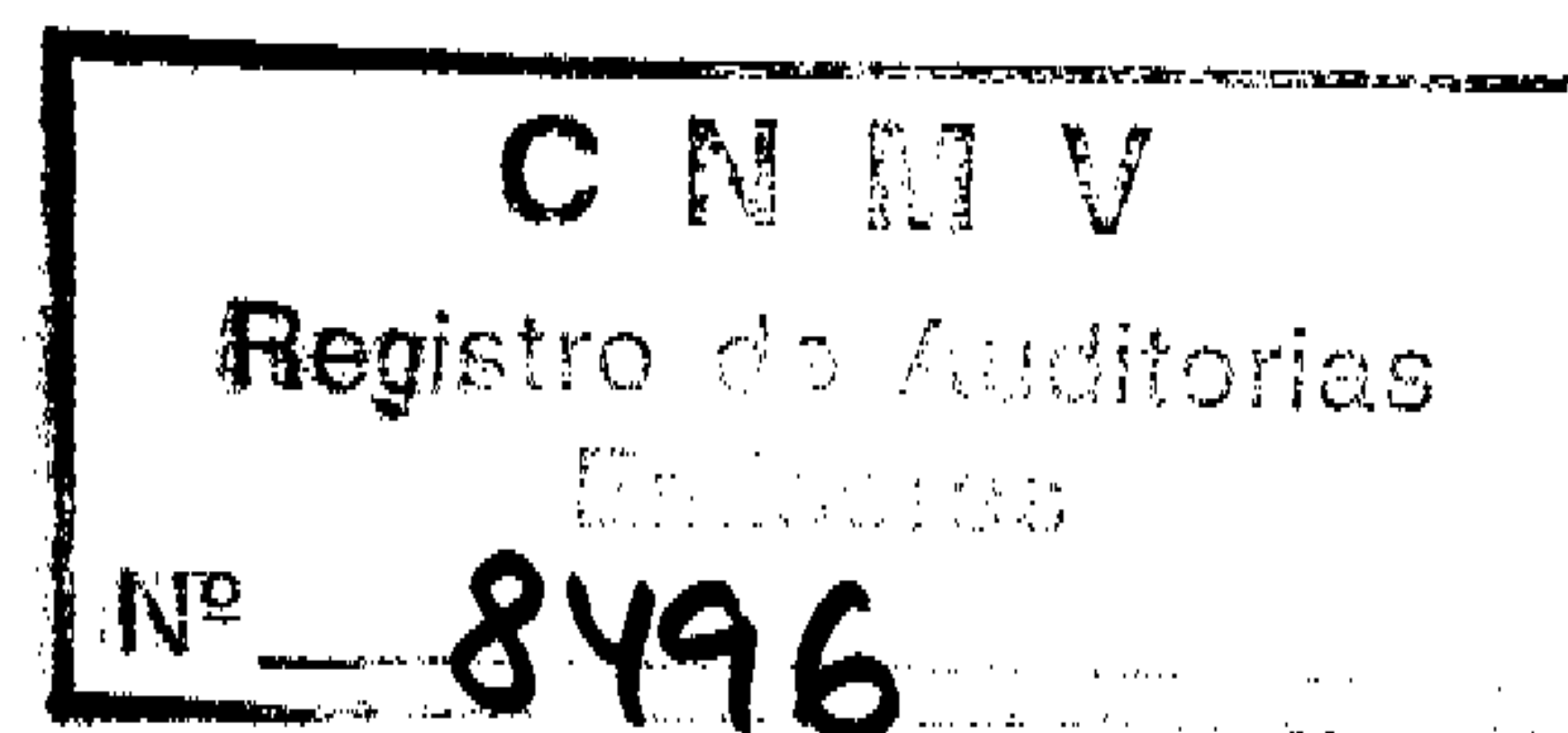
Informe de cambios en fondos propios

Estado de flujo de caja

Notas respecto al Balance Financiero

KPMG

Audidores de cuentas registrados



P.O Box 493 GT, Century Yard
Grand Cayman, Cayman Islands

Tel +1 345 949-4800
Fax +1 345 949-7164

e-mail: kpmg@kpmg.ky
www.kpmg.ky

INFORME DE AUDITORIA PARA LOS ACCIONISTAS

Hemos efectuado la auditoria del balance de ejercicio adjunto perteneciente a Sa Nostra Preferente Limited desde el 31 de diciembre de 2003, además de la cuenta de resultados, el informe de cambios en fondos propios y los flujos de caja para el año acabado el 31 de diciembre de 2003, y el período que comprende desde el 22 de marzo de 2002 hasta el 31 de diciembre de 2002. Este balance financiero es responsabilidad de la dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es emitir un dictamen de auditoria sobre este balance financiero basado en nuestra evaluación.

Llevamos a cabo nuestra auditoria de acuerdo con las Normas de Auditoria Internacionales. Estas normas requieren que planifiquemos y efectuemos la auditoria con el fin de obtener la certeza razonable de que el balance financiero esté libre de incorrecciones apreciables. Una auditoria incluye examinar, sobre bases de solvencia, las pruebas fehacientes de las cantidades y de las divulgaciones de los balances financieros. También incluye el determinar los criterios contables utilizados y las previsiones presupuestarias significativas realizadas por la dirección, además de evaluar la presentación global del balance financiero. Creemos que nuestra auditoria proporciona una base razonable para emitir nuestro dictamen.

En nuestra opinión, el balance financiero al que nos referimos más arriba presenta, de manera justa y desde todo punto de vista, la situación financiera de la Sociedad desde el 31 de diciembre de 2003 y de 2002, y los resultados de sus operaciones y de sus flujos de caja para el año acabado el 31 de diciembre de 2003, y del período comprendido desde el 22 de marzo de 2002 al 31 de diciembre de 2002, de acuerdo con la Norma de Presentación de informes Financieros Internacional.

KPMG

Audidores de cuentas registrados

8 de septiembre de 2004

KPMG, compañía establecida bajo la ley de las Islas Caimán, es miembro de la cooperativa suiza KPMG Internacional.

KPMG

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Balance de ejercicio

31 de diciembre de 2003 y de 2002

(Expresado en Euros)

<u>Activos</u>	2003	2002
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Depósitos con sociedades del grupo (Nota 4)	100.302.020	100.045.395
Otros activos (nota 4)	720	395.075
	-----	-----
Total activos	100.302.740	100.440.470
 <u>Fondos propios y pasivos</u>		
Fondos propios		
Capital social (nota 5)	100.009.536	100.009.536
Ganancias acumuladas	285.70	2.441
	-----	-----
Total Fondos propios	100.295.240	100.011.977
Pasivos		
Otros pasivos (nota 5)	7.500	428.493
	-----	-----
Total fondos propios y pasivos	100.302.740	100.440.470

Las notas adjuntas forman parte integral del balance financiero.

Aprobado en nombre de la Junta el 8 de septiembre de 2004

Sr. Pablo Miguel Dols Bover

Sr. Kart Walter Klobuznik

Sr. Robert Frederik Bauer

Sr. Hugh Thompson

Sr. Philips Hinds

KPMG

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Cuenta de resultados para el año acabado el
31 de diciembre de 2003 y el período comprendido entre el 22 de marzo de 2002 y el 31 de diciembre
de 2002

(Expresada en Euros)

	2003	2002
Interés e ingresos similares		
Depósitos en sociedades del grupo (nota 4)	3.169.783	2.402.148
Pérdidas de divisas	(1.588)	-----
Margen financiero	3.168.195	2.402.148
Gastos administrativos generales	(33.425)	(42.995)
Beneficio para el año/período	3.134.770	2.359.153

Las notas adjuntas forman parte integral del balance financiero

KPMG

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Informe de cambios en fondos propios para el año acabado el
31 de diciembre de 2003 y el período comprendido entre el 22 de marzo de 2002
y el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en Euros)

	<u>Capital social</u>			Ganancias acumuladas	Total
	Acciones ordinarias	Acciones preferentes	Total		
Emisión de acciones ordinarias	9.536		9.536		9.536
Emisión de acciones preferentes Serie A		100.000.000	100.100.000		100.000.000
Beneficio para el período				2.359.153	2.359.153
Dividendos de acciones preferentes				(2.356.712)	(2.356.712)
Balance a 31 de diciembre de 2002	9.536	100.000.000	100.009.536	2.441	100.011.977
Beneficio para el año				3.134.770	3.134.770
Dividendos de acciones preferentes				(2.851.507)	(2.851.507)
Balance a 31 de diciembre de 2003	9.536	100.000.000	100.009.536	285.704	100.295.240

Las notas adjuntas forman parte integral del balance financiero

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Estado de Flujo de Caja para el año acabado el
31 de diciembre de 2003 y el período comprendido entre el 22 de marzo de 2002
y el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en Euros)

	2003	2002
	-----	-----
Flujos de caja de actividades operativas		
Interés e ingresos similares recibidos	3.564.858	2.007.073
Gastos administrativos generales pagados	(33.425)	(22.154)
	-----	-----
Flujos de caja de operaciones antes de cambios en activos de explotación y pasivos	3.531.433	1.984.919
(Aumento) en activos de explotación		
(Aumento) en otros activos	(720)	
Aumentos en pasivos de explotación		
Aumento en otros pasivos	7.500	4.500
	-----	-----
Flujos netos de efectivo de actividades operativas	3.538.213	1.989.419
 Flujos de caja de actividades de financiación		
Acciones ordinarias emitidas		10.968
Acciones preferentes emitidas, neto de gastos de emisión		99.974.659
Dividendos de acciones preferentes	(3.280.000)	(1.928.219)
	-----	-----
	(3.280.000)	98.057.408
 Efectos de los cambios del índice de cotización en el efectivo y equivalentes de efectivo	(1.588)	(1.432)
 Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	256.625	100.045.395
 Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del período	100.045.395	
	-----	-----
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	100.302.020	100.045.395

Las notas adjuntas forman parte integral del balance financiero

SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Constituida con responsabilidad limitada en las Islas Caimán)

Notas al Balance Financiero

31 de diciembre de 2003 y de 2002

1. Naturaleza y actividades principales

Sa Nostra Preference Limited (la "Sociedad") es una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo la ley de Sociedades de las Islas Caimán el 22 de marzo de 2002.

A 31 de diciembre de 2003 y de 2002, la Sociedad no tenía empleados. El domicilio social de la Sociedad está ubicado en las oficinas de M&C Corporate Services Limited, P.O. Box 309 GT, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, B.W.I.

Entre las principales actividades de la Sociedad se encuentra el ser vehículo emisor de acciones preferentes avalado por la Caja de ahorros y monte de Piedad de las Baleares, y el llevar a cabo otras transacciones para la obtención de fondos.

2. Base de Presentación y Criterios Contables Significativos

Los balances financieros adjuntos han sido elaborados de acuerdo con la Normas Internacionales de Presentación de Informes Financieros.

La moneda de presentación del balance financiero es el Euro, que es la moneda funcional de la Sociedad.

Los criterios contables significativos aplicados en la elaboración del balance financiero son como siguen:

a) Utilización de provisiones presupuestarias

La elaboración de un balance financiero, de acuerdo con las Normas Internacionales de Presentación de Informes Financieros, requiere a la dirección el efectuar provisiones presupuestarias y el asumir supuestos que afectan a los activos y pasivos notificados, y a la divulgación de los activos y obligaciones contingentes en la fecha del balance financiero y de las cantidades notificadas de ingresos y gastos durante el período en cuestión. Los resultados reales podrían diferir de esas provisiones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Ingresos y gastos son reconocidos de acuerdo con el principio de devengo y no en la fecha de cobro o pago.

c) Transacciones con moneda extranjera

Las transacciones expresadas en moneda extranjera son convertidas al Euro con el tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios expresados en moneda extranjera son convertidos al Euro con el tipo de cambio vigente en la fecha del balance de ejercicio. Cualquier pérdida o ganancia derivada como resultado de la conversión monetaria se designa como ingreso o gasto en la cuenta de resultados.

d) Instrumentos financieros

(i) *Clasificación*

Los préstamos generados y deudas son préstamos y deudas creados por la Sociedad al suministrar dinero a un deudor, a diferencia de los creados con la intención de obtener un beneficio a corto plazo. Los préstamos y deudas constituyen otros activos.

Los pasivos financieros no destinados a transacciones son otros pasivos.

(ii) *Reconocimiento*

Los préstamos generados y deudas son reconocidos en la fecha en los que son transferidos a la Sociedad.

(iii) *Cálculo*

Todos los pasivos financieros no destinados a la transacción, los préstamos generados y deudas son calculados en base al coste histórico.

(iv) *Instrumentos específicos*
Efectivo y equivalentes de efectivo

A efectos del estado del flujo de caja, efectivo y equivalentes de efectivo incluye depósitos a corto plazo con sociedades del grupo.

Acciones preferentes

Las acciones preferentes se clasifican como capital social puesto que no aseguran la preceptiva amortización por la Sociedad ni otorgan al titular el derecho de exigir a la Sociedad el rembolsar las acciones.

e) Eliminación

Un activo financiero se elimina cuando la Sociedad ya no tiene el control sobre los derechos contractuales que constituyen el activo. Esto ocurre cuando los derechos son liquidados, expiran o son cedidos. Un pasivo financiero se elimina cuando éste se extingue.

Los préstamos generados y deudas son eliminados en la fecha en que son transferidos por la Sociedad.

f) Deterioro patrimonial.

Los activos financieros son revisados en la fecha de cada balance de ejercicio para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro patrimonial. Si tal indicio existe, se reconoce una pérdida de patrimonio basada en la cantidad recuperable estimada del activo.

Si en un período posterior, la cantidad de pérdida de patrimonio disminuye y la disminución puede vincularse objetivamente a un evento posterior al reajuste del valor, el reajuste se invertirá a través de la cuenta de resultados.

3. Capitalización del beneficio

La Junta Directiva propondrá a los titulares de acciones ordinarias en la Junta Anual de Accionistas que el beneficio para el año acabado el 31 de diciembre de 2003, tras el pago de los dividendos de las acciones preferentes, sea incorporado a las ganancias acumuladas. El beneficio para el año acabado el 31 de diciembre de 2002 no distribuido ni pendiente de distribución en febrero de 2003 como dividendos de acciones preferentes, fue consignado a ganancias acumuladas en el 2003.

4. Efectivo y equivalentes de efectivo

A 31 de diciembre de 2003 y de 2002, las cantidades mostradas como efectivo y equivalentes de efectivo, mantenidas en la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares, son como siguen:

	Euros	
	31-12-03	31-12-02
Depósito		
Depósito USD	7.959	9.536
Depósito Euro	294.061	100.035.859
Depósito subordinado	100.000.000	
	100.302.020	100.045.395

El Depósito en USD comprende el efectivo recibido por la emisión de acciones ordinarias (véase nota 5) y será devuelto a petición de la Sociedad.

El Depósito en Euros comprende el efectivo acumulado por operaciones corrientes y será reembolsado a petición de la Sociedad.

El Depósito Subordinado representa el depósito que se mantiene en la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares condicionado a la amortización de las Acciones Preferentes Serie A, a cuyo vencimiento será reembolsado (véase nota 5). Este depósito obtiene un tipo de interés variable vinculado al índice de dividendo de las acciones preferentes más un diferencial del 0,03% y será reembolsado a petición de la Sociedad.

Incluido en otros activos desde el 31 de diciembre de 2002 está el interés acumulado por percibir sobre el depósito de 395.075 Euros.

El total de interés obtenido sobre estos depósitos durante el año 2003 y 2002 asciende a 3.169.783 Euros y 2.402.148 Euros respectivamente.

5. Capital Social

A 31 de diciembre de 2003 y de 2002, el capital social autorizado de la Sociedad es:

- (i) 10.000 \$ USA divididos en 10.000 Acciones Ordinarias de 1 \$ USA por valor, cada una de ellas totalmente suscrita y pagada íntegramente por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares. El titular de las acciones ordinarias tiene derecho

a recibir notificación, a asistir y a votar en las juntas generales de la sociedad. Exceptuando lo que se describe en las Estipulaciones de la Sociedad respecto a los derechos a dividendos de los titulares de acciones preferentes, las acciones ordinarias confieren a los titulares el derecho a participar en los beneficios de la Sociedad.

- (ii) 200.000.000 € divididos en 200.000 acciones preferentes sin derecho a voto de 1.000 € por cada valor. Excepto por razones excepcionales, tal como se describe en las Estipulaciones de la Sociedad, las acciones preferentes no conllevan el derecho a recibir notificación, a asistir o a votar en ninguna junta general de la Sociedad. Los titulares están legitimados a recibir todos los dividendos fijados y pagados por la Sociedad. A la liquidación, los titulares tienen derecho a la devolución del valor nominal desembolsado sobre las acciones preferentes con prioridad respecto a cualquier distribución de activos a los titulares de acciones ordinarias.

Con fecha del 26 de junio de 2002, 100.000 Acciones Preferentes Serie A fueron emitidas, suscritas y pagadas íntegramente.

Los dividendos no acumulativos de las acciones preferentes Serie A son calculados a un tipo de interés fijo del 4,6% hasta febrero de 2003 y a partir de entonces con el EURIBOR a tres meses más un diferencial de 0.25%, actualizado anualmente. Los dividendos de las acciones son fijados y pagaderos por trimestres vencidos el 26 de febrero, el 26 de mayo, el 26 de agosto y el 26 de noviembre de cada año, empezando el 26 de noviembre de 2002.

La Sociedad no tiene obligación contractual a fijar dividendos, pero los titulares de acciones preferentes tienen derecho a todos los dividendos fijados.

Las acciones preferentes son amortizables en su totalidad o en parte, a elección de la Sociedad previo consentimiento de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares (el avalista) y el Banco de España, a su valor nominal más los dividendos acumulados, no antes de cinco años desde la fecha de emisión.

La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares garantiza el pago de dividendos y el precio de amortización de las acciones preferentes. Estas acciones están admitidas a cotización en Bolsa en la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF) de Madrid, España.

Los dividendos pagados durante el 2003 y el 2002 ascienden a 3.280.000 Euros y 1.928.219 Euros respectivamente. A 31 de diciembre de 2002, la Sociedad ha acumulado 428.493 Euros correspondientes al dividendo pagado el 26 de febrero de 2003.

6. Tributación

No hay gravamen de impuestos sobre la renta o sobre los beneficios en las Islas Caimán y la Sociedad ha recibido un compromiso del Gobernador del Consejo de las Islas Caimán eximiéndole de todo impuesto sobre la renta, los beneficios y el patrimonio hasta el año 2022. En consecuencia, no se incluyen disposiciones para impuestos sobre la renta en este balance financiero.

7. Justiprecio de instrumentos financieros

Para la seguridad de los instrumentos financieros de la Sociedad, incluido el efectivo y los equivalentes de efectivo, otros activos y otros pasivos, el valor neto se aproxima al justiprecio debido al vencimiento inmediato o a corto plazo de estos instrumentos financieros.

(i) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

Determinar el justiprecio de otros depósitos no es factible, puesto que no hay fecha fija de vencimiento.

Las estimaciones de justiprecio se realizan en un momento específico, basado en las condiciones del mercado y en la información acerca del instrumento financiero. Estas estimaciones son subjetivas en naturaleza e implican incertidumbres y cuestiones de juicio significativas y, por lo tanto, no pueden determinarse con precisión. Los cambios en los supuestos podrían afectar significativamente a las estimaciones.

8. Divulgación de la gestión de riesgos

(i) *Riesgo de mercado y de impago*

En el curso normal de su actividad, la sociedad posee varios instrumentos financieros que pueden dar lugar a riesgos de mercado e impago y cuya cantidad no se advierte en los balances financieros.

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los tipos de interés y en el tipo de cambio de divisas afecten a las posiciones mantenidas por la Sociedad. El riesgo de impago es el riesgo de incumplimiento de los compromisos adquiridos de la otra parte. Los activos financieros que exponen potencialmente a la Sociedad al riesgo de impago consisten principalmente en efectivo y equivalentes de efectivo, otros activos y otros depósitos en sociedades del grupo.

La cantidad de exposición crediticia está representada por el valor de los activos en el balance de ejercicio.

(ii) *Riesgo de falta de liquidez*

El riesgo de falta de liquidez surge en la financiación general de las actividades de la Sociedad y en la gestión de posiciones. Incluye tanto el riesgo de incapacidad de financiar activos al tipo de interés y vencimiento oportuno, como el riesgo de no poder liquidar un activo a un precio razonable y en un marco de tiempo pertinente.

El Depósito Subordinado es amortizable a petición de la Sociedad y está condicionado al vencimiento de las acciones preferentes Serie A.

(iii) *Riesgo de los tipos de interés*

Las operaciones de la Sociedad no están sujetas al riesgo de fluctuaciones en los tipos de interés hasta el punto de que activos que obtienen intereses y acciones preferentes con derecho a dividendos venzan o de que sus precios se ajusten al mismo tiempo. En el caso de instrumentos con tipos de interés flotante, la Sociedad no está expuesta a un riesgo base que constituye la diferencia en las características de ajuste de precio de los diversos

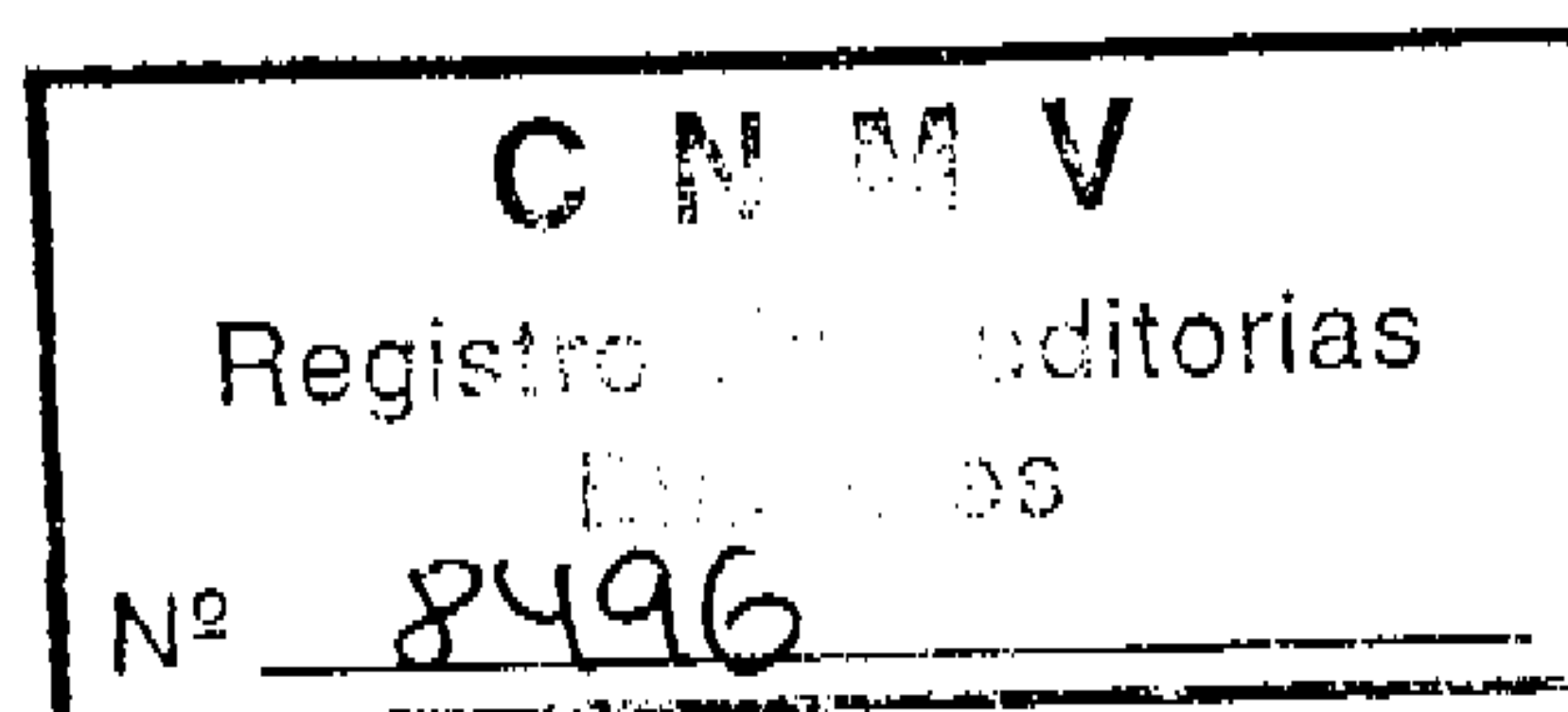
índices de tipo de interés flotante, porque los activos con rendimiento de intereses y las acciones preferentes generadoras de dividendos son referidos a los mismos índices de interés flotante. En ningún momento, el interés obtenido sobre los depósitos en sociedades del grupo iguala los dividendos pagados sobre las acciones preferentes más el diferencial.

(iv) *Riesgo cambiario*

La Sociedad no está expuesta a un riesgo cambiario significativo por transacciones con divisas extranjeras.

9. Acontecimientos posteriores

Con fecha del 16 de febrero de 2004, la Sociedad ha pagado un dividendo a acciones preferentes cuyo importe asciende a 710.000 Euros



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Financial Statements

31 December 2003 and 2002



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED

Table of contents

Auditors' Report to the Shareholders
Balance Sheets
Statements of Profit and Loss
Statements of Changes in Shareholders' Equity
Statements of Cash Flows
Notes to Financial Statements



Chartered Accountants

P.O. Box 493 GT, Century Yard
Grand Cayman, Cayman Islands

Telephone: +1 345 949-4800
Telefax: +1 345 949-7164

E-Mail: kpmg@kpmg.ky
Website: www.kpmg.ky

AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS

We have audited the accompanying balance sheets of SA Nostra Preference Limited as of 31 December 2003 and 2002 and the related statements of profit and loss, changes in shareholders' equity and cash flows for the year ended 31 December 2003 and for the period from 22 March 2002 to 31 December 2002. 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 audits.

We conducted our audits 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 audits provide 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 the Company as of 31 December 2003 and 2002 and the results of its operations and its cash flows for the year ended 31 December 2003 and for the period from 22 March 2002 to 31 December 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards.

KPMG

Chartered Accountants
September 8, 2004



KPMG, a partnership established under Cayman Islands law,
is a member of KPMG International, a Swiss cooperative.



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Balance Sheets

31 December 2003 and 2002

(Expressed in Euros)

<u>Assets</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cash and cash equivalents		
Deposits with group companies (note 4)	100,302,020	100,045,395
Other assets (note 4)	720	395,075
Total assets	<u>100,302,740</u>	<u>100,440,470</u>
<u>Shareholders' equity and liabilities</u>		
Shareholders' equity		
Share capital (note 5)	100,009,536	100,009,536
Retained earnings	285,704	2,441
Total shareholders' equity	100,295,240	100,011,977
Liabilities		
Other liabilities (note 5)	7,500	428,493
Total shareholders' equity and liabilities	<u>100,302,740</u>	<u>100,440,470</u>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Approved on behalf of the Board on September 8, 2004

Mr. Pablo Miguel Dols Bover

Mr. Karl Walter Klobuznik

Mr. Robert Frederik Bauer

Mr. Hugh Thompson

Mr. Phillip Hinds



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Statements of Profit and Loss for
the year ended 31 December 2003 and
the period from 22 March 2002 to
31 December 2002

(Expressed in Euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Interest and similar income		
Deposits in group companies (note 4)	3,169,783	2,402,148
Foreign exchange losses	<u>(1,588)</u>	<u>-</u>
Financial margin	3,168,195	2,402,148
General administrative expenses	<u>(33,425)</u>	<u>(42,995)</u>
Profit for the year/period	<u>3,134,770</u>	<u>2,359,153</u>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Statements of Changes in Shareholders' Equity for
the year ended 31 December 2003 and
the period from 22 March 2002 to
31 December 2002

(Expressed in Euros)

	Share Capital			Retained earnings	Total
	Ordinary shares	Preference shares	Total		
Issue of ordinary shares	9,536	-	9,536	-	9,536
Issue of Series A Preference shares	-	100,000,000	100,000,000	-	100,000,000
Profit for the period	-	-	-	2,359,153	2,359,153
Preference shares dividends	-	-	-	(2,356,712)	(2,356,712)
Balance at 31 December 2002	9,536	100,000,000	100,009,536	2,441	100,011,977
Profit for the year	-	-	-	3,134,770	3,134,770
Preference shares dividends	-	-	-	(2,851,507)	(2,851,507)
Balance at 31 December 2003	9,536	100,000,000	100,009,536	285,704	100,295,240

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Statements of Cash Flows for the
year ended 31 December 2003 and
the period from 22 March 2002 to
31 December 2002

(Expressed in Euros)

	2003	2002
Cash flows from operating activities		
Interest and similar income received	3,564,858	2,007,073
General administrative expenses paid	(33,425)	(22,154)
Cash flows from operations before changes in operating assets and liabilities	3,531,433	1,984,919
(Increase) in operating assets		
(Increase) in other assets	(720)	-
Increase in operating liabilities		
Increase in other liabilities	7,500	4,500
Net cash flows from operating activities	3,538,213	1,989,419
Cash flows from financing activities		
Ordinary shares issued	-	10,968
Preference shares issued, net of issue expenses	-	99,974,659
Preference share dividends	(3,280,000)	(1,928,219)
	(3,280,000)	98,057,408
Effects of exchange rate changes in cash and cash equivalents	(1,588)	(1,432)
Net increase in cash and cash equivalents	256,625	100,045,395
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	100,045,395	-
Cash and cash equivalents at the end of the period	100,302,020	100,045,395

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

(1) Nature and Principal Activities

Sa Nostra Preference Limited (the "Company") is a limited liability company incorporated on 22 March 2002 under the Companies Law of the Cayman Islands.

At 31 December 2003 and 2002 the Company had no employees. The Company's registered office is at the offices of M&C Corporate Services Limited P.O. Box 309 GT, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, B.W.I.

The principal activities of the Company are to be a preference share issuing vehicle guaranteed by Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares and to perform certain other fund-raising transactions.

(2) Basis of Presentation and Significant Accounting Principles

The accompanying financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards.

The reporting currency of the financial statements is the Euro which is the functional currency of the Company.

Significant accounting principles applied in the preparation of the financial statements are as follows:

(a) Use of estimates

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 income and expenses during the period. Actual results could differ from those estimates.

(b) Recognition of income and expenses

Income and expenses are recognized on an accrual basis and not at the date of collection or payment.

(c) Foreign currency transactions

Transactions denominated in foreign currencies are translated to Euro at the rates of exchange in force at the transaction date. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Euro at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates. Any gains or losses arising as a result of currency translation are taken to income or expensed in the statements of profit and loss.

(Continued)



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

(d) Financial instruments

(i) *Classification*

Originated loans and receivables are loans and receivables created by the Company providing money to a debtor other than those created with the intention of short-term profit taking. Originated loans and receivables comprise other assets.

Financial liabilities that are not held-for-trading are other liabilities.

(ii) *Recognition*

Originated loans and receivables are recognized on the day they are transferred to the Company.

(iii) *Measurement*

All non-trading financial liabilities, originated loans and receivables are measured at historical cost.

(iv) *Specific instruments*

Cash and cash equivalents

For the purposes of the statements of cash flows, cash and cash equivalent include short-term deposits with group companies.

Preference Shares

Preference shares are classified as equity as they do not provide for mandatory redemption by the Company or give the holder the right to require the Company to redeem the shares.

(e) Derecognition

A financial asset is derecognised when the Company no longer has control over the contractual rights that comprise the asset. This occurs when the rights are realized, expire or are surrendered. A financial liability is derecognised when it is extinguished.

Originated loans and receivables are derecognised on the day they are transferred by the Company.

(Continued)



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

(1) Impairment

Financial assets are reviewed at each balance sheet date to determine whether there is objective evidence of impairment. If any such indication exists, an impairment loss is recognised based on the asset's estimated recoverable amount.

If in a subsequent period the amount of an impairment loss decreases and the decrease can be linked objectively to an event occurring after the write-down, the write down is reversed through the statement of profit and loss

(3) Capitalisation of Profit

The Board of Directors will propose to the ordinary shareholder at the Annual General Meeting that the profit for the year ended 31 December 2003, after paying the preference share dividends, be taken to retained earnings. The profit for the year ended 31 December 2002 not distributed and not pending to be distributed in February 2003 as preference share dividends, was appropriated to retained earnings in 2003.

(4) Cash and cash equivalents

At 31 December 2003 and 2002 amounts shown as cash and cash equivalents, which are being held at Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares, are as follows:

Deposit	Euros	
	31.12.03	31.12.02
USD Deposit	7,959	9,536
Euro Deposit	294,061	100,035,859
Subordinated deposit	100,000,000	-
	<u>100,302,020</u>	<u>100,045,395</u>

USD Deposit comprises cash received from the issue of ordinary shares (see note 5) and will be repaid on demand of the Company.

Euro Deposit comprises cash accumulated from current operations and will be repaid on demand of the Company.

(Continued)



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

Subordinated Deposit represents the deposit maintained at Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Baleares tied to the redemption of the Series A Preference Shares, at which maturity will be repaid (see note 5). This deposit earns interest at a variable rate tied to the dividend rate for preference shares plus a 0.03% spread and will be repaid on demand of the Company. Included in other assets as of 31 December 2002 is accrued interest receivable on the deposit of Euro 395,075.

Total interest earned on these deposits during 2003 and 2002 amounts to Euro 3,169,783 and 2,402,148 respectively.

(5) Share Capital

At 31 December 2003 and 2002 the authorised share capital of the Company is:

- (i) US\$10,000 divided into 10,000 Ordinary Shares of US\$1 par value each totally subscribed and fully paid by Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares. The holder of the ordinary shares has the right to receive notice, attend at and vote at general meetings of the Company. Save as described in the Company's Articles regarding the preference shareholders' rights to dividends, the ordinary shares confer on the holders the right to participate in the profits of the Company;
- (ii) €200,000,000 divided into 200,000 non-voting preference shares of €1,000 par value each. Except for exceptional reasons as described in the Company's Articles, preference shares carry no right to receive notice, attend or vote at any general meeting of the Company. The holders are entitled to receive all dividends declared and paid by the Company. Upon winding up, the holders are entitled to a return of the nominal amount paid up on the preference shares in priority to any distribution of assets to the holders of ordinary shares.

On 26 June 2002, 100,000 Series A Preference Shares were issued, subscribed and fully paid.

Preference non-cumulative Series A dividends are being calculated at a fixed rate of 4.6% until 26 February 2003 and from then at a three month EURIBOR plus a spread of 0.25%, annually updated. Dividends on the shares are declared and payable in arrears on 26 February, 26 May, 26 August and 26 November of each year beginning at 26 November 2002.

The Company has no contractual obligation to declare dividends, but the holders of preference shares are entitled to any dividends declared.

The preference shares are redeemable at the option of the Company in whole or in part, with the prior consent of Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares (the guarantor) and the Bank of Spain, at the nominal value plus the accrued dividends, no sooner than five years from the issue date.

(Continued)



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares guarantees the payment of dividends and redemption price of the preference shares. These shares are listed on the AIAF Market in Madrid, Spain.

Dividends paid during 2003 and 2002 amount to Euro 3,280,000 and 1,928,219 respectively. At 31 December 2002, the Company has accrued Euro 428,493 corresponding to the dividend paid on 26 February 2003.

(6) Taxation

There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands and the Company has received an undertaking from the Governor in Council of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital taxes until 2022. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

(7) Fair value of Financial Instruments

For certain of the Company's financial instruments, including cash and cash equivalents, other assets and other liabilities, the carrying value approximates fair value due to the immediate or short-term maturity of these financial instruments.

(i) *Cash and cash equivalents*

The fair value of other deposits is not practicable to determine as there is no fixed maturity date.

Fair value estimates are made at a specific point in time, based on market conditions and information about the financial instrument. These estimates are subjective in nature and involve uncertainties and matters of significant judgment and therefore, cannot be determined with precision. Changes in assumptions could significantly affect the estimates.

(8) Risk Management Disclosures

(i) *Market and credit risk*

In the normal course of its business, the Company holds various financial instruments which may result in market and credit risks, the amounts of which are not apparent from the financial statements.

Market risk is the risk that changes in interest rates and foreign exchange rates will affect the positions held by the Company. Credit risk is the risk of counterparty default. Financial assets which potentially expose the Company to credit risk mainly consist of cash and cash equivalents, other assets and other deposits in group companies.

The amount of credit exposure is represented by the carrying amount of the assets on the balance sheets.

(Continued)



SA NOSTRA PREFERENCE LIMITED
(Incorporated with Limited Liability
in the Cayman Islands)

Notes to Financial Statements

31 December 2003 and 2002

(ii) *Liquidity risk*

Liquidity risk arises in the general funding of the Company's activities and in the management of positions. It includes both the risk of being unable to fund assets at appropriate maturities and rates and the risk of being unable to liquidate an asset at a reasonable price and in an appropriate time frame.

The Subordinated Deposit is redeemable on demand of the Company and tied to the maturity of the Series A Preference Shares.

(iii) *Interest rate risk*

The Company's operations are not subject to the risk of interest rate fluctuations to the extent that interest-earning assets and dividends-bearing preference shares mature or reprice at the same time. In the case of floating rate instruments the Company is not exposed to basis risk, which is the difference in repricing characteristics of the various floating rate indices, because the interest-earning assets and dividend-paying preference shares are referenced to the same floating rate indices. At any time, the interest earned on the deposits in group companies equals the dividends paid on preference shares plus a margin.

(iv) *Currency risk*

The Company is not exposed to significant currency risk through transactions in foreign currencies.

(9) Subsequent events

On 26 February 2004, the Company has paid a preference share dividend amounting to Euro 710,000.