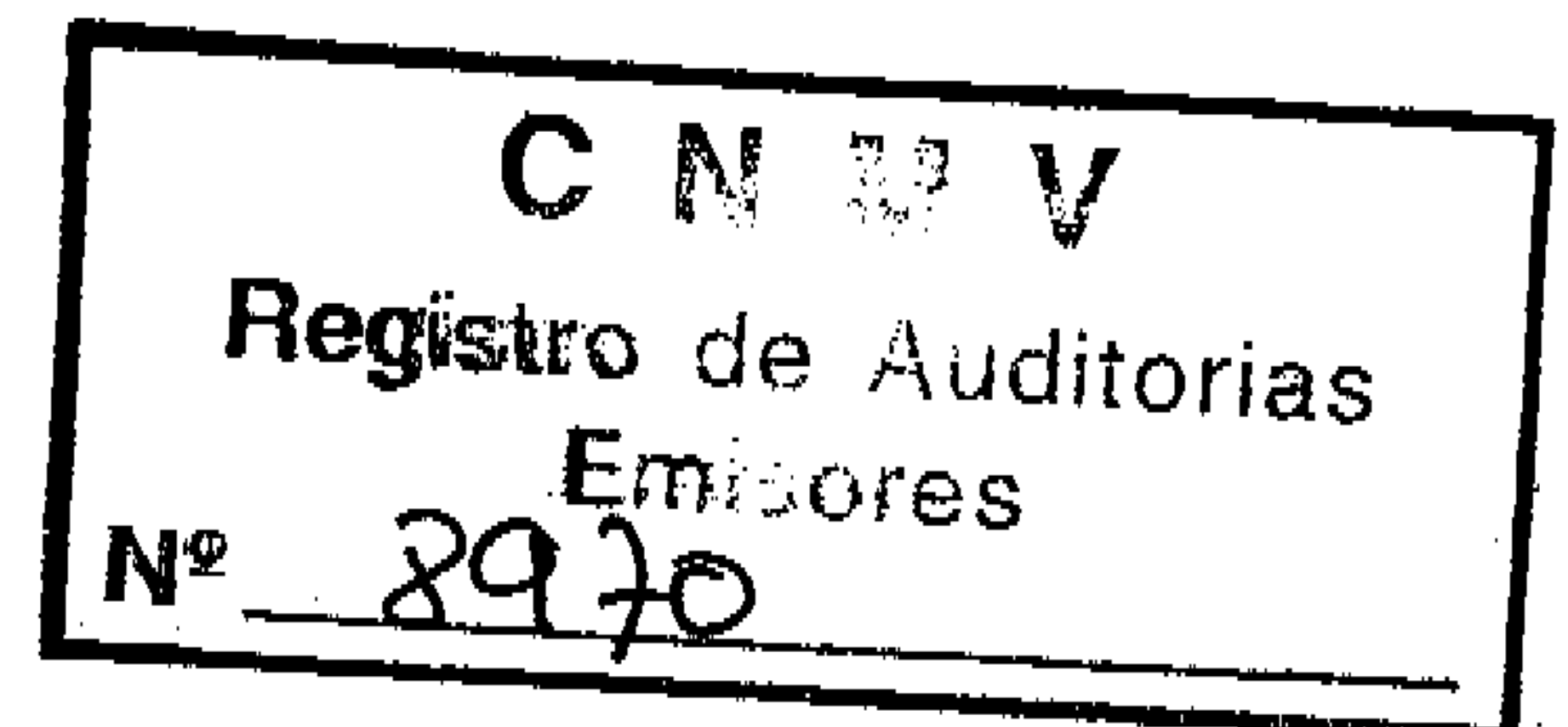


Informe de los auditores oficiales

Sobre los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado
a 30 de noviembre de 2004

**LEHMAN BROTHERS FINANCE SA,
ZÜRICH**



ERNST & YOUNG

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Ernst & Young' written in a cursive style.

Ernst & Young

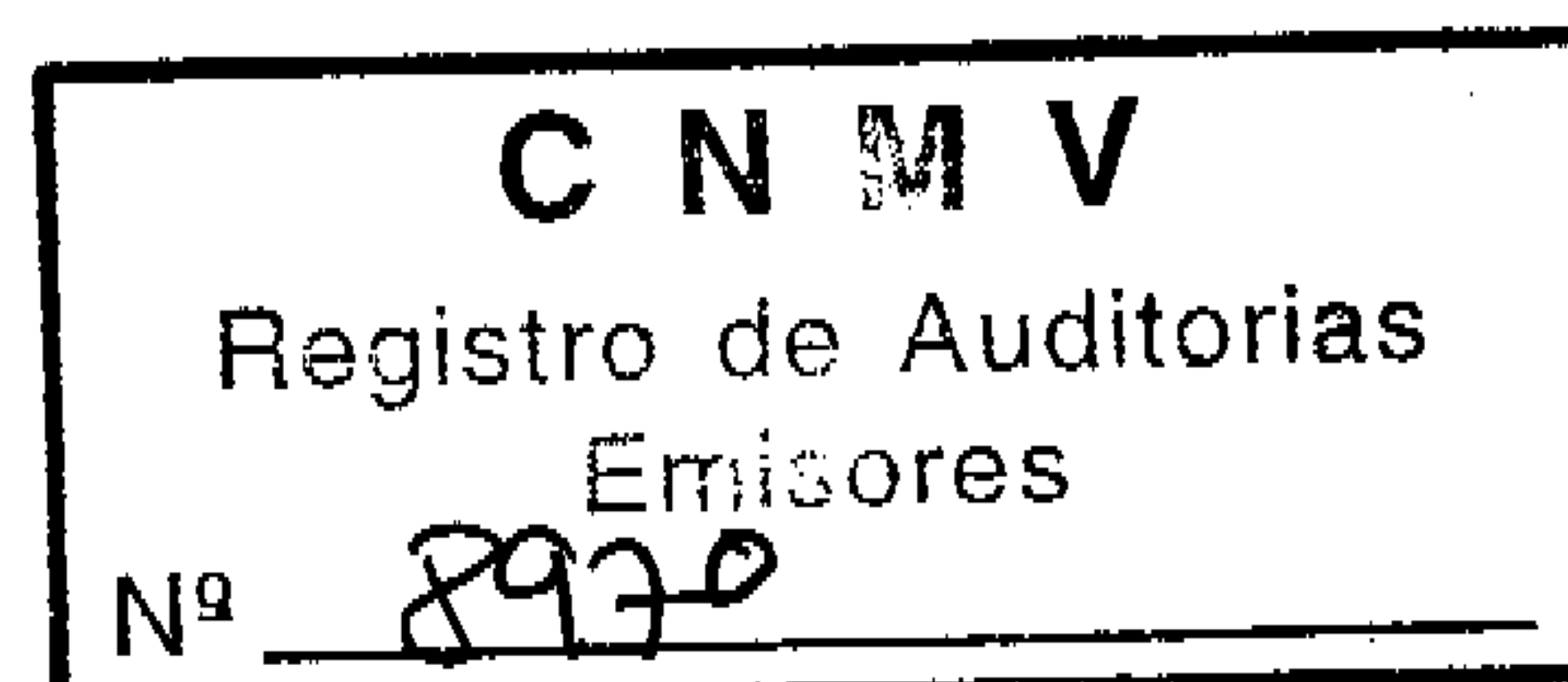
Ernst & Young Ltd.
Financial Services Audit
Badenerstrasse, 47
P.O. Box
CH-8022 Zúrich

Teléfono: +41 58 286 31 11
Fax: +41 58 286 34 70
www.ey.com/ch

A la junta general de

Lehman Brothers Finance SA, Zúrich

En Zúrich, a 12 de abril de 2005



Informe de los auditores oficiales

En calidad de auditores oficiales, hemos auditado los libros contables y estados financieros (balance de situación, cuenta de resultados y notas) de Lehman Brothers Finance SA correspondientes al ejercicio cerrado el 30 de noviembre de 2004.

Los citados estados contables son responsabilidad del Consejo de Administración. Nuestro cometido es emitir un dictamen sobre los estados contables a partir de nuestra auditoría. Declaramos haber cumplido los requisitos legales relativos a la independencia y la preparación profesional.

Nuestra auditoría se ha desarrollado de conformidad con las normas de auditoría impuestas para nuestra profesión en Suiza, que imponen que la auditoría sea planificada y realizada de forma que se obtengan garantías razonables sobre la existencia o inexistencia de errores sustanciales en los estados contables. Hemos examinado con carácter de prueba la documentación que sustenta las cantidades y datos consignados en los estados contables. Asimismo hemos evaluado los principios contables utilizados, las estimaciones más significativas realizadas y la presentación general de tales estados contables. Consideramos que este estudio ofrece una base razonable para formular nuestro dictamen.

En nuestra opinión, los libros y estados financieros, así como la propuesta de aplicación de beneficios disponibles se ajustan a la legislación suiza y a los estatutos sociales.

Recomendamos la aprobación de los estados contables que se les presentan.

Ernst & Young Ltd.

[Firma manuscrita]
Rolf Schönauer
Censor jurado de cuentas suizo
(Responsable de la auditoría)

[Firma manuscrita]
Georgios Kamppisiulis
Censor jurado de cuentas suizo

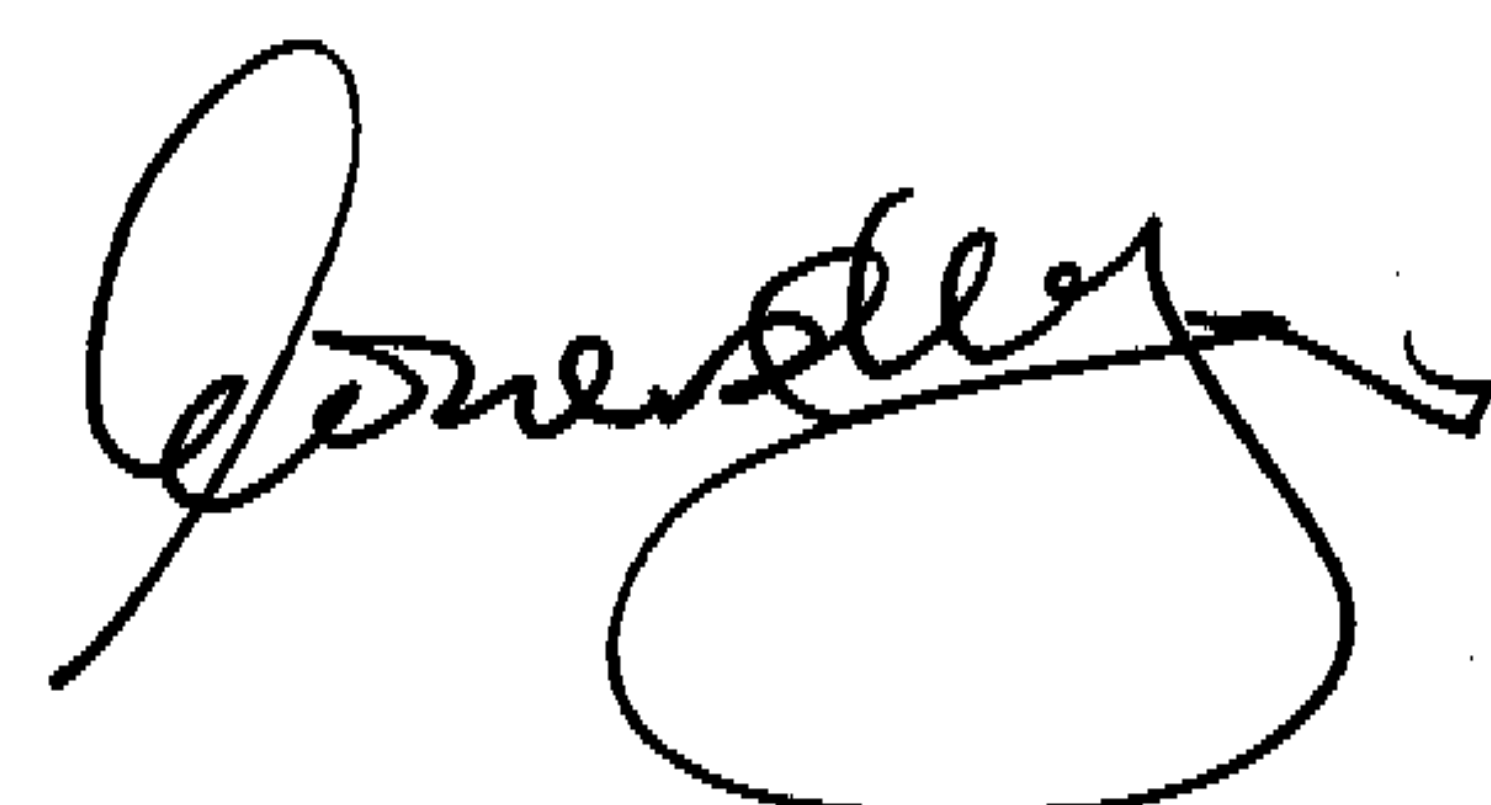
Documentos adjuntos:

- Estados contables (balance de situación, cuenta de resultados y notas)
- Propuesta de aplicación de beneficios disponibles

LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZÚRICH
BALANCE DE SITUACIÓN A 30 DE NOVIEMBRE DE 2004

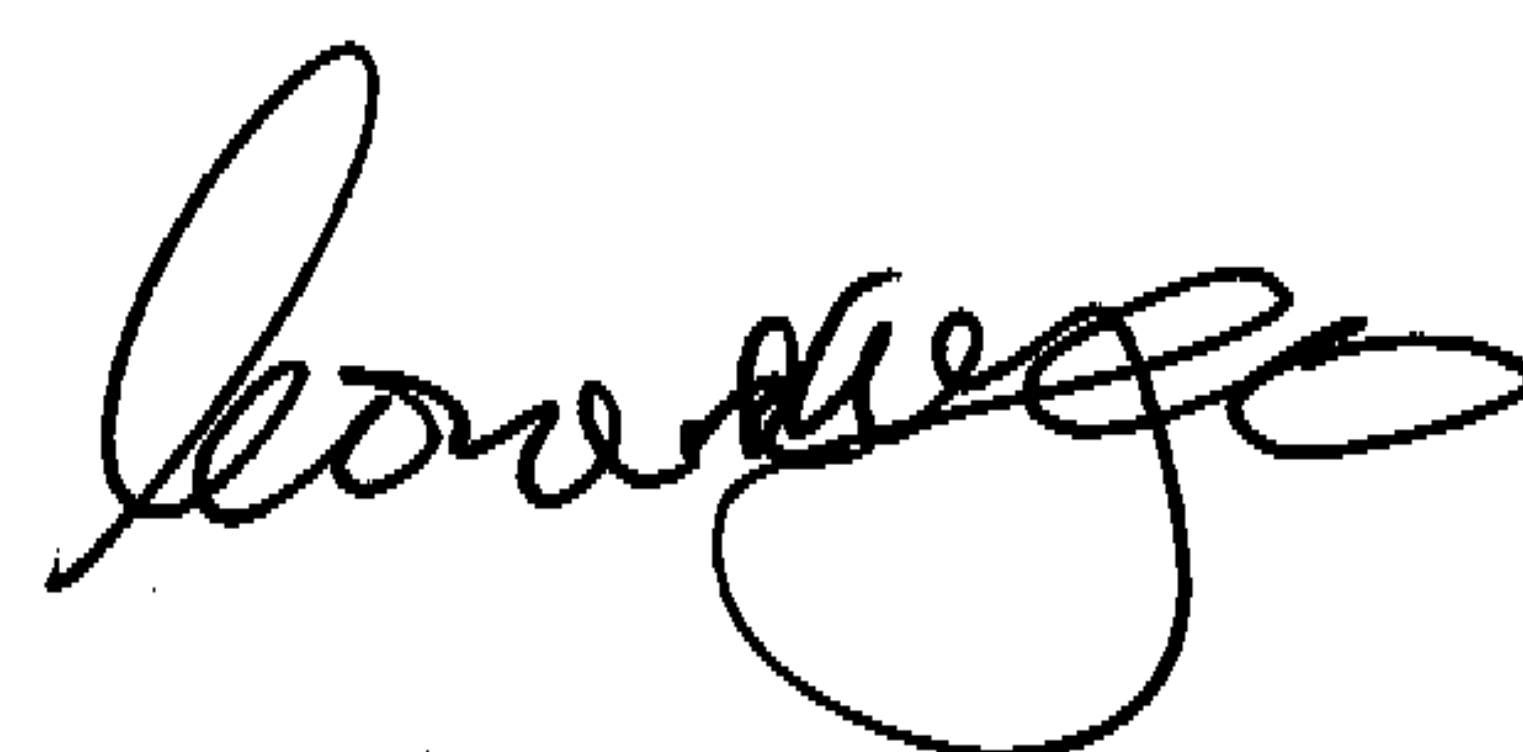
	30 de noviembre de 2004	30 de noviembre de 2003
	<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
ACTIVO		
Existencias en caja y adeudos de bancos a la vista	1.288.525	3.054.280
Cuentas por cobrar de bancos, agentes y clientes	1.211.234.099	1.399.791.395
Cuentas por cobrar de afiliadas y bancos (nota 3)	20.133.069.325	27.047.500.661
Valores	15.890.019.088	22.183.316.762
Posiciones de opciones, <i>warrants</i> y permutas	6.728.207.068	7.327.902.852
Inmovilizado *)	2.305.564	3.007.329
Cuentas de periodificación	159.965	204.376
Otros activos	16.257.965	11.661.614
TOTAL ACTIVO	<u>43.982.541.599</u>	<u>57.976.439.269</u>

*) Valor asegurado: 7.300.000 CHF; (30 de noviembre de 2003: 7.300.000 CHF)



LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZÚRICH
BALANCE DE SITUACIÓN A 30 DE NOVIEMBRE DE 2004

	30 de noviembre de 2004	30 de noviembre de 2004
	CHF	CHF
PASIVO Y RECURSOS PROPIOS		
PASIVO		
Cuentas por pagar a bancos, agentes y clientes	1.982.210.825	1.92.823.043
Cuentas por pagar a empresas afiliadas y bancos	22.297.635.655	30.610.332.325
Pasivo derivado de la venta de valores a corto plazo	10.630.949.317	20.359.286.621
Posiciones de swaps, opciones y warrants (nota 4)	7.991.374.766	6.162.896.231
Cuentas de periodificación	376.079.046	43.171.260
Reservas para riesgos comerciales.	219.883.532	264.618.446
Otros pasivos	147.358.942	1.166.983
TOTAL PASIVO	43.645.492.083	57.634.294.909
RECURSOS PROPIOS		
Capital social (6.000 acciones a 1.000 CHF cada una)	6.000.000	6.000.000
Reserva legal – general (restringida)	2.070.000	2.070.000
Ajustes por cambio de divisas		
Ganancias retenidas:		
Trasladadas al próximo ejercicio	334.074.360	286.411.442
Beneficios del ejercicio	-5.094.844	47.662.918
	328.979.516	334.074.360
Total de recursos propios	337.049.516	342.144.360
TOTAL PASIVO Y RECURSOS PROPIOS	43.982.541.599	57.976.439.269



LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZÚRICH

CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO CERRADO
A 30 DE NOVIEMBRE DE 2004

	2003/2004	2002/2003
	CHF	CHF
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		
Ingresos procedentes de opciones, <i>warrants</i> , swaps y futuros	526.009.606	409.018.891
Ingresos por intereses y dividendos	531.936.263	1.064.687.054
Gastos por intereses y dividendos	-596.468.770	-1.180.798.337
Ingresos/gastos (-) netos de intereses y dividendos	-64.532.507	-116.111.283
Ganancias/pérdidas (-) por cambio de divisas	3.610.077	-1.066.256
Total de ingresos de explotación	465.087.176	291.841.352
GASTOS		
Gastos de personal y afines	-5.724.172	-4.677.758
Aportaciones a fondos de pensiones	-262.554	-290.499
Comisiones y tasas	-423.835.368	-183.828.760
Gastos de administración	-1.231.111	-1.643.260
Depreciación del inmovilizado	-594.321	-672.423
Ajustes por cambio de divisas	-45.846.902	-39.612.414
Total de gastos de explotación	-477.494.428	-230.725.114
Beneficios del ejercicio antes de impuestos	-12.407.252	61.116.238
Impuestos	7.312.408	-13.453.320
BENEFICIO DEL EJERCICIO	-5.094.844	47.662.918

LEHMAN BROTHERS FINANCE S.A., ZURICH

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES PARA EL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2004 (1/3)

1. ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

Lehman Brothers Finance SA., Zúrich (en adelante, "la Sociedad") es una subsidiaria de Lehman Brothers Holding Inc., Delaware. Su actividad principal es la composición y emisión de productos derivados relacionados con títulos de renta variable.

La Sociedad no es agente de valores en el sentido del art. 2 letra d de la Ley Federal suiza sobre Mercados de Valores y Negociación de Títulos (*Federal Law on Stock Exchanges and Trading in Securities*) de 24 de marzo de 1995, ni de los artículos 2° y 3° de la ordenanza de la Comisión Federal suiza sobre Mercados de Valores y Negociación de Títulos (*Ordinance of the Federal Council on Stock Exchanges and Trading in Securities*) de 2 de diciembre de 1996, respectivamente.

La Sociedad está inscrita en el *Handelsregister* del Cantón de Zúrich con ambas denominaciones, tanto Lehman Brothers Finance AG como Lehman Brothers Finance SA.

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

General

Los estados contables han sido elaborados de conformidad con las políticas contables generalmente aceptadas vigentes en Suiza.

Divisa funcional.

La Sociedad lleva sus libros contables en dólares estadounidenses (USD), la divisa funcional, mientras que aquella en que vienen presentados sus informes contables es el franco suizo (CHF).

Operaciones en moneda extranjera.

El activo y pasivo denominado en moneda extranjera se convierte a la moneda funcional a los tipos de cambio vigente en la fecha del balance de situación, y las operaciones del periodo se convierten al tipo de cambio vigente en la fecha de cada operación.

Para la conversión de la divisa funcional a la divisa empleada en los informes, el activo y el pasivo se convierten a los tipos de cambio en vigor en la fecha del balance de situación y la cuenta de resultados se convierte según el promedio del tipo cambiario de ese ejercicio.

Desde el ejercicio concluido el 1 de diciembre de 2002, las ganancias de la conversión del activo y el pasivo de la divisa funcional (USD) a la divisa contable (CHF) se muestran como reservas para ganancias por cambio de divisas en el apartado de pasivo del balance de situación, mientras que las pérdidas que puedan producirse con el cambio de divisas se consignan inmediatamente como gasto en el resumen de ingresos.



LEHMAN BROTHERS FINANCE S.A., ZURICH

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES PARA EL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2004 (2/3)

Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se contabilizan en el periodo al que hacen referencia. Los beneficios y pérdidas no materializados derivados de posiciones se reconocen inmediatamente en la cuenta de resultados.

Valoración de las posiciones de corretaje de valores.

Los valores e instrumentos de deuda se contabilizan por puesta a mercado (mark to market).

Las operaciones con derivados suscritas se contabilizan por puesta a mercado o a su valor razonable, y los beneficios y pérdidas materializados y no materializados sobre estas operaciones se contabilizan en el epígrafe "ingresos procedentes de opciones, warrants, swaps y futuros".

El valor de mercado o el valor razonable para instrumentos financieros relacionados con operaciones con valores y las transacciones de cobertura correspondientes se determina bien en función de los precios de cotización (para los futuros, opciones, y warrants con cotización en bolsa) o según modelos de establecimiento de precios (para los valores a plazos, opciones, y swaps comercializados en mercados secundarios u OTC).

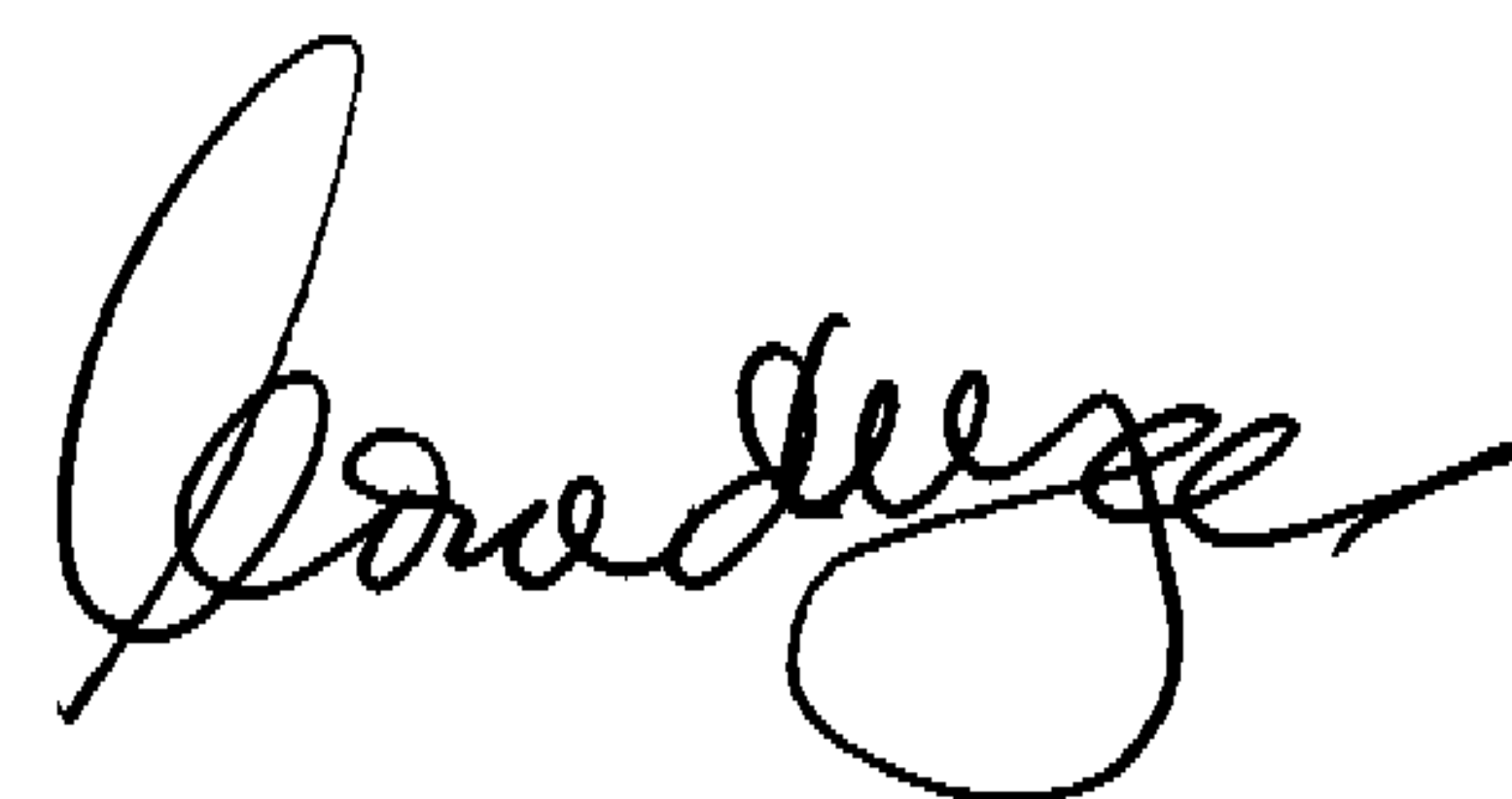
Los modelos de establecimientos de precios utilizan una serie de datos del mercado, tomando en consideración el valor actual, la volatilidad y los dividendos de los valores subyacentes, el tipo de interés de la divisa y el tiempo restante hasta el vencimiento, con los pertinentes ajustes, en su caso, por riesgo crediticio y riesgo de liquidez. Para los instrumentos nuevos o complejos, o para aquellos que tengan un riesgo significativo de concentración, puede considerarse adecuado hacer más ajustes a la valoración. Estos ajustes son parte integrante del proceso de valoración por puesta a mercado.

Los derivados de afiliado se valoran a su valor de mercado o su valor razonable. Los beneficios y pérdidas materializados y no materializados se registran en la cuenta de resultados.

Impuestos sobre la renta

En el ejercicio fiscal 2001/02, las autoridades fiscales del Cantón de Zúrich concedieron a Lehman Brothers Finance SA la calificación de sociedad mixta a efectos fiscales. Como consecuencia de ello, los ingresos procedentes de fuentes extranjeras sólo son gravados por el cantón y la commune a un tipo de aproximadamente el 10%.

Los impuestos sobre la renta se imponen sobre todos los ingresos declarados en la fecha del balance de situación, en la que se realizará la valoración definitiva de los impuestos sobre la renta.



LEHMAN BROTHERS FINANCE S.A., ZURICH

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
PARA EL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2004
(3/3)**

Reservas

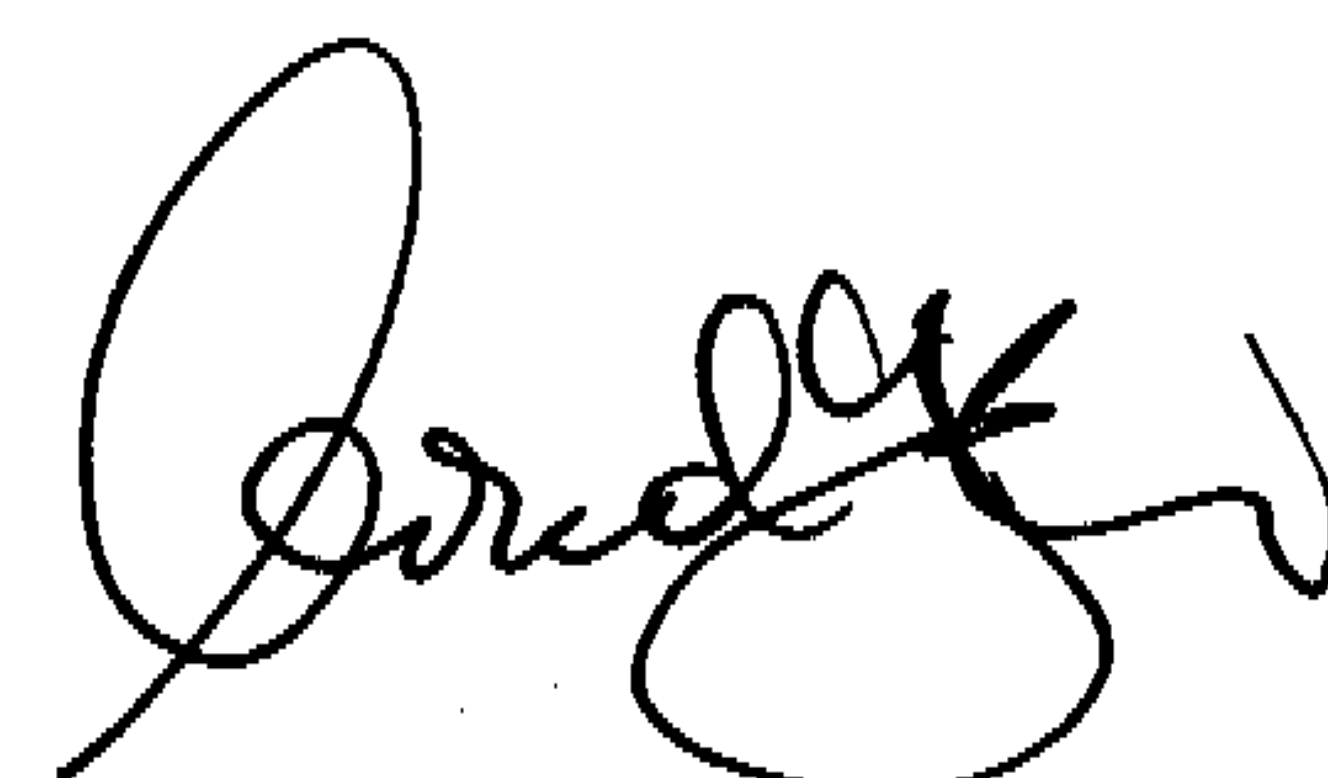
Como precaución frente a posibles fallos de operaciones y pérdidas potenciales se han constituido reservas para riesgos comerciales. Todos los movimientos en las reservas de corretaje durante el ejercicio han sido imputados a los "ingresos procedentes de opciones, *warrants*, permutas y futuros".

3. ACTIVOS RESTRINGIDOS

El 30 de noviembre de 2004 se pignoró un importe de 9.660.828.757 CHF (30 de noviembre de 2003: 22.640.067.712 CHF) correspondiente a las "cuentas por cobrar de afiliadas y bancos" para cubrir las posiciones de valores a corto plazo mantenidas con otras sociedades de Lehman Brothers Holding Group.

**4. GARANTÍAS EMITIDAS POR LEHMAN BROTHERS HOLDING INC.,
DELAWARE**

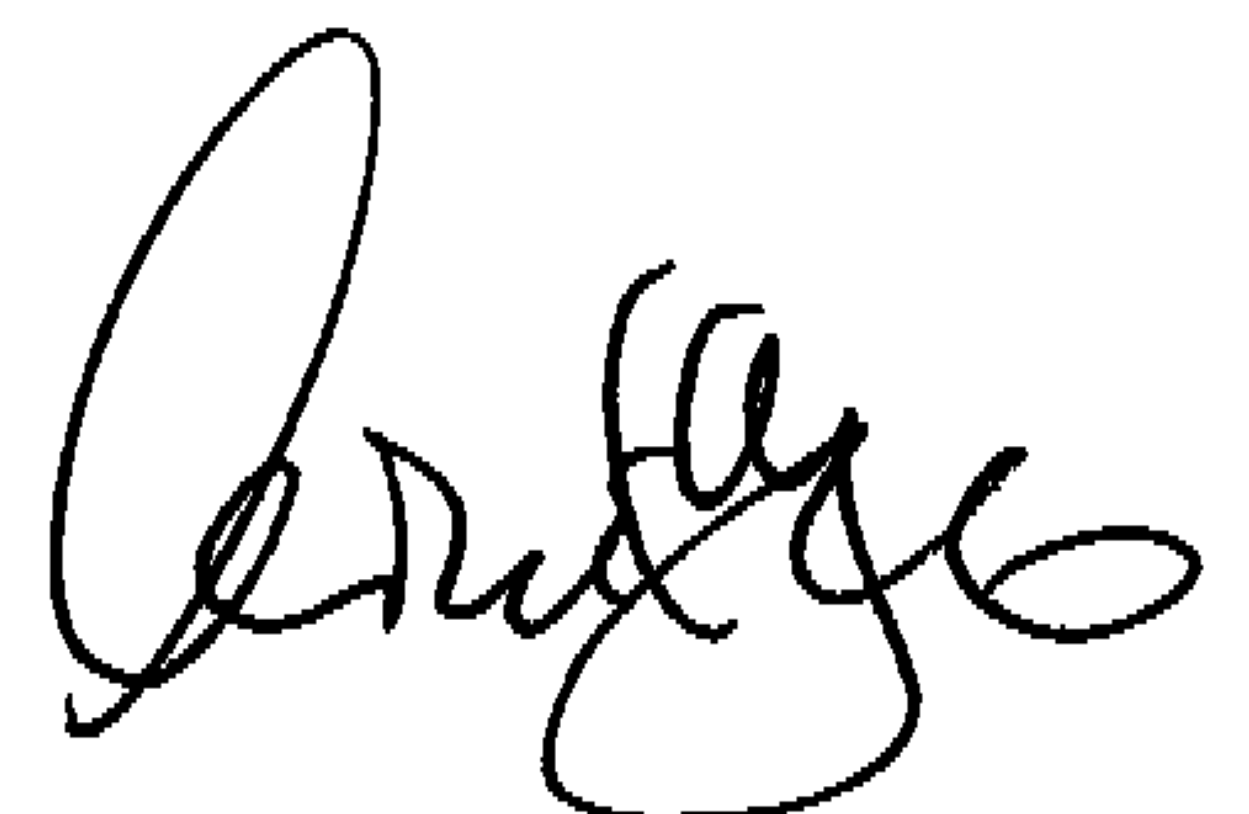
Lehman Brothers Holding Inc., Delaware ha garantizado determinadas obligaciones de Lehman Brothers Finance SA, Zúrich, derivadas de las operaciones en las que ha participado la Sociedad.



LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZÚRICH
DISTRIBUCIÓN DE LOS BENEFICIOS DISPONIBLES
A 30 DE NOVIEMBRE DE 2004

(propuesta por el Consejo de Administración)

	<u>30 de nov. de 2004</u>	<u>30 de nov. de 2003</u>
	CHF	CHF
Reservas voluntarias repercutidas	334.074.360	286.411.442
Beneficios del ejercicio	-5.094.844	47.662.918
Beneficios disponibles	<u>328.979.516</u>	<u>334.074.360</u>
DISTRIBUCIÓN PROPUESTA		
Remanente para repercutir	<u>328.979.516</u>	<u>334.074.360</u>



LEHMAN BROTHERS



1 de Julio de 2005

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección de Mercados Primario
Paseo de la Castellana 19
28046 MADRID



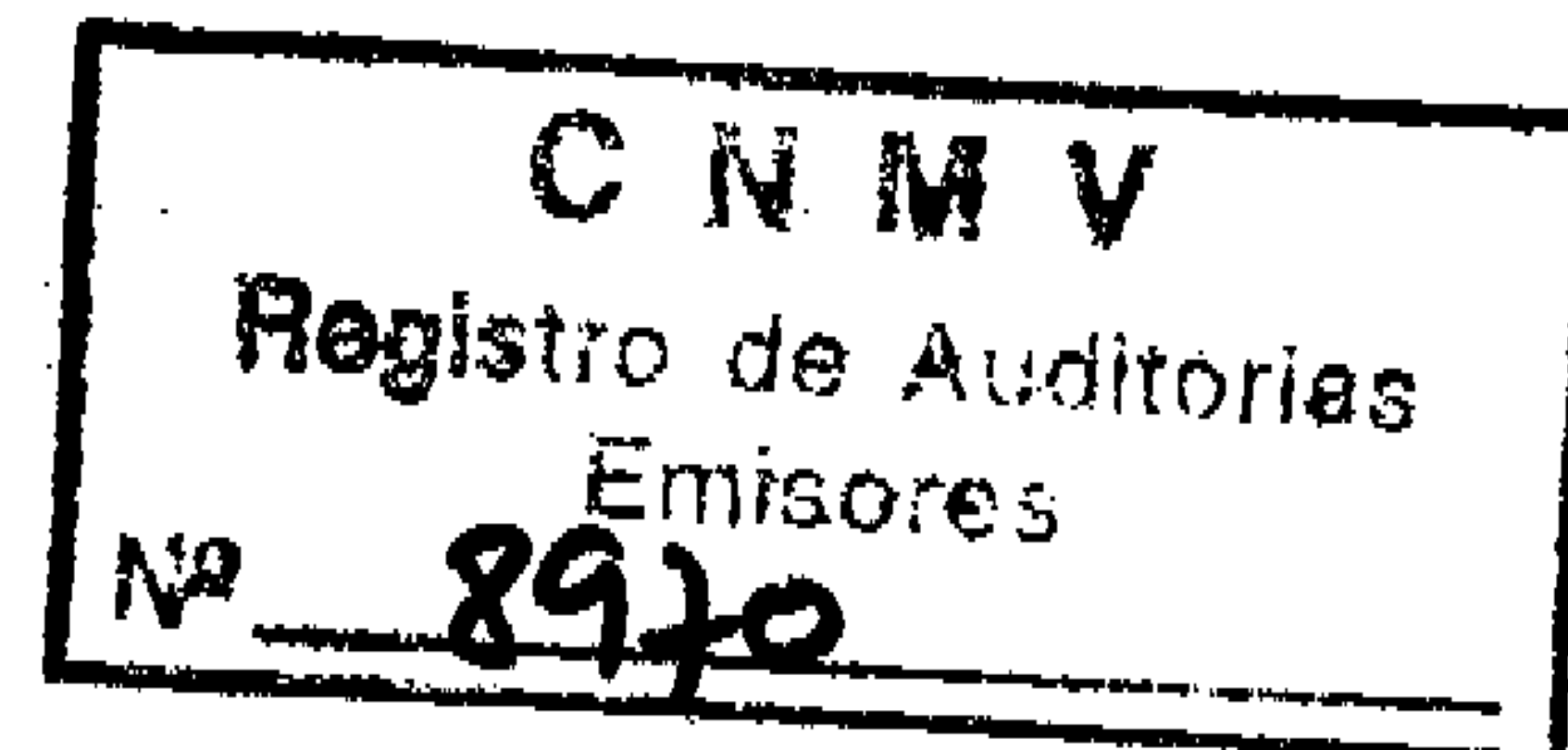
A la atención de Oscar Casado.

Muy señores nuestros:

En contestación a su carta de 20 de junio de 2005 en la que requieren les sean enviadas las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de Lehman Brothers Finance, S.A., les adjuntamos los citados documentos en inglés y debidamente firmados en cada hoja por el Secretario del Consejo, Leonard Fuller.

En cuanto tengamos el documento traducido al español se lo haremos llegar con la máxima celeridad posible.

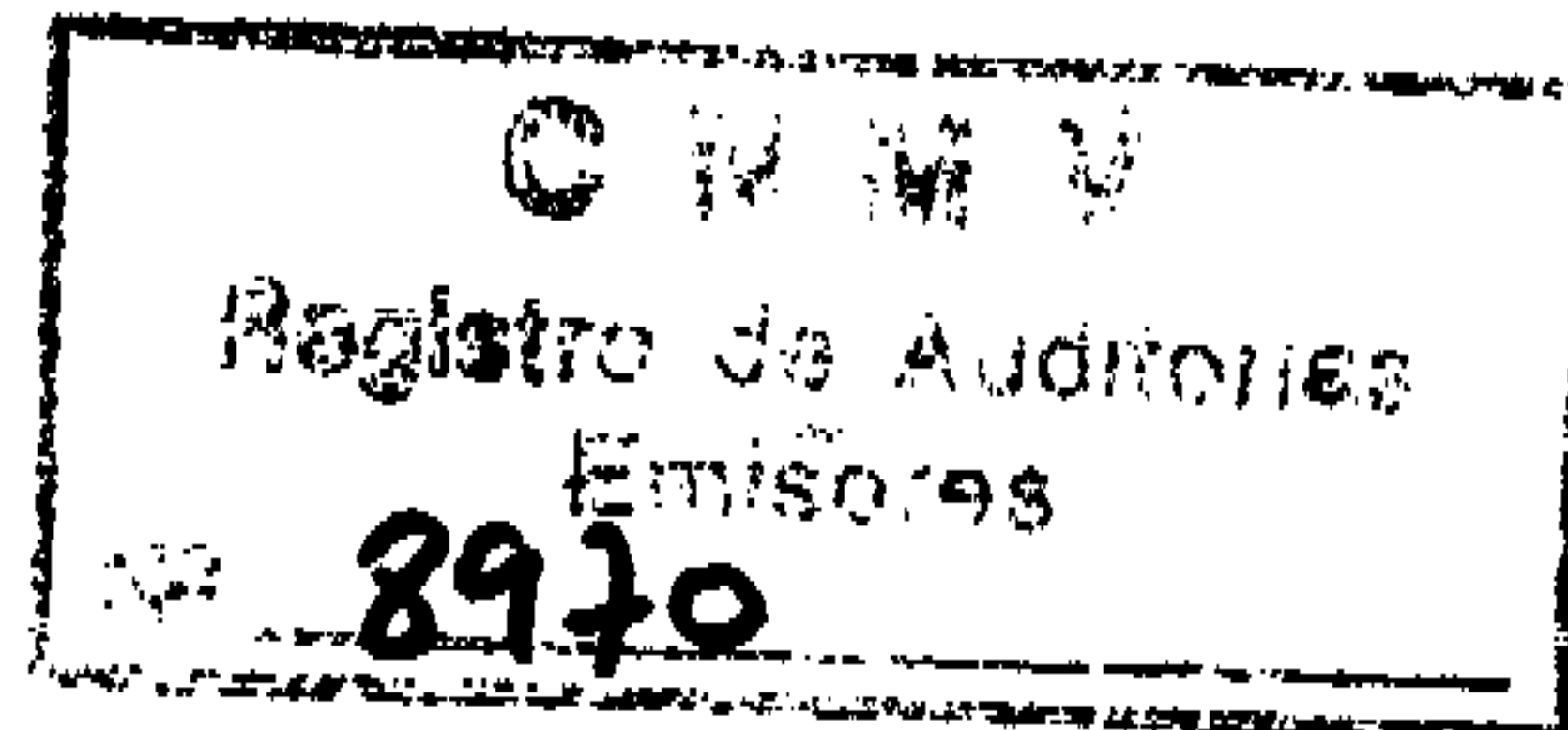
Carolina Cebrián



Report of the statutory auditors
with financial statements as of November 30, 2004 of
LEHMAN BROTHERS FINANCE SA,
ZURICH

 **ERNST & YOUNG**

To the general meeting of
Lehman Brothers Finance SA, Zurich



Zurich, April 12, 2005

Report of the statutory auditors

As statutory auditors, we have audited the accounting records and the financial statements (balance sheet, income statement and notes) of Lehman Brothers Finance SA for the year ended November 30, 2004.

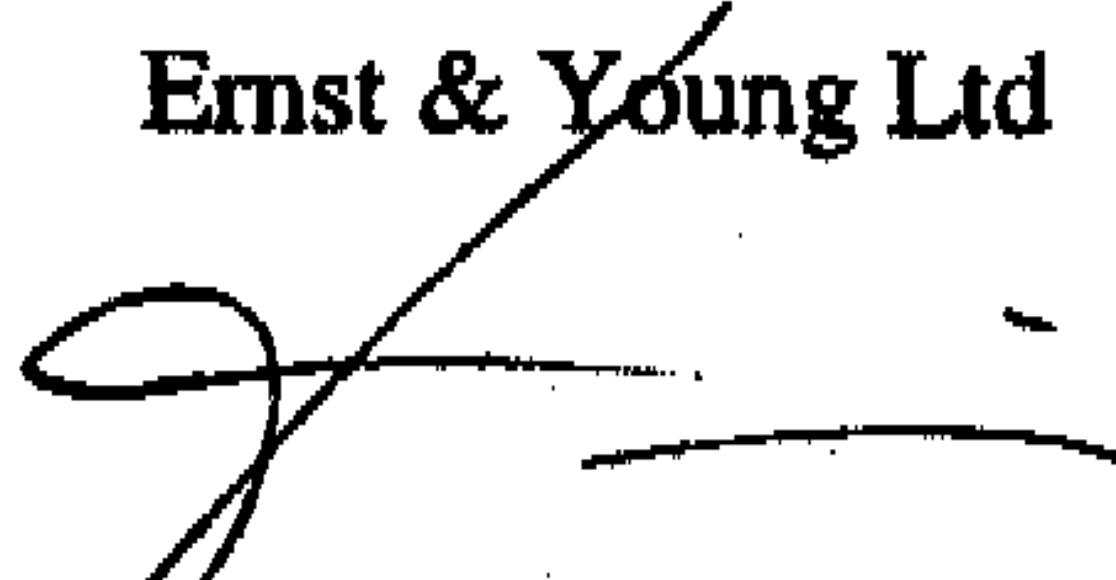
These financial statements are the responsibility of the board of directors. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We confirm that we meet the legal requirements concerning professional qualification and independence.

Our audit was conducted in accordance with auditing standards promulgated by the Swiss profession, which require that an audit be planned and performed to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement. We have examined on a test basis evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. We have also assessed the accounting principles used, significant estimates made and the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the accounting records and financial statements and the proposed appropriation of available earnings comply with Swiss law and the company's articles of incorporation.

We recommend that the financial statements submitted to you be approved.

Ernst & Young Ltd


Rolf Schönauer
Swiss Certified Accountant
(in charge of the audit)


Georgios Kampisiulis
Swiss Certified Accountant

Enclosures:

- Financial statements (balance sheet, income statement and notes)
- Proposed appropriation of available earnings

LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

BALANCE SHEET AS AT NOVEMBER 30, 2004

	<u>Nov. 30, 2004</u>	<u>Nov. 30, 2003</u>
	CHF	CHF
ASSETS		
Cash and due from banks on demand	1'288'525	3'054'280
Receivable from banks, brokers and customers	1'211'234'099	1'399'791'395
Receivable from affiliated companies and banks (note 3)	20'133'069'325	27'047'500'661
Securities	15'890'019'088	22'183'316'762
Option, warrant and swap positions	6'728'207'068	7'327'902'852
Fixed assets *)	2'305'564	3'007'329
Accrued income and prepaid expenses	159'965	204'376
Other assets	16'257'965	11'661'614
TOTAL ASSETS	<u>43'982'541'599</u>	<u>57'976'439'269</u>

*) Insurance value: CHF 7'300'000; November 30, 2003 CHF 7'300'000)

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

LIABILITIES

Payable to banks, brokers and customers	1'982'210'825	192'823'043
Payable to affiliated companies and banks	22'297'635'655	30'610'332'325
Liabilities arising from selling securities short	10'630'949'317	20'359'286'621
Option, warrant and swap positions (note 4)	7'991'374'766	6'162'896'231
Accrued expenses and deferred income	376'079'046	43'171'260
Provisions for business risks	219'883'532	264'618'446
Other liabilities	147'358'942	1'166'983
Total liabilities	<u>43'645'492'083</u>	<u>57'634'294'909</u>

SHAREHOLDERS' EQUITY

Share capital (6'000 shares of CHF 1'000 each)	6'000'000	6'000'000
Legal reserve - general (restricted)	2'070'000	2'070'000
Retained earnings:		
Carried forward	334'074'360	286'411'442
Loss / Profit for the year	-5'094'844	47'662'918
Total retained earnings	<u>328'979'516</u>	<u>334'074'360</u>
Total shareholders' equity	<u>337'049'516</u>	<u>342'144'360</u>
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	<u>43'982'541'599</u>	<u>57'976'439'269</u>

LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

**PROFIT AND LOSS STATEMENT
FOR THE YEAR ENDED NOVEMBER 30, 2004**

	<u>2003 / 2004</u>	<u>2002 / 2003</u>
	CHF	CHF
OPERATING INCOME		
Income from option, warrant, swap and futures transactions	526'009'606	409'018'891
Interest and dividend income	531'936'263	1'064'687'054
Interest and dividend expense	<u>-596'468'770</u>	<u>-1'180'798'337</u>
Net interest and dividend income / expense (-)	<u>-64'532'507</u>	<u>-116'111'283</u>
Foreign exchange gains / losses (-)	<u>3'610'077</u>	<u>-1'066'256</u>
Total operating income	<u>465'087'176</u>	<u>291'841'352</u>
EXPENSES		
Personnel and related expenses	-5'724'172	-4'677'758
Contributions to pension fund	-262'554	-290'499
Commissions and charges	-423'835'368	-183'828'760
Administration expenses	-1'231'111	-1'643'260
Depreciation of fixed assets	-594'321	-672'423
Foreign currency translation adjustment	<u>-45'846'902</u>	<u>-39'612'414</u>
Total operating expenses	<u>-477'494'428</u>	<u>-230'725'114</u>
Loss / Profit for the year before taxes	<u>-12'407'252</u>	<u>61'116'238</u>
Taxes	<u>7'312'408</u>	<u>-13'453'320</u>
LOSS / PROFIT FOR THE YEAR	<u>-5'094'844</u>	<u>47'662'918</u>

Handwritten signature and scribbles at the bottom of the page.

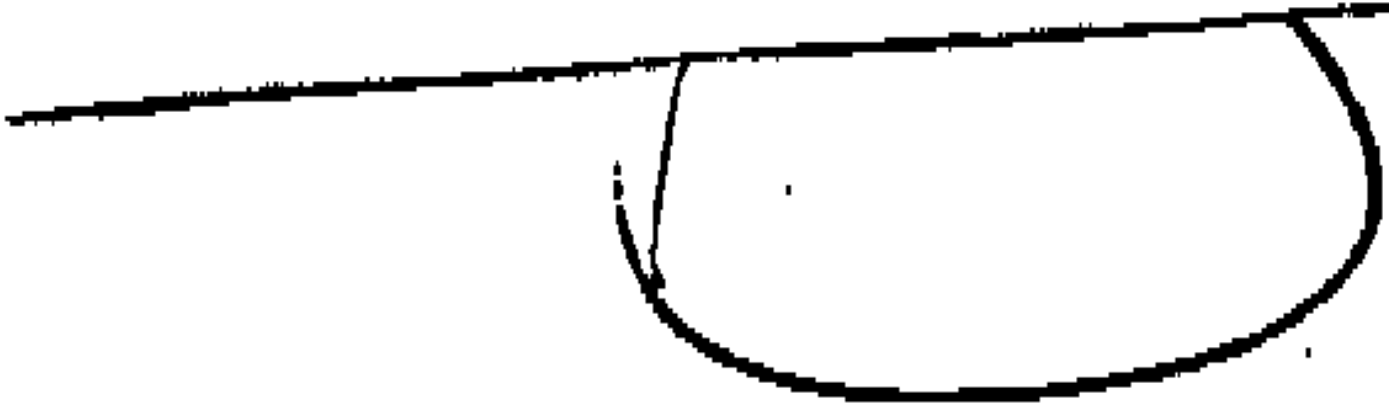
LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS

AS AT NOVEMBER 30, 2004

(proposed by the Board of Directors)

	<u>Nov. 30, 2004</u>	<u>Nov. 30, 2003</u>
	CHF	CHF
Retained earnings carried forward	334'074'360	286'411'442
Loss / Profit for the year	<u>-5'094'844</u>	<u>47'662'918</u>
Available earnings	<u>328'979'516</u>	<u>334'074'360</u>
 PROPOSED APPROPRIATION		
Balance to be carried forward	<u>328'979'516</u>	<u>334'074'360</u>

∩


LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED NOVEMBER 30, 2004

(1/3)

1. ACTIVITY OF THE COMPANY

Lehman Brothers Finance SA, Zurich (the "Company") is a subsidiary of Lehman Brothers Holding Inc., Delaware. Its principal business is the structuring and issuing of derivative products linked to equities.

The Company is not a security dealer in accordance with art. 2 lit. d of the Federal Law on Stock Exchanges and Trading in Securities of March 24, 1995 or art. 2 and 3 of the Ordinance of the Federal Council on Stock Exchanges and Trading in Securities of December 2, 1996, respectively.

In 2003 the Company established a branch in the Netherlands Antilles.

The Company is registered in the Handelsregister of the Canton of Zurich as both Lehman Brothers Finance AG and Lehman Brothers Finance SA.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The financial statements have been prepared in accordance with the Swiss Code of Obligations.

Functional currency

The Company maintains its accounting records in US Dollars (USD), the functional currency, whereas the reporting currency is Swiss Francs (CHF).

Foreign currency transactions

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into the functional currency at the rates of exchange prevailing at the balance sheet date and the transactions of the period at the exchange rate in effect on the date of the transaction.

LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED NOVEMBER 30, 2004

(2/3)

For the translation from the functional currency into the reporting currency the assets and liabilities are translated at the exchange rates prevailing at the balance sheet date and the profit and loss statement is translated at the average exchange rate for the business year.

Effective December 1, 2002, gains on the translation of the assets and liabilities from the functional currency (USD) into the reporting currency (CHF) are disclosed as a reserve for translation gains in the liabilities section of the balance sheet while losses that may arise from the translation are immediately recorded as a charge to the income statement.

Recognition of income and expenses

Income and expenses are accounted for in the period to which they relate. Unrealised gains and losses arising on positions are recognised immediately in the profit and loss statement.

Valuation of trading positions

Stocks and debt instruments are marked to market value.

Derivative transactions entered into are marked to market or valued at fair value with realised and unrealised gains and losses recognised in "income from option, warrant, swap and futures transactions".

Market or fair value for trading related financial instruments and associated hedge transactions is determined by either quoted market prices (for exchange traded futures, options and warrants) or pricing models (for OTC - over-the-counter - forwards, options and swaps).

Pricing models utilise a series of market inputs taking into consideration the current value, the volatility and the dividend yield of the underlying securities, the currency interest rate and the time to expiry, with adjustments, as required for credit and liquidity risk. Further valuation adjustment may be deemed appropriate for new or complex financial instruments or for financial instruments with significant risk of concentration. These adjustments are integral components of the mark-to-market process.

Derivatives with affiliates are valued at their market or fair value. Realised and unrealised gains or losses are recorded in the profit and loss statement.

LEHMAN BROTHERS FINANCE SA, ZURICH

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEAR ENDED NOVEMBER 30, 2004**

(3/3)

Income taxes

In fiscal year 2001/02 the tax authorities of the Canton of Zurich granted Lehman Brothers Finance SA the mixed company status for tax purposes. As a result, foreign source income is only taxed by the canton and the commune at a rate of approximately 10 %.

Income taxes are provided for on all income reported as of the balance sheet date on which income taxes will ultimately be assessed.

Provisions

Provisions for business risks are maintained for potential operation fails and potential losses. All movements in the trading reserves during the year were recorded via "income from option, warrant, swap and futures transactions".

3. RESTRICTED ASSETS

At November 30, 2004, an amount of CHF 9,660,828,757 (November 30, 2003: CHF 22'640'067'712) of the "receivable from affiliated companies and banks" was pledged to cover short securities positions held with other companies of Lehman Brothers Holding Group.

**4. GUARANTEE ISSUED BY LEHMAN BROTHERS HOLDING INC.,
DELAWARE**

Lehman Brothers Holding Inc., Delaware has guaranteed certain obligations of Lehman Brothers Finance SA, Zurich arising from transactions entered into by the Company.

