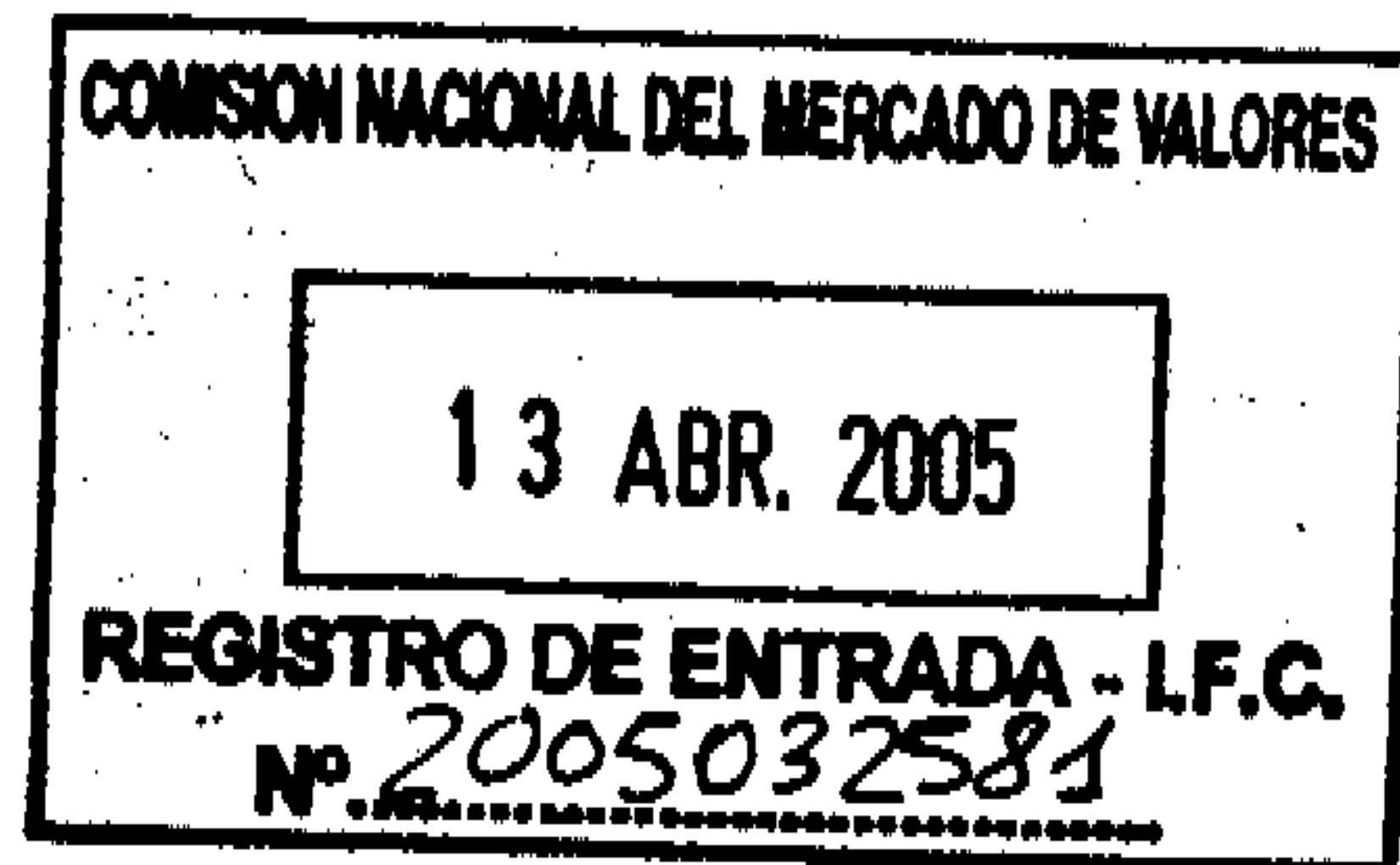


ACTION BY UNANIMOUS WRITTEN CONSENT
OF THE
BOARD OF DIRECTORS
OF

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC



The undersigned, being all the directors of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, a Delaware Limited Liability Company (the "Company"), hereby adopt the following as a resolution of the board of directors of the Company:

RESOLVED, the audited financial statements for the years ended December 31, 2004 and 2003 and the independent auditors' report prepared by KPMG LLP and dated January 28, 2005 are hereby approved and accepted.

IN WITNESS WHERE OF, the undersigned have executed this Unanimous Written Consent as of the 4th day of April 2004.

~~Juan Ignacio de Alvaro Gonzalez~~

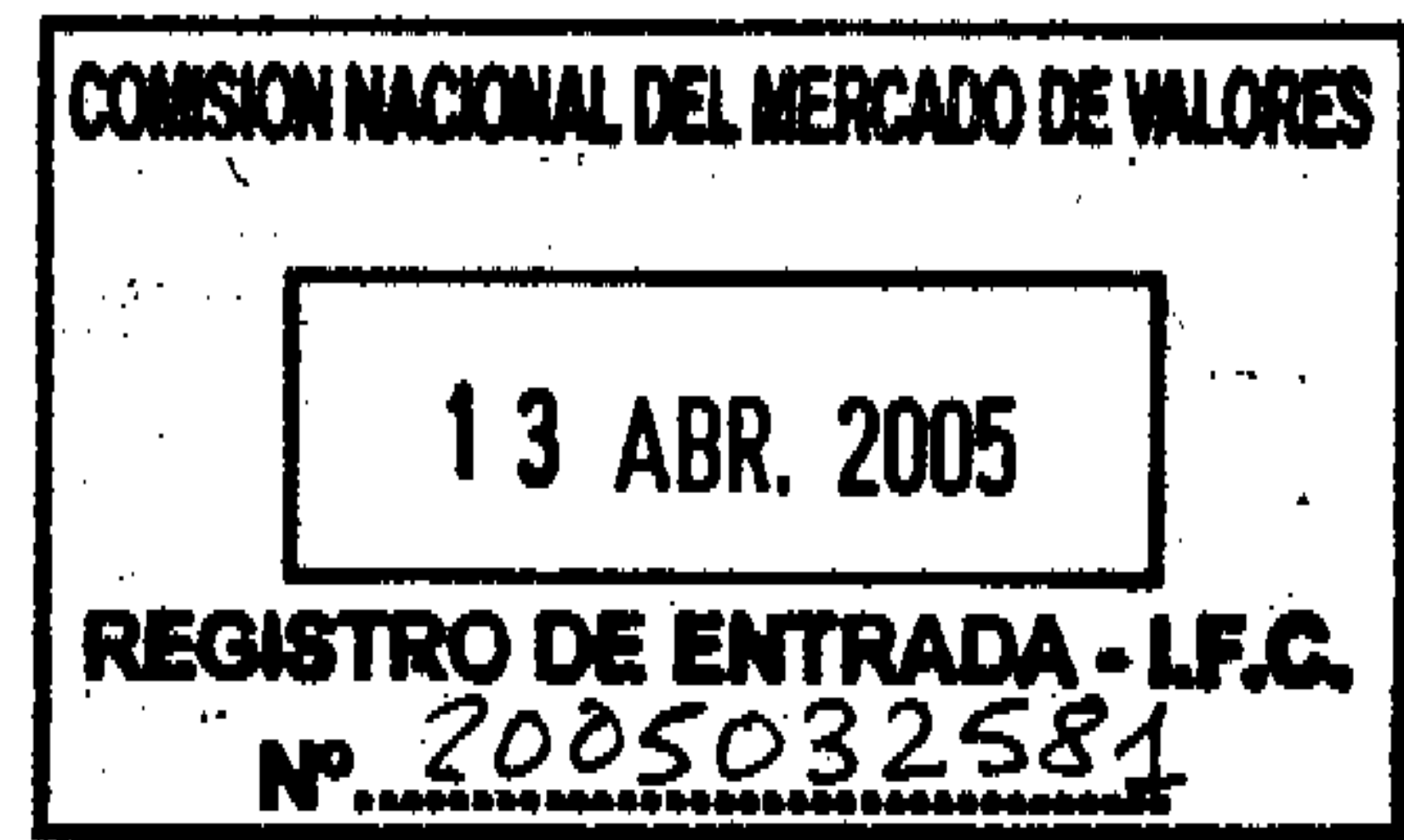
Juan Antonio Hernandez Rubio

Santos Wazquez Hernandez

Gregory F. Lavelle

Donald J. Puglisi

KPMG



UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Balances financieros

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Con informe del mismo realizado por auditores independientes)

KPMG

KPMG LLP
Suite 2800
One Biscayne Tower
Two South Biscayne Boulevard
Miami, FL 33131

Informe de auditores independientes

El Tenedor de Valores del Capital Común
Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.

Hemos hecho una auditoría del balance de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (de ahora en adelante, la "Empresa") a 31 de diciembre de 2004 y 2003 y las declaraciones anexas de operación, capital de los accionistas y flujos de tesorería para el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2004 y el período comprendido entre el 3 de febrero de 2003 (inicio) y el 31 de diciembre de 2003. La formulación de estos balances financieros es responsabilidad de los administradores de la Empresa. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales basada en nuestras auditorías.

Hemos realizado nuestras auditorías de acuerdo con las normas de auditoría de aceptación general en los Estados Unidos de América. Estas normas requieren que programemos y realicemos la auditoría para obtener una garantía razonable de que los balances financieros están exentos de manifestaciones materiales falsas. Una auditoría implica examinar, sobre una base experimental, la evidencia que sirve de base a las cantidades y descripciones de riesgo contenidas en los balances financieros. Una auditoría también implica la evaluación de los principios contables utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por la dirección, así como una evaluación de la presentación global del estado financiero. Creemos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los balances mencionados anteriormente presentan fielmente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de la Empresa a 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de tesorería para el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2004 y el período comprendido entre el 3 de febrero de 2003 (inicio) y el 31 de diciembre de 2003, de conformidad con los principios contables de aceptación general en los Estados Unidos de América.

KPMG LLP

28 de enero de 2005

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Balance

31 de diciembre de 2004 y 2003

(En Euros)

Activos

Activos:	2004	2003
Efectivo y equivalentes de efectivo	€ 306.777	103.064
Préstamo por cobrar de una filial	609.244.650	609.244.650
Gastos de préstamo diferidos	(41.534.933)	(46.489.397)
Préstamo por cobrar de una filial, neto	567.709.717	562.755.253
Interés acumulado por cobrar de una filial	3.105.308	3.104.710
Gastos de préstamo adelantados	121.948	121.848
Otros activos	95.607	97.814
Activos totales	€ 571.339.357	566.182.689

Pasivos y títulos de los accionistas

Pasivos:	2004	2003
Cuentas por cobrar y gastos devengados	€ 39.943	27.287
Dividendos por pagar para títulos ordinarios	200.000	
Pasivos totales	239.943	27.287

Títulos de los accionistas:

Títulos de capital preferentes; 24.369.786 títulos no acumulativos emitidos y preferencia de liquidación autorizada pendientes de pago de 25 € por acción con una preferencia de liquidación agregada de hasta 750.000.000 €	609.244.650	609.244.650
Costes de emisión – títulos de capital preferentes	(49.259.455)	(49.259.455)
Títulos de capital preferentes, calculado sin costes de emisión	559.985.195	559.985.195
Títulos de capital ordinarios; 10 títulos emitidos y pendientes de pago	79	79
Ganancias retenidas	11.114.140	6.170.128
Total de títulos de los accionistas	571.099.414	566.155.402
Total de pasivos y títulos de los accionistas	571.339.357	566.182.689

Ver notas anexas a los balances financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Declaración de operaciones

Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2004 y
período del 3 de febrero de 2003 (inicio) al 31 de diciembre de 2003

(En Euros)

	2004	2003
Ingresos:		
Intereses devengados	€ 31.566.270	19.465.867
	<u>31.566.270</u>	<u>19.465.867</u>
Gastos:		
Comisiones	913.867	563.551
Otros	63.715	59.900
	<u>977.582</u>	<u>623.451</u>
Ingresos netos	€ 30.588.688	18.842.416

Ver notas anexas a los balances financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Declaración de cambios en los títulos de accionistas

Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2004 y
período del 3 de febrero de 2003 (inicio) al 31 de diciembre de 2003

(En Euros)

	Títulos de capital preferentes	Títulos de capital ordinarios	Ganancias retenidas	Total de títulos de los accionistas
Emisión de títulos de capital ordinarios	-	79	-	79
Emisión de títulos de capital preferentes calculada sin costes de emisión de 49.259.455 €	559.985.195	-	-	559.985.195
Dividendos declarados	-	-	(12.672.288)	(12.672.288)
Ingresos netos	-	-	18.842.416	18.842.416
Balance, a 31 de diciembre de 2003	€ 559.985.195	79	6.170.128	566.155.402
Dividendos declarados	-	-	(25.644.676)	(25.644.676)
Ingresos netos	-	-	30.588.688	30.588.688
Balance, a 31 de diciembre de 2004	559.985.195	79	11.114.140	571.099.414

Ver notas anexas a los balances financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Estado de flujos de tesorería

Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2004 y
período del 3 de febrero de 2003 (inicio) al 31 de diciembre de 2003

(En Euros)

	2004	2003
Flujos de tesorería de actividades de explotación:		
Ingresos netos	€ 30.588.688	18.842.416
Correcciones para conciliar la renta neta con el efectivo neto generado por actividades de explotación:		
Amortización de gastos de préstamos diferidos	(4.954.464)	(3.055.253)
Cambios en activos y pasivos de explotación:		
Intereses devengados por cobrar	(598)	(3.104.710)
Gastos prepagados	(100)	(121.848)
Otros activos	2.207	(97.814)
Cuentas por pagar e intereses devengados	12.656	27.287
Efectivo neto generado por actividades de explotación	25.648.389	12.490.078
Flujos de tesorería provenientes de actividades de inversión:		
Emisión de préstamo por cobrar, calculado sin gastos de préstamo	-	(559.700.000)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	-	(559.700.000)
Flujos de tesorería provenientes de actividades de financiación:		
Beneficios provenientes de la emisión de títulos de capital preferentes, calculados sin costes de emisión de 49.259.455€	-	559.985.195
Beneficios provenientes de la emisión de títulos de capital ordinarios	-	79
Dividendos pagados	(25.444.676)	(12.672.288)
Efectivo neto (utilizado en) proporcionado por actividades de financiación	(25.444.676)	547.312.986
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	203.713	103.064
Efectivo y equivalentes de efectivo, inicio del periodo	103.064	-
Efectivo y equivalentes de efectivo, fin del periodo	€ 306.777	103.064
Declaración adicional de actividades de financiación no monetarias:		
Dividendo para títulos ordinarios declarado pero no pagado	€ 200.000	-

Ver notas anexas a los balances financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notas a los Balances Financieros

31 de diciembre de 2004 y 2003

(1) Descripción del negocio

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (de ahora en adelante, la "Empresa") se constituyó de acuerdo con las leyes del estado de Delaware el 3 de febrero de 2003. La Empresa se creó como una entidad con un objeto especial: la emisión de Títulos de capital preferentes. Los beneficios obtenidos en la venta de estos títulos se utilizan para celebrar acuerdos de préstamo con Unión Fenosa, S.A. y/o una entidad filial.

Unión Fenosa, S.A. posee todos los Títulos de capital ordinarios emitidos y desembolsados.

(2) Resumen de políticas y prácticas contables significativas

(a) Base de presentación

Los balances financieros de la Empresa presentan de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. La moneda funcional y la de los balances financieros de la Empresa es el Euro.

(b) Crédito por cobrar y reconocimiento de interés devengado

El crédito por cobrar se declara en la cantidad del principal no desembolsado, reducidos los gastos del préstamo diferidos, calculados sin costes. Los gastos del crédito, calculados sin costes, se reconocen en los ingresos usando el método de interés sobre la vida contractual del préstamo, ajustado por prepagos reales. La amortización de gastos diferidos se interrumpe cuando los préstamos entran en una situación improductiva.

El interés devengado se registra sobre la base acumulable. Los gastos de emisión de un préstamo, no de costes directos relacionados, se difieren y amortizan como un ajuste a los intereses devengados sobre la base de del nivel de rendimiento sobre la vida estimada de los préstamos.

La acumulación de intereses se suspende en un préstamo cuando el principal o el interés se atrasa durante más de 90 días, o cuando la dirección considera que la situación financiera del prestatario es tal que el cobro de intereses es improbable. El cobro de los intereses mientras el préstamo está en situación improductiva suele reconocerse sobre la base del efectivo a menos que el cobro del principal sea dudoso; en cuyo caso, los cobros en efectivo se aplican a un principal no pagado.

La provisión para créditos impagados se establece mediante provisiones cargadas a gastos. Los préstamos se cancelan en los libros contra provisión para créditos impagados cuando la dirección considera que el cobro del principal es improbable. No hay provisión para créditos impagados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

(c) *Impuestos sobre la renta*

No se ha hecho provisión alguna para los impuestos sobre la renta en los balances financieros adjuntos ya que la Empresa no está directamente sometida al impuesto sobre la renta en los Estados Unidos de América, y los resultados de las operaciones se pueden incluir en la declaración de la renta de los accionistas.

(d) *Empleo de estimaciones*

La preparación de los balances financieros de conformidad con principios contables de aceptación general en los Estados Unidos de América requiere que la dirección de la Empresa realice numerosas estimaciones y supuestos relacionados con el monto consignado de activos y pasivos y la publicación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los balances financieros y las cantidades declaradas de rentas y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

(e) *Normas contables de reciente aprobación*

Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), Disposición N° 150, *Contabilización de Determinados Instrumentos Financieros con Características tanto de Pasivos como de Neto Patrimonial*, dictada en mayo de 2003. Esta disposición establece normas para la clasificación y medición de determinados instrumentos financieros con características tanto de pasivo como de neto patrimonial. Esta disposición incluye también la declaración necesaria de instrumentos financieros dentro de su ámbito. Para la Empresa, la disposición fue efectiva para instrumentos introducidos o modificados después del 31 de mayo de 2003 y por lo demás, entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2004 salvo para instrumentos financieros reembolsables obligatoriamente. Para determinados instrumentos financieros reembolsables obligatoriamente, la disposición será efectiva para la Empresa a partir del 1 de enero de 2005. La fecha efectiva ha sido diferida indefinidamente para algunos otros tipos de instrumentos financieros reembolsables obligatoriamente. Actualmente, la Empresa no tiene ningún instrumento financiero que esté dentro del ámbito de esta disposición.

(3) *Préstamos por cobrar, neto*

El 20 de mayo de 2003, la Empresa estableció un acuerdo de reconocimiento de deuda por el cual la Empresa adelantó €609.244.650 a Unión Fenosa Finance B.V. El préstamo devenga interés a un tipo igual al tipo Euribor a tres meses más

0,25% más un margen de 0,184% por año; siempre y cuando el tipo Euribor a tres meses más 0,25% no sea en ningún caso inferior al 4,184% ni superior al 6,823%. El préstamo requiere pagos trimestrales de intereses al 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre y tiene como fecha de vencimiento el 20 de mayo de 2013. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el préstamo devenga intereses al 4,368%. El acuerdo de reconocimiento de deuda requiere que el capital se pague al vencimiento.

En relación con la concesión del préstamo en 2003, la Empresa cobró unos gastos de préstamo por valor de €49.544.650. Los gastos del préstamo han sido diferidos y se están amortizando como correcciones del interés devengado sobre la base de cuotas iguales a lo largo de la vida estimada del préstamo.

Con fecha de entrada en vigor a 20 de noviembre de 2004, Unión Fenosa, S.A., el tenedor de valores del capital común, asumió todos los derechos y obligaciones en virtud del acuerdo de reconocimiento de deuda.

(4) Títulos de capital ordinarios

La Empresa ha emitido 10 Títulos de capital ordinarios a Unión Fenosa S.A.. A los Títulos de capital ordinarios se les adjudicaron el 100% de todas las pérdidas netas de la Empresa y todas las ganancias y pérdidas resultantes de la disposición de activos de la Empresa (en caso de que se produzcan). Los beneficios netos de la Empresa se adjudican a los Títulos de capital preferentes hasta que la cantidad así adjudicada se equipare a la cantidad de dividendos de los Títulos de capital preferentes declarados para el año. Todos los beneficios netos que excedan de la cantidad adjudicada a los Títulos de capital preferentes se adjudican a continuación a los Títulos de capital ordinarios.

(5) Títulos de capital preferentes

La Empresa está autorizada a emitir y vender Títulos de capital preferentes con una liquidación agregada inicial de €500 millones, que puede incrementarse hasta €750 millones. Esta cantidad puede ser modificada o regularizada por resolución del consejo de administración. La preferencia de liquidación inicial por Título de Capital Preferente es de €25. Los tenedores de Títulos de capital preferentes tienen derecho a recibir cuando, como y si así lo declarare el consejo de administración basándose en los beneficios netos de la empresa, dividendos de caja que se pagarán al tipo Euribor a tres meses más un tipo anual efectivo del 0,25%. El porcentaje de dividendos en ningún caso será inferior a una tasa anual efectiva del 4,25% ni superior a un tipo anual efectivo del 7,00% durante los 10 años siguientes a la emisión inicial (20 de mayo de 2003). Los dividendos sobre los Títulos de capital preferentes no son acumulativos. Unión Fenosa S.A. es el garante de estos títulos para los pagos de cualesquiera cantidades adeudadas por la Empresa.

Los Títulos de capital preferentes no tienen derecho de voto. No obstante, en el caso de que la Empresa no pague totalmente los dividendos a los Títulos de capital preferentes (y el garante no realice un pago correspondiente tal como se establece en la garantía) durante cinco períodos consecutivos de liquidación de

dividendos, los tenedores de los Títulos de capital preferentes tienen derecho a modificar la composición del consejo de administración tal como se prescribe en el Acuerdo Modificado y Regularizado de Sociedad de Responsabilidad Limitada de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (de ahora en adelante, el "Acuerdo").

Los Títulos de capital preferentes no son rescatables antes del 20 de mayo de 2013. En esa fecha o con posterioridad a la misma, la Empresa puede hacer efectiva su opción de rescatar los Títulos de capital preferentes en cualquier momento de forma total o parcial, a un precio de rescate igual al 100% de la preferencia de liquidación más una cantidad igual al dividendo devengado en ese momento y no pagado a la fecha fijada para el rescate.

Los Títulos de capital preferentes no pueden venderse ni transferirse a una persona en los Estados Unidos de América a menos que sea a continuación de ventas o transferencias de otro tipo que satisfagan los requisitos de Regulación S incluidos en la Ley de Valores de 1933 (la Ley de Valores) o que estén exentos de los requisitos de registro contemplados en la Ley de Valores.

En el caso de cualquier liquidación voluntaria o involuntaria de la Empresa, los tenedores de los Títulos de capital preferentes tendrá derecho a recibir de los activos de la Empresa disponibles para su distribución a los tenedores de títulos una cantidad igual a la preferencia de liquidación por Título de Capital Preferente, más dividendos devengados y no pagados de los mismos para el período de dividendos en curso en ese momento, si los hubiere, a la fecha de liquidación. Esta distribución se realizará antes que cualquier distribución de activos a los tenedores de Títulos de Capitán Común o de cualquier otra clase de títulos de categoría inferior a los Títulos de capital preferentes.

En relación con la emisión de Títulos de capital preferentes, la Empresa ha acordado hacer al suscriptor un pago por disponibilidad igual al 0,15% de los costes de emisión inicial de €609.244.650. Dicho pago deberá hacerse el 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre.

(6) Transacciones de la parte interesada

Según lo establecido en el Acuerdo, Unión Fenosa S.A. es responsable de todos los gastos de la Empresa y deberá pagarlos sustancialmente en la medida en que dichos gastos no sean pagados por la Empresa. En los gastos cubiertos por el Acuerdo están comprendidos costes administrativos y organizativos así como cualesquiera otros costes resultantes de cualquier litigio contra la Empresa.

(7) Justiprecio de los instrumentos financieros

En la siguiente tabla se muestran los valores en libros y los justiprecios calculados de los instrumentos financieros de la Empresa a 31 de diciembre de 2004 y 2003. El justiprecio de un instrumento financiero es el importe al cual el instrumento se podría canjear en una transacción real entre partes interesadas.

	2004		2003	
	Valor en libros	Justiprecio	Valor en libros	Justiprecio
Activos financieros:				
Efectivo y € equivalentes de efectivo	306.777	306.777	103.064	103.064
Préstamo por cobrar de una filial, neto	567.709.717	567.709.717	562.755.253	562.755.253
Interés acumulado por cobrar de una filial	3.105.308	3.105.308	3.104.710	3.104.710
Pasivos financieros:				
Cuentas por cobrar y gastos devengados €	39.943	39.943	27.287	27.287
Dividendos por pagar para títulos ordinarios	200.000	200.000	-	-

Los valores en libros que aparecen en la tabla están incluidos en los balances bajo los títulos indicados.

Se utilizaron los siguientes métodos y asunciones para calcular el justiprecio de cada clase de instrumento financiero:

- Efectivo y equivalentes de efectivo, interés acumulado por cobrar de una filial, cuentas por cobrar y gastos devengados y dividendos por pagar para títulos ordinarios: los valores en libros se aproximan al justiprecio debido al breve plazo de vencimiento de estos instrumentos.
- Préstamo por cobrar de una filial, neto: el valor en libros para los préstamos a tipo de interés variable se aproxima al justiprecio debido a la frecuencia de revisión del tipo de interés.

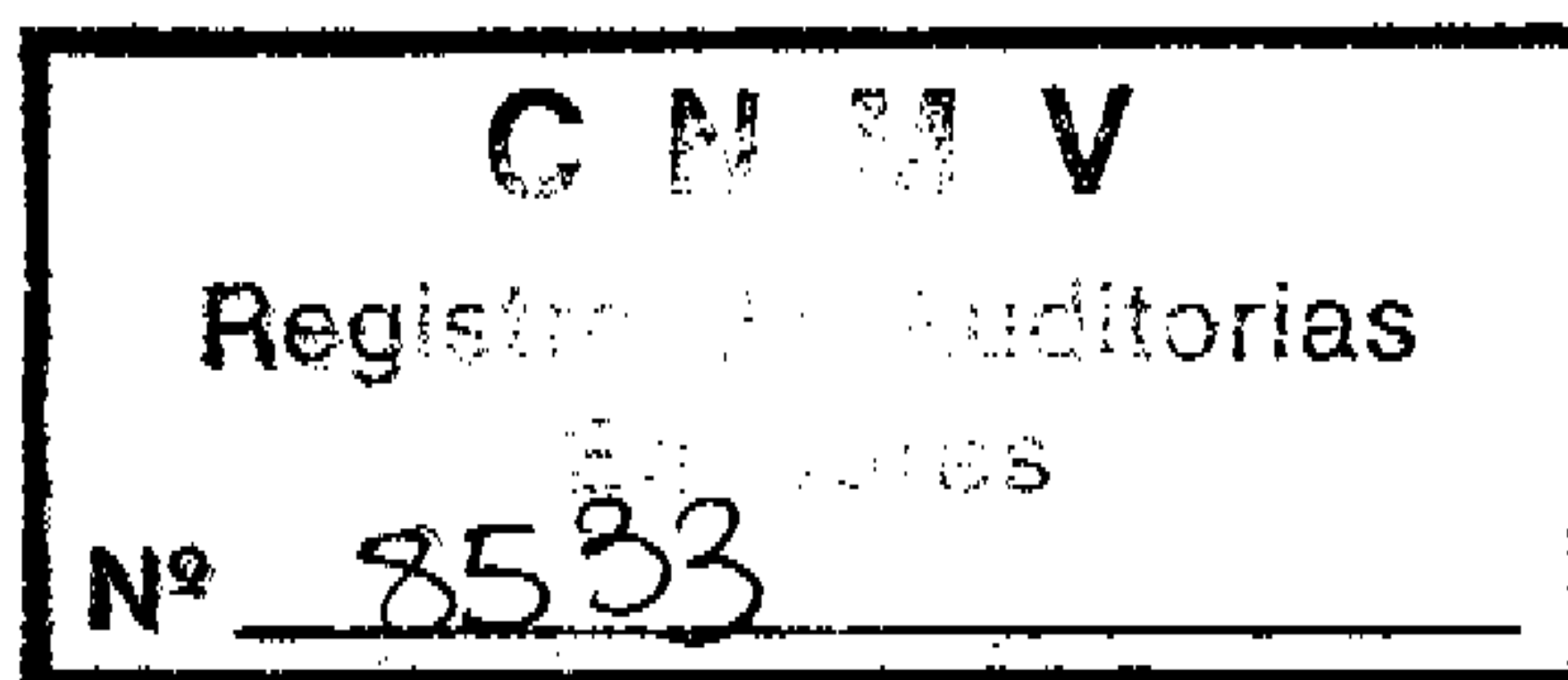


UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C

Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

(With Independent Auditors' Report Thereon)





KPMG LLP
Suite 2800
One Biscayne Tower
Two South Biscayne Boulevard
Miami, FL 33131

Independent Auditors' Report

The Common Capital Securityholder
Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.:

We have audited the accompanying balance sheets of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Company) as of December 31, 2004 and 2003 and the related statements of operations, securityholders' equity, and cash flows for the year ended December 31, 2004 and the period from February 3, 2003 (inception) through December 31, 2003. 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 auditing standards generally accepted in the United States of America. 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 December 31, 2004 and 2003 and the results of its operations and its cash flows for the year ended December 31, 2004 and the period from February 3, 2003 (inception) through December 31, 2003 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

KPMG LLP

January 28, 2005

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Balance Sheets

December 31, 2004 and 2003

(In Euro)

Assets	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Assets:		
Cash and cash equivalents	€ 306,777	103,064
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	<u>(41,534,933)</u>	<u>(46,489,397)</u>
Loan receivable from affiliate, net	<u>567,709,717</u>	<u>562,755,253</u>
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,308	3,104,710
Prepaid fees	121,948	121,848
Other assets	<u>95,607</u>	<u>97,814</u>
Total assets	€ <u><u>571,339,357</u></u>	<u><u>566,182,689</u></u>
Liabilities and Securityholders' Equity		
Liabilities:		
Accounts payable and accrued expenses	€ 39,943	27,287
Common securities dividends payable	<u>200,000</u>	<u>—</u>
Total liabilities	<u>239,943</u>	<u>27,287</u>
Securityholders' equity:		
Preferred capital securities; noncumulative, 24,369,786 securities issued and outstanding; authorized liquidation preference of €25 per share with an aggregate liquidation preference of up to €750 million	609,244,650	609,244,650
Issuance costs – preferred capital securities	<u>(49,259,455)</u>	<u>(49,259,455)</u>
Preferred capital securities, net of issuance costs	559,985,195	559,985,195
Common capital securities; 10 securities issued and outstanding	79	79
Retained earnings	<u>11,114,140</u>	<u>6,170,128</u>
Total securityholders' equity	<u>571,099,414</u>	<u>566,155,402</u>
Total liabilities and securityholders' equity	€ <u><u>571,339,357</u></u>	<u><u>566,182,689</u></u>

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Operations

Year ended December 31, 2004 and
period from February 3, 2003 (inception) through December 31, 2003

(In Euro)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Revenue:		
Interest income	€ 31,566,270	19,465,867
	<u>31,566,270</u>	<u>19,465,867</u>
Expenses:		
Commissions and fees	913,867	563,551
Other	63,715	59,900
	<u>977,582</u>	<u>623,451</u>
Net income	€ <u>30,588,688</u>	<u>18,842,416</u>

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Changes in Securityholders' Equity

Year ended December 31, 2004 and
period from February 3, 2003 (inception) through December 31, 2003

(In Euro)

	<u>Preferred capital securities</u>	<u>Common capital securities</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Total securityholders' equity</u>
Issuance of common capital securities	€ —	79	—	79
Issuance of preferred capital securities, net of issuance costs of €49,259,455	559,985,195	—	—	559,985,195
Dividends declared	—	—	(12,672,288)	(12,672,288)
Net income	—	—	18,842,416	18,842,416
Balance, December 31, 2003	<u>559,985,195</u>	<u>79</u>	<u>6,170,128</u>	<u>566,155,402</u>
Dividends declared	—	—	(25,644,676)	(25,644,676)
Net income	—	—	30,588,688	30,588,688
Balance, December 31, 2004	€ <u><u>559,985,195</u></u>	<u><u>79</u></u>	<u><u>11,114,140</u></u>	<u><u>571,099,414</u></u>

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Cash Flows

Year ended December 31, 2004 and
period from February 3, 2003 (inception) through December 31, 2003

(In Euro)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Cash flows from operating activities:		
Net income	€ 30,588,688	18,842,416
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Amortization of deferred loan fees	(4,954,464)	(3,055,253)
Changes in operating assets and liabilities:		
Accrued interest receivable	(598)	(3,104,710)
Prepaid fees	(100)	(121,848)
Other assets	2,207	(97,814)
Accounts payable and accrued expenses	12,656	27,287
Net cash provided by operating activities	<u>25,648,389</u>	<u>12,490,078</u>
Cash flows from investing activities:		
Issuance of loan receivable, net of loan fees	<u>—</u>	<u>(559,700,000)</u>
Net cash used in investing activities	<u>—</u>	<u>(559,700,000)</u>
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from issuance of preferred capital securities, net of issuance costs of €49,259,455	—	559,985,195
Proceeds from issuance of common capital securities	—	79
Dividends paid	<u>(25,444,676)</u>	<u>(12,672,288)</u>
Net cash (used in) provided by financing activities	<u>(25,444,676)</u>	<u>547,312,986</u>
Net increase in cash and cash equivalents	203,713	103,064
Cash and cash equivalents, beginning of period	<u>103,064</u>	<u>—</u>
Cash and cash equivalents, end of period	<u>€ 306,777</u>	<u>103,064</u>
Supplemental disclosure of noncash financing activities:		
Common securities dividend declared but not paid	€ 200,000	—

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

(1) Description of Business

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Company) was formed under the laws of the state of Delaware on February 3, 2003. The Company was established as a special-purpose entity for the purpose of issuing Preferred Capital Securities. The proceeds from the sale of these securities were used to enter into loan agreements with Unión Fenosa, S.A. and/or an affiliated entity.

Unión Fenosa, S.A. owns all Common Capital Securities issued and outstanding.

(2) Summary of Significant Accounting Policies and Practices

(a) Basis of Presentation

The Company's financial statements are presented in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America. The Company's functional currency and reporting currency is the Euro.

(b) Loan Receivable and Recognition of Interest Income

Loan receivable is stated at the amount of unpaid principal, reduced by deferred loan fees, net of costs. Loan fees, net of costs, are recognized in income using the interest method over the contractual life of the loan, adjusted for actual prepayments. Amortization of deferred fees is discontinued when loans are placed on nonaccrual status.

Interest income is recorded on the accrual basis. Loan origination fees, net of related direct costs, are deferred and amortized as an adjustment to interest income on a level-yield basis over the estimated life of the loan.

Accrual of interest is discontinued on a loan when principal or interest is delinquent for more than 90 days, or when management believes that the borrower's financial condition is such that collection of interest is unlikely. Collection of interest while the loan is on nonaccrual status is generally recognized on a cash basis unless collection of principal is doubtful; in which case, cash collections are applied to unpaid principal.

The allowance for loan losses is established through provisions charged to expense. Loans are charged off against the allowance for loan losses when management believes that the collectibility of the principal is unlikely. There is no allowance for loan losses at December 31, 2004 and 2003.

(c) Income Taxes

No provision has been made for income taxes in the accompanying financial statements since the Company is not directly subject to income taxes in the United States of America and the results of operations are includable in the tax return of the securityholders.

(d) Use of Estimates

The preparation of the financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America requires management of the Company to make a number of estimates and assumptions relating to the reported amount of assets and liabilities and the disclosure

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the period. Actual results could differ from those estimates.

(e) Recently Issued Accounting Standards

Financial Accounting Standards Board (FASB) Statement No. 150, *Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of both Liabilities and Equity*, was issued in May 2003. This statement establishes standards for the classification and measurement of certain financial instruments with characteristics of both liabilities and equity. The statement also includes required disclosures for financial instruments within its scope. For the Company, the statement was effective for instruments entered into or modified after May 31, 2003 and otherwise was effective as of January 1, 2004, except for mandatorily redeemable financial instruments. For certain mandatorily redeemable financial instruments, the statement will be effective for the Company on January 1, 2005. The effective date has been deferred indefinitely for certain other types of mandatorily redeemable financial instruments. The Company currently does not have any financial instruments that are within the scope of this statement.

(3) Loan Receivable, Net

On May 20, 2003, the Company entered into a promissory note agreement by which the Company advanced €609,244,650 to Union Fenosa Finance B.V. The loan bears interest at a rate equal to the three-month Euribor rate plus 0.25% plus a margin of 0.184% per annum; provided, however, that the three-month Euribor rate plus 0.25% shall in no event be less than 4.184% or more than 6.823%. The loan requires quarterly interest payments on February 20, May 20, August 20, and November 20 and matures on May 20, 2013. At December 31, 2004 and 2003, the loan bears interest at 4.368%. The promissory note agreement requires the principal to be paid at maturity.

In connection with the issuance of the loan in 2003, the Company collected a loan fee amounting to €49,544,650. The loan fee has been deferred and is being amortized as an adjustment to interest income on a level-yield basis over the estimated life of the loan.

Effective November 20, 2004, Union Fenosa, S.A., the Common Capital securityholder, assumed all rights and obligations under the promissory note agreement.

(4) Common Capital Securities

The Company has issued 10 Common Capital Securities to Unión Fenosa, S.A.. Common Capital Securities are allocated 100% of all net losses of the Company and all gains and losses resulting from the disposition of assets from the Company (in the event such occurs). The net profits of the Company are allocated to the Preferred Capital Securities until the amount so allocated equals the amount of Preferred Capital Securities dividends declared for the year. Any net profits in excess of the amount allocated to the Preferred Capital Securities are then allocated to the Common Capital Securities.

(5) Preferred Capital Securities

The Company is authorized to issue and sell Preferred Capital Securities having an aggregate initial liquidation preference of €500 million, which may be increased to up to €750 million. This amount may be amended or restated by resolution of the board of directors. The initial liquidation preference per Preferred

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

Capital Security is €25. Holders of Preferred Capital Securities are entitled to receive, when, as and if declared by the board of directors out of the Company's net profits, cash dividends that will be paid at the three-month Euribor rate plus an effective annual rate of 0.25%. The dividend rate shall in no event be less than an effective annual rate of 4.25% or more than an effective annual rate of 7.00% during the 10 years following the initial issuance (May 20, 2003). Dividends on the Preferred Capital Securities are noncumulative. Unión Fenosa, S.A. is the guarantor of these securities for payments of any amounts due by the Company.

Preferred Capital Securities have no voting rights. However, in the event that the Company fails to pay dividends in full on the Preferred Capital Securities (and the guarantor fails to make a corresponding payment under the guarantee) for five consecutive dividend periods, then the holders of the Preferred Capital Securities have the right to alter the composition of the board of directors as prescribed in the Amended and Restated Limited Liability Company Agreement of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Agreement).

The Preferred Capital Securities are not redeemable prior to May 20, 2013. On or after such date, the Company may redeem at its option the Preferred Capital Securities at any time in whole or from time to time in part, at a redemption price equal to 100% of the liquidation preference plus an amount equal to the then-current dividend accrued and unpaid to the date fixed for redemption.

Preferred Capital Securities may not be sold or otherwise transferred to a person in the United States of America except pursuant to sales or other transfers that satisfy the requirements of Regulation S under the Securities Act of 1933 (the Securities Act) or that are otherwise exempt from the registration requirements of the Securities Act.

In the event of any voluntary or involuntary liquidation of the Company, the holders of the Preferred Capital Securities will be entitled to receive out of the assets of the Company available for distribution to security holders an amount equal to the liquidation preference per Preferred Capital Security plus accrued and unpaid dividends thereon for the then-current dividend period, if any, to the date of liquidation. This distribution will occur before any distribution of assets is made to holders of Common Capital Securities or any other class of securities ranking junior to the Preferred Capital Securities.

In connection with the issuance of the Preferred Capital Securities, the Company has agreed to pay the underwriter a quarterly liquidity fee equal to 0.15% of the initial issuance of €609,244,650. The fee is payable on February 20, May 20, August 20, and November 20.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

(6) Related-Party Transactions

Pursuant to the Agreement, Unión Fenosa, S.A. is responsible for, and will pay, substantially all expenses of the Company to the extent such expenses are not paid by the Company. The expenses covered by the Agreement include administrative and organizational costs as well as any costs resulting from any litigation against the Company.

(7) Fair Value of Financial Instruments

The following table presents the carrying amounts and estimated fair values of the Company's financial instruments at December 31, 2004 and 2003. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

	2004		2003	
	Carrying Amount	Fair Value	Carrying Amount	Fair Value
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	€ 306,777	306,777	103,064	103,064
Loan receivable from affiliate, net	567,709,717	567,709,717	562,755,253	562,755,253
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,308	3,105,308	3,104,710	3,104,710
Financial liabilities:				
Accounts payable and accrued expenses	€ 39,943	39,943	27,287	27,287
Common securities dividends payable	200,000	200,000	—	—

The carrying amounts shown in the table are included in the balance sheets under the indicated captions.

The following methods and assumptions were used to estimate the fair value of each class of financial instruments:

- Cash and cash equivalents, accrued interest receivable from affiliate, accounts payable and accrued expenses, and common securities dividends payable: The carrying amounts approximate fair value because of the short maturity of these instruments.
- Loan receivable from affiliate, net: The carrying amount for variable rate loans approximate fair value due to the repricing frequency.