

SOL MELIÁ FINANCE, LTD.

Islas Cayman

* * * *

**Estados financieros
a 31 de diciembre de 2003
junto con
Informe de auditoría independiente**



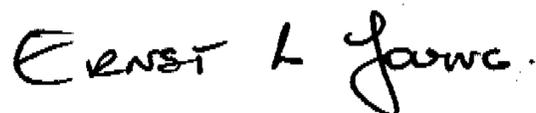
Informe de Auditoría Independiente

Al Consejo de Administración
Sol Melia Finance, Ltd.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Sol Melia Finance Ltd., a 31 de diciembre de 2003, que comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, cash flow, cambios en los fondos propios y notas explicativas correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha. La formulación de dichos estados financieros es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. El 21 de noviembre de 2003 emitimos un informe de auditoría de los estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2002, en la cual expresamos una opinión favorable.

Nuestro trabajo de auditoría ha sido realizado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren la planificación y realización de la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no incluyen errores significativos. Una auditoría requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los importes y desgloses incluidos en los estados financieros. También requiere la evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones significativas realizadas por los administradores, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros auditados. Creemos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel de la situación financiera de Sol Melia Finance Ltd. al 31 de Diciembre 2003 y los resultados de sus operaciones y su cash flow para el año terminado en dicha fecha, en conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad.



21 de mayo de 2004

SOL MELLIÁ FINANCE LTD.

Balance a 31 de diciembre de 2003 y 2002 (notas 1 y 2)
(Euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVO			PASIVO Y FONDOS PROPIOS	
TESORERÍA	57.130	35.711	CUENTAS A PAGAR	6.468 15.522
GASTOS DIFERIDOS (Nota 2)	6.154.393	6.883.636	INGRESOS DIFERIDOS (Nota 2)	6.136.414 6.857.996
CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Nota 3)	106.886.300	106.886.300	FONDOS PROPIOS (Nota 4)-	
			Capital social, US \$ 1 valor nominal, 50,000	
			acciones autorizadas, suscritas y en circulación	59.715 59.715
			Capital preferente	
			Serie A Participaciones preferentes autorizadas,	
			suscritas y en circulación	106.886.300 106.886.300
			Beneficio no distribuido	<u>8.926 (13.886)</u>
				<u>106.954.941 106.932.129</u>
Total	<u>113.097.823</u>	<u>113.805.647</u>	Total	<u>113.097.823 113.805.647</u>

Las Notas 1 a 5 forman parte integral del balance de situación adjunto.

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

Cuenta de pérdidas y ganancias,
A 31 de diciembre de 2003 y 2002 (notas 1 y 2)
(Moneda - Euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Beneficios no distribuidos, principio de año	<u>(13.886)</u>	<u>(6.751)</u>
INTERESES Y OTROS INGRESOS:		
Otros ingresos de explotación	141	-
Ingresos financieros (Notas 2 y 3)	<u>9.132.914</u>	<u>6.178.302</u>
	<u>9.133.055</u>	<u>6.178.302</u>
INTERESES Y OTROS GASTOS:		
Otros gastos de explotación	(15.580)	(34.307)
Gastos financieros (Nota 2)	<u>(757.887)</u>	<u>(495.672)</u>
	<u>(773.467)</u>	<u>(529.979)</u>
DIFERENCIAS POSITIVAS (NEGATIVAS) DE CAMBIO:		
Diferencias positivas de cambio	356	364
Diferencias negativas de cambio	-	(1.537)
	<u>356</u>	<u>(1.173)</u>
BENEFICIO NETO	8.359.944	5.647.150
DIVIDENDOS A CUENTA (Nota 4)	<u>(8.337.131)</u>	<u>(5.654.285)</u>
BENEFICIO NO DISTRIBUIDO, fin de ejercicio	<u>8.926</u>	<u>(13.886)</u>

Las Notas 1 a 5 forman parte integral de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

Cash Flow
A 31 de diciembre de 2003 y 2002 (Notes 1 y 2)
(Moneda - Euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cash flow procedente de las actividades ordinarias		
Beneficio neto del ejercicio	8.359.944	5.647.150
Ajustes para conciliar el beneficio neto con el flujo de caja procedente de la actividad ordinaria		
Variación en elementos del activo y del pasivo		
Disminución/ (Aumento) de gastos diferidos	729.242	(6.858.648)
Aumento/ (Disminución) en cuentas a pagar	(9.054)	12.700
Aumento/ (Disminución) en ingresos diferidos	(721.582)	6.857.996
Disminución/ (Aumento) en cuentas a cobrar	-	2.822
Flujo de caja procedente de las actividades ordinarias	<u>8.358.550</u>	<u>5.662.020</u>
Cash flow procedente de las actividades financieras		
Suscripción de acciones ordinarias	-	-
Suscripción de participaciones preferentes Serie A	-	106.886.300
Dividendos pagados	(8.337.131)	(5.654.285)
Créditos concedidos a largo plazo	-	(106.886.300)
Flujo de caja procedente de las actividades financieras	<u>(8.337.131)</u>	<u>(5.654.285)</u>
Incremento tesorería	21.419	7.735
Tesorería, a principios del ejercicio	<u>35.711</u>	<u>27.976</u>
Tesorería, al cierre del ejercicio	<u><u>57.130</u></u>	<u><u>35.711</u></u>

Las notas 1 a 5 adjuntas son parte integral de este cash flow

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

ESTADO DE CAMBIOS EN LOS FONDOS PROPIOS
A 31 DE DICIEMBRE, 2003 Y 2002
(NOTA 4)
(Euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Número de acciones ordinarias autorizadas y emitidas		
Saldo a final de año	50.000	50.000
Número de participaciones preferentes emitidas		
Saldo a final de año	1.068.863	1.068.863
Valor nominal por acción		
Acciones ordinarias (1 US \$)	1	1
Participaciones Preferentes Serie A (100 Euros)	100	100
Capital Social		
Saldo a principios del ejercicio	59.715	59.715
Saldo a final del ejercicio	59.715	59.715
Capital Social Participaciones Preferentes		
Saldo a principios del ejercicio	106.886.300	-
Emisión Participaciones Preferentes Serie A	-	106.886.300
	<u>106.886.300</u>	<u>106.886.300</u>
Saldo al cierre del ejercicio		
	<u>106.886.300</u>	<u>106.886.300</u>
Beneficio no distribuido		
Saldo a principios del ejercicio	(13.886)	(6.751)
Beneficio del ejercicio	8.359.944	5.647.150
Dividendos	(8.337.131)	(5.654.285)
	<u>8.926</u>	<u>(13.886)</u>
Saldo al cierre del ejercicio		
	<u>8.926</u>	<u>(13.886)</u>

Las notas 1 a 5 adjuntas son parte integrante de este estado de cambios.

SOL MELIA FINANCE LTD.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2003

NOTA 1 ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA

Sol Melia Finance, Ltd (la "Compañía") fue constituida el 29 de junio de 2001 de acuerdo con las leyes de las Islas Cayman.

Sol Meliá, S.A. (sociedad matriz) es la propietaria, de modo indirecto a través de otras sociedades, de la totalidad del capital social de la Compañía, creada para emitir participaciones preferentes y depositar los fondos como créditos en la matriz. La Compañía no tiene empleados.

La Compañía invierte todos estos activos en Créditos a largo plazo en su matriz a través de una compañía del Grupo, Sol Meliá Europe B.V. Por lo tanto, existe una concentración de riesgo crediticio con la sociedad matriz.

La Compañía está inscrita en el Registro Mercantil de las Islas Cayman.

Los presentes estados financieros fueron autorizados por los Administradores y serán aprobados en la junta de accionistas en un futuro próximo.

NOTA 2 BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS CONTABLES

Bases de presentación

Los estados financieros adjuntos han sido preparados basándose en los registros contables de la Compañía a 31 de diciembre de 2003 y 2002. Los estados financieros han sido preparados de acuerdo a las normas contables emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad. Los estados financieros están expresados en Euros, moneda con la que la Compañía opera y registra sus cuentas. Los principios contables más importantes son:

Principios contables

a) Desglose sobre el Valor razonable de los instrumentos financieros

La Norma Internacional de Contabilidad nº 32, "Instrumentos financieros: Presentación y Desglose", requiere el desglose de la información del valor razonable de los instrumentos financieros, reconocidos o no en los estados financieros, de los cuales es viable estimar el valor. El importe de tesorería se aproxima al valor razonable al cierre del ejercicio. (El valor razonable de los créditos a largo plazo y de las participaciones preferentes se aproxima a 107 millones de Euros a 31 de diciembre de 2003).

b) Gastos diferidos

Los gastos diferidos se deben principalmente al coste de la emisión de las participaciones preferentes. Se amortizan en 10 años a partir de la fecha de la emisión. A partir de este momento, las participaciones preferentes deben ser reembolsadas. La imputación a gastos financieros en el ejercicio 2003 por saneamiento de esta cuenta asciende a aproximadamente 721.000 €.

c) Tesorería

Este epígrafe incluye los saldos en cuentas bancarias.

d) Créditos a largo plazo

Los créditos están registrados por el importe del principal.

El tipo de interés y el riesgo del crédito quedan perfectamente cubiertos por la garantía concedida por Sol Meliá, S.A. y el tipo de interés acordado por este crédito coincide con la remuneración pactada de las acciones preferentes. Las fechas de vencimiento / reembolso han sido también ajustadas.

La Compañía invierte básicamente todos sus activos en créditos a largo plazo con Sol Melia Europe B.V. Por lo tanto, existe una concentración de riesgo de crédito con esta Compañía.

e) Ingresos diferidos

Corresponden principalmente a los gastos de comisión incurridos por el crédito concedido a Sol Meliá Europe B.V. (nota 3). Este ingreso está incluido en el epígrafe de "Ingresos diferidos" del pasivo del balance y se amortiza en un periodo de 10 años, dado que pasados 10 años desde la emisión, se pueden amortizar las participaciones preferentes. El importe imputado a "Ingresos financieros" por saneamiento de esta cuenta asciende a 721.000 € aproximadamente.

f) Reconocimiento de ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se calculan en base al principio de devengo.

g) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera están registradas al tipo de cambio vigente a la fecha de la operación.

NOTA 3 CREDITOS A LARGO PLAZO

Corresponde a un crédito concedido, mediante un contrato firmado el 26 de abril de 2002 entre Sol Meliá Finance Ltd. y Sol Meliá Europe, B.V. (también filial de Sol Meliá, S.A.) por el mismo importe de la emisión de las participaciones preferentes, 106.886.300€. Al mismo tiempo, Sol Meliá Europe B.V. presta este importe a Sol Meliá S.A. Este crédito tiene un tipo de interés del 7,83% pagadero trimestralmente en los mismos plazos que los pagos de los dividendos de las participaciones preferentes y vence el 30 de junio de 2012.

Sol Meliá Finance Ltd ha cargado, por el mencionado crédito, una comisión de apertura a Sol Meliá Europe, B.V. por importe de 7.346.300 Euros. Este importe es igual al coste de emisión de las participaciones preferentes.

Este ingreso está incluido en el epígrafe de "Ingresos diferidos" del pasivo y se imputa a resultados durante la vigencia del crédito (10 años). El ingreso devengado en el ejercicio, por importe de 729.000 Euros aproximadamente, está registrado en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

NOTA 4. FONDOS PROPIOS

Capital Social

A 31 de diciembre de 2003 y 2002, el capital social de la Compañía consiste en 50.000 acciones ordinarias, de 1,00 US\$ cada una. Todas las acciones son propiedad de Sol Melia Investment, N.V., filial propiedad al 100% de Sol Meliá S.A. y 1.068.863 participaciones preferentes, de 100 Euros cada una.

El capital autorizado de Sol Melia Finance Ltd. está formado por:

- a) 50.000 acciones ordinarias con un valor nominal de 1,00 US\$ cada una.
- b) 5.000.000 participaciones preferentes con un valor nominal de 100 Euros cada una (de las cuales 1.068.863 se han suscrito y desembolsado).

La conversión del capital ordinario a Euros se ha realizado al tipo de cambio en vigor a la fecha de suscripción.

Participaciones Preferentes Euro Serie A

La emisión de participaciones preferentes Serie A está dividida en 1.068.863 participaciones, las cuales han sido totalmente desembolsadas, con un valor nominal de 100 Euros cada una. Estas participaciones otorgan a los accionistas el derecho de recibir dividendos preferenciales no acumulativos, a un interés anual del 7,80% (8,03% TAE) durante los 10 primeros años y partir de estos 10 años, un dividendo variable, al Euribor a 3 meses, más un diferencial del 5%, con un mínimo del 12,30% anual. Éste será pagadero trimestralmente el 31 de marzo, el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, a partir de junio de 2002.

El pago depende de la existencia de Beneficio Distribuible suficiente, entendido éste como el beneficio neto consolidado del Grupo Sol Meliá y las reservas consolidadas de libre disposición del Grupo Sol Meliá, excluyendo las reservas por reinversión en Canarias, las reservas de revalorización y la prima de emisión.

Sol Meliá garantiza irrevocable y solidariamente:

- a) El pago de los dividendos devengados pero no pagados correspondientes al periodo trimestral de devengo más próximo.
- b) El precio de amortización de las participaciones preferentes Serie A que sean amortizadas por el emisor y que será igual a 100 euros por participación preferente Serie A más los dividendos devengados y no pagados.
- c) La cuota de liquidación que corresponda a cada participación preferente Serie A en caso de liquidación, y que será igual a 100 euros por participación más los dividendos devengados y no pagados.
- d) Cualquier cantidad adicional que deba ser pagada por el emisor o por Sol Meliá.

Estas participaciones preferentes fueron emitidas en abril de 2002 por un periodo ilimitado. Sin embargo, estas pueden ser total o parcialmente desembolsadas, si el emisor así lo desea, en cualquier momento, después de los diez años siguientes a la fecha de emisión. En este caso, se pagará el valor nominal más el importe de los dividendos devengados y no pagados en la fecha de amortización.

El importe total de los dividendos de las participaciones preferentes devengados durante el 2003 fue de 8.337.132€ y está registrado en el epígrafe "Dividendos a cuenta" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2003, no hay dividendos devengados pendientes de pago. Los dividendos, tanto de 2002 como de 2003, han sido aprobados definitivamente por los accionistas con fecha 20 de mayo de 2004.

Las participaciones preferentes Serie A cotizan en el A.I.A.F. Mercado de Renta Fija de Madrid, España. A 31 de diciembre su valor de mercado por acción fue del 100%.

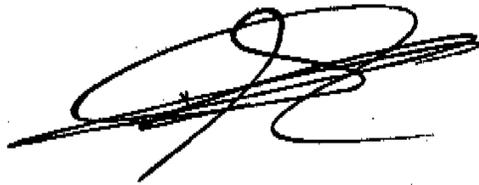
Las participaciones preferentes Serie A carecen, en términos generales, de derechos políticos (tales como derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas) excepto para:

- Impago de cuatro dividendos consecutivos,
- Cambios en los estatutos sociales de la Compañía que afecten a los derechos otorgados por las Participaciones Preferentes Serie A.
- Acuerdos de disolución de la Compañía.

NOTA 5 SITUACIÓN FISCAL

En este momento, ningún ingreso, beneficio, capital o plusvalía tributa en las Islas Cayman y, por consiguiente, no se ha registrado ninguna provisión por dicho impuesto en los estados financieros adjuntos.

En las Islas Cayman, el 20 de mayo de 2004, los administradores de la Compañía presentan estos estados financieros que consisten en 1 página de balance, 1 página de la cuenta de pérdidas y ganancias, 1 página de Cash Flow, 1 página de cambios en los fondos propios a 31 de diciembre de 2003 y 2002 y 4 páginas de Notas a los estados financieros, firmando en esta última página un miembro del consejo de Administración.



Sebastián Escarrer Jaume