

SOL MELIÁ FINANCE, LTD.

Islas Cayman

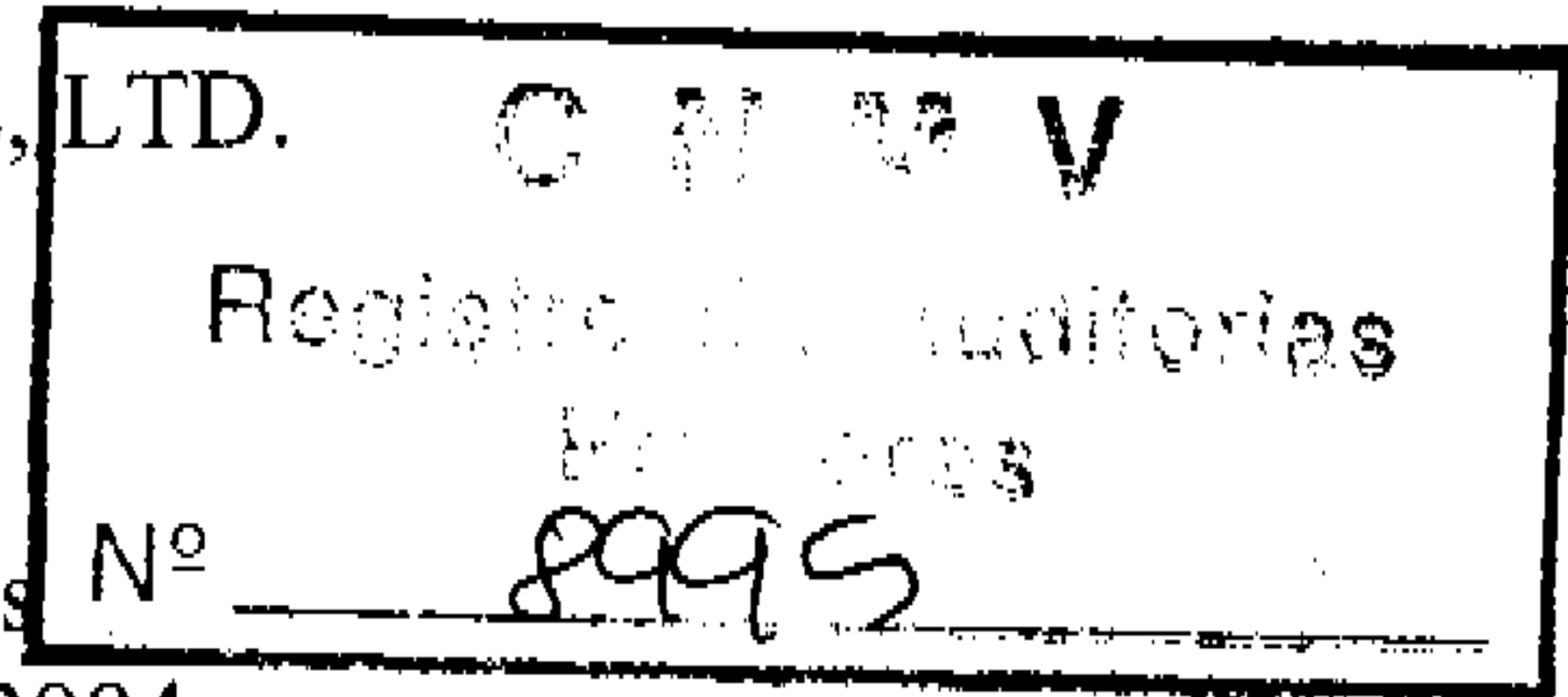
* * * *

Estados financieros

a 31 de diciembre de 2004

junto con

Informe de auditoría independiente



Informe de los Estados Financieros



Al Consejo de Administración
Sol Melia Finance, Ltd.

Hemos auditado el balance de situación de Sol Melia Finance Ltd. (la Sociedad) al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de tesorería y el estado de cambios en el patrimonio, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestro trabajo de auditoría.

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. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan adecuadamente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Sol Melia Finance Ltd. al 31 de diciembre 2004 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de tesorería correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

A handwritten signature in black ink that reads 'ERNST & YOUNG'.

1 de abril de 2005

SOL MELLÁ FINANCE LTD.

Balance a 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Moneda - Euros)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO Y FONDOS PROPIOS	2004	2003
TESORERÍA	80,684	57,130	CUENTAS A PAGAR a CORTO PLAZO	13,959	6,468
CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Nota 3)	100,980,773	100,428,822	PARTICIPACIONES PREFERENTES (Nota 5)	100,970,454	100,410,843
			PATRIMONIO NETO (Nota 4)-		
			Capital social, US \$ 1 valor nominal, 50,000	59,715	59,715
			participaciones autorizadas, suscritas y en		
			circulación	8,926	(13,886)
			Reservas	8,403	22,812
			Resultado del ejercicio	77,044	68,641
Total	<u>101,061,457</u>	<u>100,485,952</u>	Total	<u>101,061,457</u>	<u>100,485,952</u>

Las Notas 1 a 8 forman parte integral de estos estados financieros

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

Cuenta de pérdidas y ganancias,
A 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Moneda - Euros)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
INTERESES Y OTROS INGRESOS:		
Ingresos financieros (Notas 2 y 3)	8,919,649	8,879,919
Otros ingresos financieros	<u>3,108</u>	<u>141</u>
	<u>8,922,757</u>	<u>8,880,060</u>
INTERESES Y OTROS GASTOS:		
Otros gastos de explotación	(17,527)	(7,725)
Gastos financieros (Nota 2)	(559,612)	(512,748)
Gastos financieros (Dividendos participaciones preferentes Nota 5)	<u>(8,337,131)</u>	<u>(8,337,131)</u>
	<u>(8,914,270)</u>	<u>(8,857,604)</u>
DIFERENCIAS POSITIVAS (NEGATIVAS) DE CAMBIO:		
Diferencias positivas de cambio	-	356
Diferencias negativas de cambio	<u>(84)</u>	<u>-</u>
	(84)	356
BENEFICIO DEL EJERCICIO	8,403	22,812

Las Notas 1 a 8 forman parte integral de estos estados financieros

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

Estado de flujos de tesorería
A 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Moneda - Euros)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Estado de flujos de tesorería		
Flujo de tesorería procedente de las actividades explotación		
Beneficio neto del ejercicio	8,403	22,812
Ajuste por:		
Ingresos financieros	(8,922,757)	(8,880,060)
Gastos financieros	8,896,743	8,849,879
Beneficio ordinario antes de variaciones en el circulante:	<u>(17,611)</u>	<u>(7,369)</u>
Aumento/(disminución) de las cuentas a pagar a corto plazo	7,491	(9,054)
Intereses cobrados	8,407,305	8,411,473
Intereses pagados	(8,373,631)	(8,373,631)
Incremento tesorería	<u>23,554</u>	<u>21,419</u>
Tesorería, a principios del ejercicio	<u>57,130</u>	<u>35,711</u>
Tesorería, al cierre del ejercicio	<u><u>80,684</u></u>	<u><u>57,130</u></u>

Las Notas 1 a 8 forman parte integral de estos estados financieros

SOL MELIÁ FINANCE LTD.

Estado de cambios en el patrimonio neto
A 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Moneda - Euros)

	31 diciembre 2002	Aplicación resultado 2002	Resultado ejercicio 2003	31 diciembre 2003	Aplicación resultado 2003	Resultado ejercicio 2004	31 diciembre 2004
Capital	59,715			59,715			59,715
Reservas	(6,751)	(7,135)		(13,886)	22,812		8,926
Resultado	(7,135)	7,135	22,812	22,812	(22,812)	8,403	8,403
Total	45,829			68,641		8,403	77,044

Las Notas 1 a 8 forman parte integral de estos estados financieros

SOL MELIA FINANCE LTD.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2004

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 Melia Europe B.V. Por lo tanto, existe una concentración de riesgo crediticio con la sociedad matriz.

La Compañía está registrada en el Registro Mercantil de las Islas Cayman. Su domicilio social es Uglan House South Church Street Pox 309, George Town, Gran Cayman, Cayman Island. La dirección de su sede social es C/ Gremio Toneleros, 24 en Palma de Mallorca, España.

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 2004 y 2003. Los estados financieros han sido preparados de acuerdo a requisitos exigidos por las Normas Internacionales de Información Financiera y sus Interpretaciones. Los estados financieros están expresados en Euros, moneda con la que la Compañía opera y registra sus cuentas.

NOTA 2 BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

Comparación de la información

Los administradores de la sociedad, basados en la interpretación de la NIC 32 han considerado más adecuado presentar las participaciones preferentes explicadas en la nota 5 siguiente, como pasivo financiero en el balance de situación adjunto (minorado por los gastos de emisión de las mismas) y los dividendos pagados como "gastos financieros" en la cuenta de resultados. En los estados financieros de 2003 dichas participaciones preferentes se incluyeron en el epígrafe de fondos propios y los dividendos pagados como dividendos a cuenta. Igualmente, se han presentado los ingresos diferidos incluidos en el balance de situación de 2003 minorando el saldo del crédito a largo plazo. Se ha cambiado la presentación de las cifras comparativas del ejercicio 2003 para facilitar la comparación con el balance y cuenta de resultados del ejercicio 2004.

Los principios contables más importantes son:

a) Tesorería

Este epígrafe incluye los saldos en cuentas bancarias.

b) Créditos a largo plazo

Los créditos están registrados por el importe del principal, minorado por el importe facturado al deudor en la fecha de formalización como comisión de apertura, valorado al coste amortizado en base al tipo de interés efectivo. Dicho importe facturado coincide con el coste soportado por la sociedad en la emisión de las participaciones preferentes.

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 participaciones preferentes. Las fechas de vencimiento / reembolso han sido también ajustadas.

c) Participaciones preferentes

Las participaciones preferentes están valoradas al coste amortizado basado en el tipo de interés efectivo inicial de la operación.

d) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

NOTA 3 CRÉDITOS A LARGO PLAZO

Corresponde a un crédito concedido, mediante un contrato firmado el 26 de abril de 2002 entre Sol Melia Finance Ltd. y Sol Melia Europe, B.V. (también filial de Sol Melia, S.A.) por el mismo importe de la emisión de las participaciones preferentes, 106.886.300 Euros. Al mismo tiempo, Sol Melia 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 Melia Finance Ltd cargó, por el mencionado crédito, una comisión de apertura a Sol Melia Europe, B.V. por importe de 7.346.300 Euros Este importe es considerado directamente atribuible a la operación y descontado en los flujos donde se basa el cálculo de la tasa efectiva de la operación.

NOTA 4 FONDOS PROPIOS

Capital Social

A 31 de diciembre de 2004 y 2003, el capital social de la Compañía consiste en 50.000 participaciones ordinarias, de 1,00 US\$ cada una. Todas las participaciones son propiedad de Sol Melia Investment, N.V., filial propiedad al 100% de Sol Meliá S.A.

El capital autorizado de Sol Melia Finance Ltd. está formado por 50.000 participaciones ordinarias con un valor nominal de 1,00 US\$ cada una.

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

NOTA 5 PARTICIPACIONES PREFERENTES

Este epígrafe del balance está formado por 1.068.863 participaciones preferentes Serie A, de 100 Euros cada una.

En abril de 2002 se realizó la emisión de 1.500.000 de participaciones preferentes, ampliables hasta 3.000.000 con un valor nominal de 100 Euros cada una (de las cuales 1.068.863 fueron suscritas y desembolsadas).

NOTA 5 PARTICIPACIONES PREFERENTES (CONTINUACIÓN)

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 a partir de estos 10 años, un dividendo variable, a 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 de cada año.

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:

- El pago de los dividendos devengados pero no pagados correspondientes al periodo trimestral de devengo más próximo.
- 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.
- 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.
- 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, éstas pueden ser total o parcialmente amortizadas, 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 ejercicio 2004 fue de 8,337,131 Euros y está registrado en el epígrafe "gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2004, no hay dividendos devengados pendientes de pago. Estos dividendos distribuidos han sido aprobados por acuerdo de la Junta de accionistas de fecha 20 de febrero de 2005.

Las participaciones preferentes Serie A cotizan en el A.I.A.F. Mercado de Renta Fija de Madrid, España. A 13 de diciembre de 2004, fecha de la última cotización, el valor de mercado por acción fue del 101%.

NOTA 5 PARTICIPACIONES PREFERENTES (CONTINUACIÓN)

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 6 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.

NOTA 7 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 valor razonable de los créditos a largo plazo y de las participaciones preferentes deducidos los ingresos y gastos de formalización y emisión de ambos respectivamente, se aproxima al valor reflejado en el balance de situación a 31 de diciembre de 2003 y 2004.

NOTA 8 OTROS DESGLOSES

La sociedad no incurre en ningún riesgo de interés, crédito o cambio significativo como consecuencia de la correlación entre activos y pasivos. El control de estos riesgos corre a cargo de Sol Meliá, S.A. entidad dominante del Grupo al que pertenece la sociedad.

En las Islas Cayman, el 31 de marzo de 2005, 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 estado de flujos de tesorería, 1 página de cambios en el neto patrimonial a 31 de diciembre de 2004 y 2003 y 6 páginas de Notas a los estados financieros firmando en esta última página un miembro del consejo de Administración.

Sebastián Escarrer Jaume